

**Marek Góra, Wojciech Otto, Marian Wiśniewski**

Szkoła Główna Handlowa i Wydział Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego

**Ekspertyza projektu ustaw:**  
**O zasadach wypłat emerytur kapitałowych (z 19 lutego 2008)<sup>1</sup>**  
**oraz**  
**O zakładach emerytalnych (z 18 lutego 2008)<sup>2</sup>**

Zakres ekspertyzy:

Ekonomiczne mechanizmy rynku świadczeń  
i rozwiązania ograniczające możliwe dysfunkcje tych mechanizmów

---

<sup>1</sup> Projekt ustawy z uzasadnieniem dostępny pod adresem <http://www.mps.gov.pl/bip/index.php?idkat=1581>

<sup>2</sup> Projekt ustawy z uzasadnieniem dostępny pod adresem <http://www.mps.gov.pl/bip/index.php?idkat=1580>

## 1. Wprowadzenie

Niniejsza ekspertyza zawiera naszą opinię o kolejnym projekcie rozwiązania zagadnienia wypłaty świadczeń ze środków gromadzonych w Otwartych Funduszach Emerytalnych. Zabieraliśmy już głos w debacie na ten temat, nawiązując do wcześniejszych projektów – w szczególności do projektu z kwietnia 2007 roku oraz z listopada 2007 roku – najpierw z własnej inicjatywy (ostrzegając przed głęboką niespójnością lub wręcz brakiem koncepcji mechanizmu ekonomicznego w projekcie kwietniowym), następnie jako eksperci poproszeni o zaopiniowanie projektu z listopada 2007, wreszcie proponując pewną spójną, autorską koncepcję w styczniu br<sup>3</sup>. Wystąpienie z ową autorską koncepcją wiązało się z faktem, iż formuła ekspertyzy aktualnego wówczas projektu ustawy (z listopada 2007) nie w pełni pozwalała na prezentację i przedstawienie argumentacji przemawiającej za rozwiązaniami, których odmiennosc nie sposób sprowadzić do zmian w poszczególnych artykułach i punktach zapisów ustawowych.

Projekt ustaw z 18 i 19 lutego br. naszym zdaniem jest pod wieloma względami bardziej dojrzały od projektów wcześniejszych, choć nie wszystkie rozwiązania idą w kierunku dokładnie takim, jaki przedstawiliśmy w naszej koncepcji autorskiej. W niektórych przypadkach projekt ten rozwiązuje te same problemy, które myśmy zidentyfikowali, ale w inny sposób (czasem trochę gorzej, czasem po prostu inaczej). W innych przypadkach to, co przedstawialiśmy jako alternatywne rozwiązania, projekt po prostu rozstrzyga. Są wreszcie takie elementy, w których projekt jest po prostu wadliwy. Tych ostatnich jest mniej niż w poprzednich projektach, przede wszystkim zaś spora ich część to defekty detaliczne, które można omówić w porządku artykułów i punktów.

Wciąż jednak jest pewna lista problemów bardziej generalnych, które należy omówić w oderwaniu od konkretnych zapisów ustaw. Dlatego omawiając projekt każdej z ustaw rozpoczynamy od omówienia tych generalnych problemów, pozostawiając sprawy szczegółowe do omówienia w rozdziałach następnych.

---

<sup>3</sup> Tekst ekspertyzy projektu listopadowego oraz dwa kolejne teksty prezentujące autorską koncepcję dostępne są pod adresem: [http://www.wne.uw.edu.pl/displaynews.php?id\\_news=191](http://www.wne.uw.edu.pl/displaynews.php?id_news=191)

## **2. Projekt ustawy o emeryturach kapitałowych i zasadach ich wypłat – problemy generalne**

### **2.1. Wiek emerytalny, emeryt, uprawnienia emerytalne i inne pojęcia podstawowe**

Zarówno w treści art. 2, jak i w różnych innych artykułach projektu ustawy o zasadach wypłat emerytur kapitałowych pojawiają się nieprecyzyjne zapisy dotyczące podstawowych pojęć. Pochodzą one z aparatu pojęciowego ukształtowanego w starym systemie emerytalnym, i prowadzą do zaciemnienia i zatarcia zasad wypłat w nowym systemie emerytalnym. W praktyce przyjmuje to postać bezpośrednich odwołań do ustawy z 17 grudnia 1998 roku o emeryturach i rentach z FUS (na przykład w ustępach 2 i 3 artykułu 2, w których z tych odwołań należy zrezygnować, w odróżnieniu od ustępu 4 tegoż artykułu, gdzie odwołanie jest rzeczywiście potrzebne). Jest to dla nas zrozumiałe – wygodnie jest bowiem w nowych przepisach powoływać się na przepisy dotychczas obowiązujące. Widzimy jednak ważne powody, dla których w tym przypadku należy oderwać się od systemu pojęć, w naszym przekonaniu nieadekwatnego do logiki nowego systemu emerytalnego.

W nowym systemie emerytalnym istnieje potrzeba zdefiniowania następujących pojęć.

- Minimalny Wiek Emerytalny (MWE) – wiek, którego osiągnięcie otwiera dostęp do środków zakumulowanych na obu typach indywidualnych kont emerytalnych w powszechnym systemie emerytalnym.
- Nabycie uprawnień do Minimalnej Gwarantowanej Emerytury (MGE) – następuje ono nie wcześniej niż w momencie osiągnięcia Minimalnego Wiek Emerytalnego, wymagać będzie jednak spełnienia dodatkowych warunków. Tymczasem można przyjąć warunki takie, jakie określają aktualne przepisy ustawy o emeryturach i rentach z FUS z tym, że określone są one tam jako warunki „nabycia uprawnień emerytalnych”.
- Z wiekiem emerytalnym wiążą się także przepisy prawa pracy określające stopień ochrony pracowników w wieku przedemerytalnym. Choć nie jest to materia którą należy uregulować na nowo w ramach ustaw stanowiących przedmiot niniejszej ekspertyzy, należy pamiętać iż ochrona owa może być ściśle związana z Minimalnym Wiekem Emerytalnym, może też rozciągać się (przynajmniej częściowo) na jakiś okres po osiągnięciu MWE o ile osoba nie nabyła w tym momencie uprawnień do MGE, może wreszcie być zdefiniowany jeszcze inaczej.

Krótko mówiąc, zarówno jednolite pojęcie „wieku emerytalnego” jak i jednolite pojęcie „nabycia uprawnień emerytalnych” jest mylące i nie przystaje do logiki nowego systemu emerytalnego. Logika nowego systemu zakłada bowiem iż jego trzon polega na stopniowym nabywaniu uprawnień emerytalnych poprzez wnoszenie składek, akumulowanych (z uwzględnieniem ustawowo uregulowanych zasad indeksacji) w „I filarze”<sup>4</sup>, oraz akumulowanych (z uwzględnieniem przychodów z inwestycji) składek kierowanych do OFE. Choć szczegółowe zasady zamiany kapitału emerytalnego na świadczenie dożywotnie w obu częściach powszechnego systemu nieco się różnią, w obu przypadkach jest to jednak zamiana w zasadzie ekwiwalentna – oparta na kalkulacji stawki miesięcznego świadczenia tak, aby łączna oczekiwana wartość świadczeń równa była zgromadzonemu kapitałowi.

Taki system wymaga dwóch zasadniczych regulacji: jednej, która zapewni iż dochody w cyklu życia będą prawidłowo rozłożone, a przede wszystkim iż nie zostaną nazbyt wcześnie skonsumowane. Temu zapobiega minimalny wiek emerytalny, oraz zasada iż wycofywanie zgromadzonych środków polega na ich zamianie na świadczenie dożywotnie lub na rozwiązaniu bardzo podobnym (najpierw wypłaty programowane odpowiednio limitowane od góry, potem świadczenia dożywotnie). Druga regulacja ma na celu wyrównanie najbardziej rażących dysproporcji dochodów, a w każdym razie zapewnienie pewnego ich minimalnego poziomu osobom w wieku podeszłym. Temu służy Minimalna Gwarantowana Emerytura, stanowiąca w istocie uprawnienie do uzyskania dopłaty z budżetu do sumy świadczeń emerytalnych otrzymywanych z powszechnego systemu, a w konsekwencji do wypłat większych niż te, które wynikają z wartości zakumulowanych składek. Generalna zasada – że jest to uprawnienie które można nabyć dzięki odpowiedniej liczbie lat pracy (lub okresów urlopu wychowawczego itp. okresów uznawanych za społecznie produktywne), warta jest utrzymania. Wychodzi ona z prostej zasady, iż społeczeństwo nie powinno składać się na utrzymanie osób które nie podejmują pracy i innych zajęć społecznie użytecznych w ogóle, natomiast może dopłacać do tych, którzy w okresie aktywności zawodowej nie podejmowali pracy wystarczająco dobrze opłacanej (nie potrafili, nie mogli).

---

<sup>4</sup> Używane potocznie określenia „I filar” i „II filar” są nieco mylące. Ponieważ ich użycie jest bardzo wygodne, to korzystamy z nich w tym tekście. Należy jednak pamiętać, że każdorazowo chodzi odpowiednio o „indywidualne konto emerytalne zarządzane przez ZUS” i „indywidualne konto emerytalne zarządzane przez PTE”.

W nowym systemie emerytalnym pojęcie „nabycia uprawnień emerytalnych” jest mylące. Każdy, kto osiągnął minimalny wiek emerytalny ma (na określonych warunkach) dostęp do swoich kont emerytalnych. Nie mieści się w granicach logiki tego systemu sytuacja, w której komuś, kto osiągnął odpowiedni wiek, można byłoby nie wypłacić świadczeń, jeśli zgromadził kapitał emerytalny, choćby niewielki. Dotyczy to jednak świadczeń na poziomie ekwiwalentnym do zgromadzonego kapitału. Natomiast nie ma uzasadnienia dopłacanie do świadczeń każdemu, kto wykaże że „brakuje mu” własnego kapitału do osiągnięcia poziomu MGE. Co więcej, nie ma powodu żądać, aby warunki nabycia uprawnień do MGE trzeba było spełnić przed osiągnięciem minimalnego wieku emerytalnego. Osoba która osiąga minimalny wiek emerytalny przed nabyciem uprawnień do MGE powinna mieć wybór – albo rozpocząć od razu pobieranie świadczeń emerytalnych (tracąc bezpowrotnie prawo do MGE), albo pracować dalej, do momentu nabycia uprawnień.

Proponujemy także aby pojęcie „emeryt” stosować do każdej osoby która rozpoczęła pobieranie świadczeń emerytalnych.

## **2.2. Dla kogo są przewidziane poszczególne rodzaje emerytur kapitałowych?**

Przeznaczenie poszczególnych typów emerytur kapitałowych jest w bardzo nieprzejrzysty sposób w projekcie sformułowane. Niejasności dotyczą przede wszystkim:

- Tego, czy osoba która na emeryturę przeszła w wieku poniżej 65 lat może przed osiągnięciem tego wieku nabyć emeryturę dożywotnią. Naszym zdaniem należy taką możliwość stworzyć – a więc dopuścić, aby nabycie emerytury dożywotniej nastąpiło od razu w momencie przejścia na emeryturę, jak również aby osoba pobierająca już okresową emeryturę kapitałową mogła przed osiągnięciem 65 roku życia przerwać jej pobieranie i nabyć dożywotnią emeryturę kapitałową. Autorzy projektu prawdopodobnie obawiali się zamieszczenia wprost sformułowania że osoba w wieku poniżej 65 lat ma prawo do nabycia dożywotniej emerytury, z uwagi na to że przed 2014 rokiem może nie powstać żaden ZE oferujący takie emerytury. Należy naszym zdaniem w tej kwestii napisać prawdę, że państwo nie gwarantuje pojawienia się przed 2014 oferty takich emerytur, ale że w sytuacji gdy oferta jest dostępna, prawo do skorzystania z niej ma każdy kto przechodzi lub przeszedł na emeryturę (osiągnął minimalny wiek emerytalny, posiada wystarczający kapitał zgromadzony w OFE).

- Wyплаты z tytułu okresowej emerytury kapitałowej powinny być limitowane od góry, nie ma natomiast powodu ich dekretowania. W szczególności sądzimy, że limit dolny okresowej emerytury kapitałowej powinien wynosić zero (można więc z całą kwotą oszczędności w OFE czekać (ewentualnie aż do wieku 65 lat) na moment jej zamiany na emeryturę dożywotnią. Natomiast limit górny powinien zapewniać, że (z dokładnością do nie dających się przewidzieć odchyłeń związanych ze stopą zwrotu OFE) emerytura dożywotnia nie będzie znacząco niższa od emerytury okresowej. Dlatego proponujemy aby za górny limit emerytury okresowej uznać kwotę oszczędności podzieloną przez średnie dalsze trwanie życia w miesiącach, zredukowaną w prosty (choć przybliżony) sposób o koszt gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci. Umowę dotyczącą wypłat ww. emerytury z OFE w granicach od zera do górnego limitu należałoby sporządzać na okres od jej zawarcia (nie wcześniej niż w momencie przejścia na emeryturę) do wieku 65 lat. Emeryt miałby prawo do ponownego ustalenia wysokości miesięcznego świadczenia raz do roku (odpowiednio przed terminem dorocznej waloryzacji emerytur z „I filara”) w granicach zaktualizowanego limitu górnego (bieżący stan rachunku w OFE, aktualny wiek i tablice trwania życia GUS). Oczywiście należy wyraźnie w przepisach ustawy zaznaczyć, że okresowa emerytura kapitałowa jest finansowana z konta emeryta w OFE (tymczasem odpowiedni zapis jest niejasny). Emeryt miałby też prawo w dowolnym momencie zerwać umowę, o ile postanowił dokonać konwersji pozostałej kwoty oszczędności w dożywotnią emeryturę kapitałową. Należy zwrócić uwagę, że automatyczna waloryzacja okresowej emerytury kapitałowej według zasad obowiązujących w „I filarze” nie jest niczym uzasadniona.

Generalnie niezrozumiały jest powód dla którego proponuje się wprowadzenie trzyletniej okresowej emerytury kapitałowej. Przede wszystkim wprowadza ona pozór analogii z emeryturą okresową wypłacaną w okresie między rozpoczęciem pobierania świadczenia (powyżej minimalnego wieku emerytalnego) a maksymalnie 65 rokiem życia. Są to jednak dwa rodzaje świadczeń mające ze sobą bardzo niewiele wspólnego. Nie powinny być więc do siebie upodabniane w zapisach ustawowych. Określenie jej adresata jako takiego emeryta, którego stan konta w OFE pozwoliłby na nabycie dożywotniej emerytury kapitałowej niższej niż 80 złotych miesięcznie wskazuje na to, że jest to sposób na rozwiązanie kwestii małych kwot. Niestety szczegóły rozwiązania budzą zasadnicze wątpliwości – zamieniają jedno rozwiązanie nieefektywne ekonomicznie na

inne równie nieefektywne, nie precyzują co ma się stać z kwotą pozostałych (po trzech latach) oszczędności, źle rozwiązują problem wysokości wypłaty na wypadek śmierci przed upływem 3 lat. Problem małych kwot należy rozwiązać jak najprościej - przekazując oszczędności z OFE do FUS i zwiększając emeryturę z „I filara” o przekazane oszczędności podzielone przez średnie dalsze trwanie życia w miesiącach. Rezygnacja z wypłat na wypadek przedwczesnej śmierci ma tutaj dwa uzasadnienia: po pierwsze chodzi o małe kwoty (co najwyżej kilkanaście tysięcy złotych, jeśli zgon nastąpi zaraz po konwersji oszczędności w emeryturę), po drugie – jeden z powodów, dla których gwarancja stanowi obowiązkowe uzupełnienie dożywotnich wypłat emerytur kapitałowych z ZE, staje się w tym przypadku nieaktualny (chodzi o pokusę ze strony ZE do zabiegania o kontrakty z osobami o bardzo złym stanie zdrowia).

### **2.3. Jak ma funkcjonować Minimalna Gwarantowana Emerytura? Co robić z oszczędnościami emerytalnymi które napływają na konto osoby która już na emeryturę przeszła?**

Problem MGE należy możliwie prosto rozwiązać. Skorzystanie z nabytych uprawnień do MGE powinno być uwarunkowane przekazaniem oszczędności zgromadzonych w OFE do FUS. Prawo do tego powinna mieć osoba która nabyła uprawnienia do MGE, i która nie może uzyskać łącznego świadczenia z „I filara” i z „II filara” (w formie okresowej emerytury kapitałowej przed osiągnięciem wieku 65 lat mieszczącej się w zadanych limitach, a w formie dożywotniej emerytury kapitałowej po osiągnięciu wieku 65 lat) wystarczającego do pokrycia MGE. Należy przy tym zwrócić uwagę na dwa szczegóły tego rozwiązania:

- Osoba która nabyła uprawnienia do MGE przed osiągnięciem wieku 65 lat ma wybór:
  - o może pobierać okresową emeryturę kapitałową, która razem z emeryturą z „I filara” jest niższa od MGE, zachowując jednak tymczasem prawo do przekazania w razie zgonu pozostałych oszczędności w OFE w spadku, i zachowując nadzieję, że w razie wysokich stóp zwrotu z inwestycji OFE być może przekroczy poziom MGE przed osiągnięciem 65 roku życia,
  - o może też przekazać oszczędności z OFE do FUS w zamian za MGE, tracąc jednak ww. możliwości i szansę.

Można się spodziewać, że z reguły wykorzystywana będzie opcja natychmiastowego uruchomienia nabytych uprawnień do MGE, a wyjątkiem będą przypadki gdy

emerytowi bardzo niewiele brakuje do osiągnięcia emerytury „wypracowanej” przekraczającej MGE.

- Może się zdarzyć, że osobie w wieku 65 lat bardzo niewiele brakuje do uzyskania dożywotniej emerytury kapitałowej w wysokości pokrywającej (razem z emeryturą z „I filara”) MGE, i że po przekazaniu środków z OFE do FUS uzyskuje z FUS emeryturę nieco wyższą od MGE. Osoba taka oczywiście powinna uzyskać tę właśnie nieco wyższą od MGE kwotę, która następnie może (jeśli proces waloryzacji emerytur w „I filarze” będzie przebiegać nie wolniej niż proces zwiększania kwoty MGE) okazać się na trwałe wyższa od MGE.
- Nawet wiele lat po rozpoczęciu pobierania emerytury uzupełnianej ze środków FUS do wysokości MGE powinno być jasne, jaka część emerytury jest emeryturą „wypracowaną”, a jaka pochodzi z dofinansowania z FUS. Taka informacja jest niezbędna, ponieważ na konto emeryta mogą napływać nowe składki (czy to z tytułu podejmowanej przez niego na emeryturze pracy, czy też z powodu otrzymanych w spadku lub na drodze rozwodu oszczędności zgromadzonych przez małżonka). Wydaje się rozsądne przyjęcie zasady, że nowe składki z tytułu pracy przekazywane są w całości na konto emerytalne w „I filarze”. Nie powinny one służyć „spłacaniu zadłużenia z tytułu wykorzystanej do tej pory dopłaty do MGE”. Trzeba przyjąć zasadę, że dopłaty do wysokości MGE otrzymane w przeszłości nie podlegają zwrotowi. Natomiast raz do roku, w terminie w którym dokonywana jest waloryzacja emerytur z „I filara”, środki te przeznaczane są w pierwszej kolejności na zwiększenie „wypracowanej” emerytury, a więc zmniejszają dopłaty do MGE w przyszłych okresach. Dopiero wtedy, gdy „wypracowana” część emerytury przekroczy MGE, dalsze składki przeznaczane są na efektywne zwiększenie faktycznie wypłacanych świadczeń. Podobnie można postępować w przypadku gdy emeryt otrzymuje oszczędności zgromadzone w OFE przez małżonka w wyniku spadku lub rozwodu. Wtedy jednak może się zdarzyć, że środki te wystarczą na pokrycie dopłaty do MGE (poprzez nabycie dodatkowego świadczenia z FUS), i ponadto wystarczą na nabycie na rynku dożywotniej emerytury kapitałowej przekraczającej kwotę 80 zł miesięcznie. Nie ma powodu, by w takim przypadku nabycia emerytury kapitałowej od ZE zabraniać.
- Nowe składki z tytułu pracy, spadku lub rozwodu mogą oczywiście pojawiać się także u osób, które pobierają świadczenia, a nie korzystają z dopłaty do wysokości MGE.

- o Jeśli taka osoba ma jeszcze konto w OFE (pobiera okresową emeryturę kapitałową) wtedy składki w tych samych proporcjach co przed przejściem na emeryturę powinny trafiać na konta w „I i II filarze”. Składki napływające na konto w „II filarze” nie sprawiają problemu – ich konwersja w emeryturę dożywotnią dopiero bowiem nastąpi. Natomiast składki napływające na konto w „I filarze” powinny raz do roku podlegać konwersji w dodatkową emeryturę, zgodnie z ogólną zasadą (zgromadzona kwota podzielona przez średnie dalsze trwanie życia w miesiącach, według aktualnego wieku osoby i aktualnych tablic trwania życia GUS).
- o Jeśli dana osoba pobiera już emeryturę kapitałową (a więc nie posiada konta w OFE) wtedy całość składki z tytułu pracy napływać powinna na konto w „I filarze” i podlegać corocznie konwersji w dodatkową emeryturę z „I filara” wg. zasad jak wyżej. Składki z tytułu pracy zgromadzone w ciągu roku będą z reguły stanowić kwotę niewielką – stąd propozycja aby nie dzielić ich na składki przeznaczone osobno na zwiększenie świadczenia z „I filara” i z „II filara”. Równocześnie czekanie ze składkami dłużej niż rok na to, aby „za jednym zamachem” dokonać konwersji większej kwoty rodziłoby komplikacje związane z waloryzacją (lub koniecznością utworzenia na nowo konta w OFE, aby składki gromadzone na tym koncie były inwestowane i przynosiły z tego tytułu przychody). Natomiast w przypadku kiedy spadek lub rozwód skutkuje w jednorazowym transferze z konta w OFE zmarłego lub rozwodzącego się małżonka, można przyjąć zasadę że przeznacza się ją na zwiększenie pobieranej już emerytury kapitałowej.
- Zapisy dotyczące „dokupywania” dodatkowej dożywotniej emerytury kapitałowej wydają się mało przemyślane. Przede wszystkim zachodzi pytanie, czy w takim przypadku rozsądny jest obowiązek dokupywania dożywotniej emerytury kapitałowej ponownie uzupełnionej gwarancją na wypadek przedwczesnej śmierci. Po pierwsze, szczególnie w przypadku osób w wieku znacznie powyżej 65 lat taka gwarancja staje się kosztowna. Po drugie, będą to często małe kwoty – a wtedy obowiązek ów prowadzi do pewnych komplikacji nieuzasadnionych rozmiarami ewentualnego świadczenia. Po trzecie, osoby w tej sytuacji (na ogół świeżo owdowiałe lub po rozwodzie) mogą częściej postrzegać taki obowiązek jako niezrozumiały, nie spełniający ich potrzeb. Po czwarte, stawianie uczestników systemu przed zagadnieniem trudnego wyboru nie wydaje się celowe. Wydaje się że rozwiązaniem z

wielu względów wygodnym i spełniającym swoje zadania byłaby zasada, że osoba pobierająca już dożywotnią emeryturę kapitałową dodatkowe środki przeznacza na nabycie dożywotniej emerytury kapitałowej bez gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci. Taka regulacja wymaga oczywiście aby żądać od ZE składania ofert emerytur w obu wariantach – z gwarancją i bez gwarancji. Ponadto dobrze by było wprowadzić możliwość oferowania rabatu przez ZE takiemu uczestnikowi, który już z tego ZE pobiera wcześniej nabytą emeryturę.

#### **2.4. Organizacja zawierania umów**

Z satysfakcją należy odnotować, że obecne rozwiązania dotyczące procedury zawierania umów (rozdział II ustawy o zasadach wypłat ....) nie zawierają wadliwych rozwiązań, pojawiających się we wcześniejszych projektach. Są jednak bardzo lakoniczne i zachodzi obawa, że zostaną one rozszerzone w dalszych etapach legislacji lub rozwinięte w aktach niższej rangi. Dlatego warto zwrócić uwagę na kilka kwestii związanych z procedurą zawierania umów.

Zawieranie umów emerytalnych wymaga ustawowego uregulowania z kilku powodów. Decyzje podejmowane na rynku emerytalnym są jednorazowe i nieodwracalne. Z tych względów trzeba zadbać, by osoba przechodząca na emeryturę miała dostęp do pełnej informacji o ofercie rynkowej, by informacja ta była obiektywna, przejrzysta i zrozumiała. Drugi ważny argument wynika z faktu, że na rynku emerytalnym radykalnie ogranicza się możliwość różnicowania taryf<sup>5</sup> ze względu na wiele istotnych czynników ryzyka (efekt płci jest zrównoważony przez system rozliczeń, efekt złego stanu zdrowia zmniejszony przez gwarancję, pozostaje jednak efekt zawodu, miejsca zamieszkania, zamożności itp.). Jest więc wiele powodów do agresywnej akwizycji, nakierowanej na wyławianie dobrych ryzyk.

Podstawowym postulatem powinien być zakaz bezpośredniej sprzedaży na rynku emerytalnym. Jest to rozwiązanie, które powinno skutecznie ograniczać zasięg nieprzemyślanych decyzji (które są nieodwracalne) w przypadku sprzedaży bezpośredniej. Dobrym rozwiązaniem jest zlokalizowanie punktów zawierania umów w oddziałach ZUS,

---

<sup>5</sup> Stosunkowo niewielkim (a uzasadnionym) odstępstwem od tej zasady powinno być dopuszczenie, aby Zakład udzielał rabatu (w ogłoszonej publicznie wysokości) przy sprzedaży rent osobom które już jakiś kontrakt rentowy z tym Zakładem zawarły, a dodatkowy kontrakt wiąże się z przejściem dodatkowych środków w OFE po zmarłym współmałżonku lub w wyniku rozwodu.

gdyż zapewnia to dostępność pełnej informacji o ofercie rynku. Powinna być również zapewniona dostępność informacji o pełnej ofercie rynkowej w Internecie poprzez portale ZUS i KNF. Ważnym elementem powinna być także informacja o zastosowanych w poprzednich latach stopach indeksacji świadczeń, o czym piszemy dokładniej w części ekspertyzy poświęconej projektowi ustawy o Zakładach Emerytalnych.

Zakaz bezpośredniej sprzedaży nie powinien jednak oznaczać zakazu informacyjnej akwizycji. Zakład powinien mieć prawo do prowadzenia akcji informacyjnej o swej ofercie w dowolnym miejscu, poza punktem sprzedaży. Rozwiązanie to ma czysto pragmatyczne uzasadnienie: zakaz informowania na własną rękę byłby praktycznie nieskuteczny.

Odsunięcie Zakładu od miejsca zawierania umów emerytalnych nie powinno również upośledzać dostępu Zakładu do informacji o klientach. Jest to niezwykle ważne, gdyż Zakłady powinny mieć dostęp do informacji charakteryzujących portfel ryzyka demograficznego danego Zakładu, w tym także informacji o cechach, które nie mogą być wykorzystywane do konstrukcji taryfy stawek emerytalnych. Bez tego Zakłady nie będą wiedziały, dlaczego osiągały w przeszłości zyski lub straty techniczne w Funduszu Podstawowym i proces uczenia się będzie losowym błędzeniem.

Kwestia dostępu do informacji staje się drażliwa, gdy stosuje się jednolite stawki emerytalne dla mężczyzn i kobiet. Znając wcześniejsze projekty, przewidujemy pojawienie się postulatów odcięcia Zakładu od informacji o klientach. To radykalne rozwiązanie uniemożliwia skojarzenie konkretnego akwizytora z konkretnym klientem, a więc decydująco ogranicza możliwość wynagradzania akwizytorów odpowiednio do efektywności akwizycji. Jak wiadomo problem akwizycji stać się może w warunkach nierozróżniania płci dosyć delikatną kwestią, jednak w części 7 przedstawiliśmy rozwiązania, które eliminują powody do selekcji klientów według kryterium płci. Oczywiście są inne cechy dające systematyczne różnice ryzyka, które nie są ujmowane w mechanizmie wyrównawczym Izby Rozliczeniowej, a więc zawsze będzie zachęta do selekcji klientów według tych cech. Pamiętajmy jednak, że możliwości selekcji są ograniczone, gdyż Zakład może wabić dobre ryzyka, nie może jednak odstraszać złych ryzyk i zamykać im dostępu do swej oferty. W tej sytuacji wpływ akwizycji na selekcję ryzyk może być ograniczony, zwłaszcza gdy są to drugorzędne cechy ryzyka.

Bariera dostępu informacji dla Zakładów jest radykalnym rozwiązaniem minimalizującym koszty akwizycji. Trzeba jednak pamiętać o wysokim koszcie, który poniosą emeryci, gdy Zakłady Emerytalne będą działały na ślepo. Dlatego rozwiązania, zapewniającego dostęp do informacji, trzeba stanowczo bronić.

Inną skłonnością, której trzeba się wystrzegać, jest znana z poprzednich projektów tendencja do przeregulowania procedury zgłaszania oferty przez Zakład. Poddaje ona ofertę Zakładu biurokratycznej kontroli urzędu nadzoru, co daje długi okres uprawomocniania się oferty. Kryją się tutaj dwa nieporozumienia. Po pierwsze, zadaniem nadzoru jest kontrolowanie adekwatności rezerw (czyli Funduszu Podstawowego i Wyrównawczego), a nie adekwatności stawek. Oczywiście konieczna jest formalna kontrola ofert, by wyeliminować przypadki nieuczciwej konkurencji, ale na to wystarczą urzędowi trzy dni. Po drugie, trzeba mieć świadomość, że Zakład musi mieć możliwość szybkiej zmiany dotychczasowej oferty. Pamiętajmy, że z każdą umową emerytalną wiąże się obowiązek dostarczenia odpowiedniej ilości kapitału. Zatem Zakład może być nieprzygotowany na sukces rynkowy swojej oferty i powinien mieć możliwość szybkiego obniżenia stawek emerytalnych, gdyż inaczej upadnie. Musi być zatem zapewniony mechanizm szybkiego wprowadzania zmian na tablicy ofert, np. w terminie 7 dni.

## **2.5. Monopol wypłaty świadczeń przez ZUS**

Panuje głębokie przekonanie, że najlepszym rozwiązaniem problemu wypłaty świadczeń jest przyznanie monopolu na ich wypłatę Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych, czyli ustanowienie przymusu przekazywania miesięcznego świadczenia do ZUS, oczywiście wraz z opłatą, jaką będzie pobierał ZUS za tę usługę. Ustawa wprowadza tę zasadę w art. 23, z konsekwencjami ujętymi w art. 24. Zwykle podaje się dwa argumenty za tym rozwiązaniem, obydwa powołują się na wygodę emeryta: wygodniej jest mu dostawać jedną łączną kwotę niż dwie odrębne oraz wygodniej jest mu rozliczać podatek PIT, gdy emerytura ma jednego płatnika. Zauważmy jednak, że dosyć trudno jest się wypowiadać o wygodzie emeryta, gdy mówimy o rozwiązaniach, które będą działały pod koniec drugiej, i w następnych dekadach XXI wieku. Kto wie jaka będzie w roku 2020 powszechność kont bankowych i jaka będzie technika korzystania z nich? Kto wie, czy urząd skarbowy nie będzie w roku 2020 sam zestawiał zeznania roczne i przysyłał podatnikom do akceptacji? Argumenty za monopolizacją wypłat są zatem dosyć wątpliwe. Najprostszym rozwiązaniem, jeśli myślimy o

wygodzie emerytów, jest pozostawienie im prawa wyboru w tej kwestii, czyli dopuszczenie różnych kanałów wypłat. Koszty związane z danym kanałem byłyby uzewnętrzniane w zróżnicowanej stawce prowizji pobieranej przez Zakład.

ZUS może być atrakcyjnym dla zakładów pośrednikiem przekazującym emerytom wypłaty, a zatem powinna być zapewniona możliwość odpłatnego świadczenia przez ZUS takich usług. Można sobie wyobrazić, że ZUS będzie miał w tej dziedzinie przewagę konkurencyjną i będzie tańszym usługodawcą niż jakikolwiek podmiot prywatny. Jednak w każdym przypadku decyzja o korzystaniu z usług ZUS powinna być dla zakładów dobrowolna. Opłata monopolowa dla ZUS stać się może kolejnym narzutem zmniejszającym wysokość emerytur.

### **3. Zmiany treści artykułów projektu ustawy o zasadach wypłat emerytur kapitałowych, związane z problemami generalnymi omówionymi w rozdziale 2**

Propozycje zawarte w poprzednim rozdziale powinny przybrać postać usunięcia niektórych zapisów projektu ustawy o zasadach wypłat emerytur kapitałowych, zmiany innych i wreszcie dodania nowych zapisów.

Całkowicie usunąć proponujemy zapisy dotyczące trzyletniej okresowej emerytury kapitałowej (Art. 2. ust. 13 oraz artykuły 25, 26, 27, 28).

Dogłębnej przebudowy w duchu złożonych propozycji powinny ulec artykuły 2 (podstawowe pojęcia) oraz 12 (komu i kiedy przysługuje okresowa emerytura kapitałowa, jak ustalamy górny limit jej wysokości, jak, kiedy i z czyjej inicjatywy limit ten może ulec zmianie, w jakich warunkach emeryt może zerwać umowę). W tym lub dodatkowym punkcie należy też określić zasady i konsekwencje decyzji emeryta, aby skorzystać z nabytych uprawnień do MGE, o ile prowadzi to do ustalenia wypłat z konta w OFE w wysokości przekraczającej górny limit wysokości okresowej emerytury kapitałowej.

W szczególności istotną zmianę należy wprowadzić w ustępie 2 artykułu 2. Generalnie pojęcie ekwiwalentu emerytury kapitałowej jest bardzo użyteczne. Potrzebne jednak będą dwa warianty tej wielkości:

- Ekwiwalent emerytury kapitałowej – który proponujemy zdefiniować bez odwoływania się do poprzednich ustaw jako iloraz stanu konta w OFE przez

przeciętne dalsze trwanie życia w miesiącach wg aktualnych tablic GUS wspólnych dla obu płci, oraz:

- Zredukowany ekwiwalent emerytury kapitałowej – który proponujemy zdefiniować analogicznie z tym, że kwotę oszczędności dzielimy przez przeciętne dalsze trwanie życia w miesiącach powiększone o 6 miesięcy.

Z założenia pierwsza z podanych wielkości ma być uproszczonym ekwiwalentem dożywotniej emerytury kapitałowej bez gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci, natomiast druga – uproszczonym ekwiwalentem dożywotniej emerytury kapitałowej z gwarancją na wypadek przedwczesnej śmierci.

Pierwsza z tych wielkości powinna pojawić się na przykład w artykule 10, zaś druga w ustępie 7 artykułu 14, w ustępie 2 i 3 artykułu 17. Być może nie są to wszystkie zapisy, gdzie trzeba będzie tę sprawę rozstrzygnąć.

Zmian wymaga też art. 15. Tymczasem artykuł ten formułuje zasadę waloryzacji okresowej emerytury kapitałowej analogiczną jak dla emerytury z „I filara”. Treść tego artykułu ma związek z dość głębokim niedopowiedzeniem (żeby nie powiedzieć, nieporozumieniem) dotyczącym istoty okresowej emerytury kapitałowej. Niedopowiedzenie to dotyczy źródeł jej finansowania. Zapisy na ten temat znajdują się dopiero w rozdziale 5 projektu (zmiany w obowiązujących przepisach) w artykule 37, dotyczącym zmian w ustawie o OFE. Mimo pozornej skrupulatności tych zapisów, nie ma tam rozstrzygnięcia absolutnie podstawowego – jakie kwoty i kiedy OFE przekazuje do FUS. Naszym zdaniem trzeba wyraźnie zaznaczyć w przepisach rozdziału 3 projektu, być może w artykule 15 lub tuż przed nim, że comiesięczne wypłaty okresowej emerytury kapitałowej dokonywane są fizycznie przez ZUS, a finansowane na bieżąco przez OFE, co skutkuje w comiesięcznej redukcji o wypłaconą kwotę stanu konta emeryta w jego OFE. To rozstrzygnięcie dotyczy istoty produktu, jakim jest okresowa emerytura kapitałowa, i w związku z tym dotyczy emeryta – stąd zapis taki pojawić się powinien w rozdziale 3. Oczywiście konsekwencje dotyczą także ZUS-u oraz OFE, stąd też zapisy precyzujące mechanizm redukcji konta emeryta w OFE (umorzenie odpowiedniej liczby jednostek uczestnictwa) oraz trybu rozliczeń pomiędzy ZUS i OFE z tego tytułu powinny zostać zapisane w treści artykułu 37 w rozdziale 5. Tymczasem treść tego artykułu może sprawiać wrażenie że autorom chodziło o jednokrotne przekazanie środków z konta w OFE na rzecz FUS z góry, jako kapitałowego ekwiwalentu przyznanej na okres do osiągnięcia 65 roku życia okresowej emerytury. Takie rozwiązanie niepotrzebnie wyposaża ZUS w aktywa na pokrycie przyszłych wypłat, co generalnie nie jest zgodne z charakterem i

funkcjami ZUS, zgodne jest zaś z zadaniami do których zostały powołane OFE. Takie rozwiązanie byłoby też mało sensowne z wielu praktycznych względów – rodziłoby bowiem szereg trudnych do rozstrzygnięcia problemów w przypadku gdy w okresie pobierania okresowej emerytury kapitałowej dochodzi do takich zdarzeń jak zgon emeryta, rozwód, zawarcie związku małżeńskiego, decyzja o wcześniejszej konwersji reszty oszczędności w OFE w dożywotnią emeryturę kapitałową itd., nie mówiąc o takich wydarzeniach nie mających charakteru indywidualnego jak zmiany ustawowe (np. dotyczące minimalnego wieku emerytalnego kobiet i/lub mężczyzn).

Konsekwencją proponowanego przez nas rozwiązania jest także zasada, zgodnie z którą może dochodzić do zmiany wysokości okresowej emerytury kapitałowej w trakcie jej pobierania (sformułowana w punkcie 2.2 niniejszego tekstu). Zasada ta nie ma wiele wspólnego z zasadami waloryzacji świadczeń z „I filara”, natomiast wpisuje się w logikę świadczeń z kapitałowej części systemu: zapewnia ona bowiem, że to co pozostanie na koncie emeryta w OFE po zakończeniu pobierania okresowej emerytury kapitałowej, powinno wystarczyć do nabycia dożywotniej emerytury kapitałowej w niemniejszej wysokości, a być może w wysokości znacząco większej – jeśli tylko stopy zwrotu z inwestycji osiągnięte przez OFE na takie zwiększenie pozwolą. Zapis tej zasady powinien zastąpić aktualne brzmienie artykułu 15.

Proponujemy także zastąpić artykuł 17 w duchu propozycji sformułowanych w punkcie 2.2 niniejszego tekstu – tak aby dopuścić nabycie emerytury dożywotniej przed osiągnięciem 65 roku życia, oraz w duchu uwag sformułowanych na końcu punktu 2.3 – zrelatywizować warunek minimalnej kwoty do postaci takiej, iż o ile ekwiwalent emerytury kapitałowej nie przekracza 100 złotych (a może lepiej od razu limit wyrazić w postaci równowartości 25 lub 30 Euro), wtedy przechodzący na emeryturę ma wybór, czy „nabyć” zwiększenie emerytury z FUS czy nabyć emeryturę kapitałową z ZE, o ile oferta któregoś z ZE to dopuszcza. Ten wybór będzie najprawdopodobniej realny dla kogoś, kto ma oszczędności wystarczające na nabycie emerytury kapitałowej niewiele mniejszej niż 100 zł.

W związku z uwagami zamieszczonymi w podrozdziale 2.5 proponujemy rozważyć, czy treści artykułu 23 nie uzupełnić na koniec zastrzeżeniem „o ile zakład emerytalny zawarł z ZUS umowę dotyczącą obsługi”, dodając przy tym że ZUS nie może zawarcia takiej umowy odmówić. Bez względu jednak na to, czy utrzymamy monopol ZUS na obsługę świadczeń,

czy nie, proponujemy wprowadzenie pewnej formy gwarancji dla zakładów emerytalnych, iż opłata za obsługę świadczeń nie przekroczy pewnych granic. Aktualne bowiem brzmienie art. 24 ust. 2 może bowiem budzić obawy zakładów emerytalnych przed utratą kontroli kosztów. Taki zapis mógłby na przykład brzmieć iż wysokość zryczałtowanej opłaty nie może przekroczyć 1 zł od każdego emeryta w każdym miesiącu do końca roku 2014, i 1% od średniej wysokości świadczenia miesięcznego w zeszłym roku dla całego rynku dożywotnich emerytur kapitałowych od początku roku 2015. Wysokość owej opłaty może się zmieniać w cyklu rocznym w terminie, w którym ukazuje się informacja na temat owej średniej za ubiegły rok kalendarzowy.

#### **4. Zmiany treści artykułów projektu ustawy o zasadach wypłat emerytur kapitałowych o charakterze szczegółowym**

- W wielu miejscach pojawia się sformułowanie, iż emerytury kapitałowe wypłacane są z ubezpieczenia emerytalnego, niezależnie od tego że gdzieś gdzie znaleźć można zapis iż wypłacane są one ze środków zgromadzonych w OFE, że są wypłacane w ramach systemu ubezpieczeń społecznych, że wypłacane są przez ZE lub OFE, że obsługą wypłat zajmuje się ZUS itd. Nie jest dla nas jasny cel, potrzeba, funkcja i ostatecznie konsekwencje zapisu o wypłacaniu „z ubezpieczenia emerytalnego”. Jeśli nie jest to także jasne dla autorów tego sformułowania, proponujemy je usunąć wszędzie tam, gdzie występuje. Oczywiście tam, gdzie chodzi wyraźnie o fundusz emerytalny wyodrębniony w ramach FUS, należy to wyraźnie zaznaczyć.
- Art.2 ust.6 (oraz kilka innych miejsc w projekcie) – proponujemy wyeliminować z treści zapisów wszelkie odniesienia do pojęcia „kwota bazowa”, które nie ma zastosowania w nowym systemie emerytalnym.
- Art.3 ust.2 – proponujemy zapisać że gwarantem jest budżet państwa, a nie państwo.
- Art.3 ust.3 – proponujemy zapis: „wysokość emerytury kapitałowej nie zależy od płci ubezpieczonego ani innych cech indywidualnych poza jego wiekiem oraz stanem jego indywidualnego konta przekształcanym w kwotę jednorazowej składki. Powinny się tutaj pojawić zastrzeżenia
  - o odwołanie do punktu, w którym omówiona jest kwestia rabatu udzielanego przy ponownej umowie dodatkowej,

- o zastrzeżenie, że chodzi o wyjściowy poziom emerytury kapitałowej, który może następnie ulegać zmianie zgodnie z zasadami odrębnymi dla emerytur okresowych i dożywotnich.
- W ustawie powinien się znaleźć artykuł ogólnie określający zasadę dorocznej indeksacji dożywotnich emerytur kapitałowych. Powinno się w nim znaleźć zapewnienie, że emerytura nie może ulegać zmniejszeniu, oraz stwierdzenie że to czy i na ile emerytura ulegnie zwiększeniu, zależeć będzie od wyników gospodarowania osiąganych przez Zakład Emerytalny. Dalej powinno znaleźć się odwołanie do ustawy o Zakładach Emerytalnych, precyzującej zasady indeksacji dożywotnich emerytur.
- Art. 9. – ust 1,2, i 3 wyraźnie dotyczą gwarancji wypłaty na wypadek przedwczesnej śmierci, stanowiącej składnik umowy o dożywotniej emeryturze kapitałowej. Niezrozumiałe jest uzupełnienie tego artykułu ustępem 4, który dotyczy najwyraźniej członka OFE, ewentualnie w fazie pobierania okresowej emerytury kapitałowej. Naszym zdaniem zasady dotyczące przekazywania w spadku środków zgromadzonych przez zmarłego członka OFE są już uregulowane i nie ma powodu w tej właśnie ustawie ich powtarzać. Nawet jeśli spadek ten należy się emerytowi pobierającemu już emeryturę kapitałową, a ten umrze zanim zdąży dokonać konwersji tych środków w dodatkową emeryturę dożywotnią, spadek (nadal w formie konta w OFE) przechodzi na następnego spadkobiercę. Wszystko to jest jasne i nie ma potrzeby nowej regulacji.
- Art. 10. Niezależnie od wcześniej omawianych ewentualnych zmian opcji dotyczących dodatkowych emerytur, w treści ust. 1 należy zamienić sformułowanie „emeryt może dokonać wyboru” na sformułowanie „emeryt dokonuje wyboru”. Pierwsze ze sformułowań jest po prostu niejasne – może sprawiać wrażenie, że emeryt może w ogóle takiego wyboru nie dokonać, i co wtedy? Czy wyboru dokona za niego ktoś inny czy też po prostu sytuacja iż posiada on środki na rachunku w OFE może się przeciągać w czasie? Jeśli taka jest intencja, to trzeba to wyraźnie zapisać. Jeśli nie, wprowadzić rozwiązanie stosowane o ile emeryt w odpowiednim terminie wyboru nie dokona – na przykład dotychczasowy dostawca dożywotniej emerytury kapitałowej. W naszej opinii drugie rozwiązanie jest lepsze. Wątpliwości budzić także może sam zapis o „otwarcu rachunku w OFE” osobie która już pobiera dożywotnią emeryturę kapitałową. Propozycję postępowania ze składkami napływającymi z tytułu pracy już omówiliśmy – nie wymaga ona tworzenia ponownie rachunku w OFE. Natomiast otrzymanie środków zgromadzonych w OFE przez zmarłego lub rozwodzącego się małżonka nie wymaga tworzenia nowego rachunku – istnieje rachunek zmarłego (lub

byłego małżonka), i do czasu rozstrzygnięcia sprawy spadkowej lub rozwodowej będzie istniał. Rozstrzygnięcie skutkować będzie jedynie pojawieniem się odpowiedniego zapisu na owym koncie (do jakiej jego części ma prawo rozważany emeryt), a transfer środków na rzecz ZE też z tego konta może się odbywać. Po co więc tworzenie nowego konta? Jeżeli już się je tworzy, należy oczywiście utworzyć je w tym samym OFE, z którego pochodzą środki (i tak zostaną niebawem wytransferowane).

- Art. 11 ust. 3 – Motywowanie osób przechodzących na emeryturę do tego, by chwiejnością decyzji nie wpędzały systemu w koszty, jest słuszne. Pytanie jednak kto te koszty ponosi. Dlatego należałoby rozważyć, czy części tej kwoty ZUS nie powinien przekazywać temu ZE, z którego usług (po uprzedniej pozytywnej decyzji) emeryt zrezygnował.
- Art. 11 ust. 7 – określenie, że składka „może być pomniejszona” należy zastąpić określeniem „jest pomniejszana”.
- Art. 13 ust 2. pkt. 3) – niepotrzebny z dwóch powodów:
  - o po pierwsze, wyczerpanie środków w sytuacji gdy wysokość okresowej emerytury była prawidłowo wyznaczona zgodnie z limitem górnym jest praktycznie niemożliwe. Sytuację gdy wysokość wypłat była większa od limitu górnego (aby wraz z emeryturą z „I filara” osiągnąć MGE) i tak musi być dokładnie opisana w artykule, którego główną treścią jest sposób realizacji uprawnień do MGE
  - o po drugie, przyzwoity opis sposobu finansowania okresowej emerytury (ze środków na rachunku emeryta w OFE) powinien tę sprawę wystarczająco wyjaśnić, tam więc (w miejscu gdzie ten opis zamieścimy) jest miejsce albo na osobne stwierdzenie, albo na oczywistość wynikającą z innych stwierdzeń, że jak nie ma z czego płacić, to płatności ustają.
- Art. 19 ust. 5. – treść jest niezrozumiała w kwestii kto komu przekazuje jakie kwoty, i co i dlaczego z nich potrąca.
- Art. 21. Sformułowanie o zwrocie wpłaconej składki jest nieszczęśliwe i rodzi niepożądane konsekwencje. Samo sformułowanie, jak i następujące po nim zapisy, sugerują brak indeksacji. Powinna być mowa o gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci. Kwota wypłaty powinna być zdefiniowana jako iloczyn składki przez współczynnik równy  $(36-n)/36$ , gdzie  $n$  jest liczbą otrzymanych miesięcznych wypłat

dożywotniej emerytury kapitałowej, pomnożony dodatkowo przez współczynnik indeksacji świadczeń w każdym z terminów, kiedy taka indeksacja ma miejsce, oczywiście przed upływem 3 lat. Uzasadnienie odwołuje się do przejrzystości mechanizmu wyznaczania i podziału zysku technicznego pomiędzy emerytów i Zakład Emerytalny, co dla emerytów ma znaczenie o tyle, że z tego podziału wynika współczynnik indeksacji świadczeń. Oczywiście miejsce na opis tego mechanizmu znajduje się w ustawie o Zakładach Emerytalnych. Mimo to już tutaj przytoczymy argumenty za proponowanym rozwiązaniem. Aby zachować proste i klarowne zasady podziału zysku, ważne jest aby wszystkie świadczenia zwiększać o ten sam współczynnik (wtedy globalne rezerwy Funduszu trzeba zwiększyć też o dokładnie ten sam współczynnik). Rezerwy składają się bowiem z dwóch składników – rezerwy na dożywotnie świadczenia miesięczne oraz rezerwy na wypłatę gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci (niezerowej oczywiście tylko dla emerytów o stażu nie przekraczającym 3 lat). Jeśli będziemy miesięczne świadczenia dożywotnie emerytów indeksować za pomocą innego współczynnika niż kwoty gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci, wtedy też odrębne współczynniki muszą być zastosowane do przeliczenia obu części rezerwy. Jest to oczywiście możliwe, ale znakomicie zaciemnia zasady podziału zysku i utrudnia klarowny przekaz publiczny jego rezultatów. Zniekształca to także wynik porównania stóp indeksacji świadczeń przez dwa Zakłady Emerytalne, o ile różnią się one udziałem młodych stażem uczestników w portfelu obsługiwanych emerytów. Może także zmniejszyć przejrzystość rezultatów działania Izby Rozliczeniowej, wyrównującej efekty nierównego udziału płci w kontraktach zawieranych przez Zakłady Emerytalne. Może wreszcie utrudnić działanie Aktuariusza Krajowego, którego obowiązkiem jest przemyślane ustalanie technicznej stopy procentowej obowiązującej Zakłady Emerytalne przy kalkulacji rezerw. Zachodzi bowiem wątpliwość, czy w sytuacji gdy świadczenia miesięczne indeksowane są inaczej niż gwarancja na wypadek przedwczesnej śmierci, nie powinno się stosować różnych stóp technicznych przy kalkulacji odpowiednich części rezerwy.

- Art. 29. Wydaje się, że artykuł ten jest w ogóle niepotrzebny, a w szczególności sformułowanie „lub rentę” jest wręcz błędne.

## **5. Projekt ustawy o Zakładach Emerytalnych – problemy generalne**

Aktualny projekt ustawy o zakładach emerytalnych oceniamy jako bardziej wadliwy od projektu ustawy o zasadach wypłat emerytur kapitałowych. Co więcej, wiele jego wad powieliła wady poprzednich projektów, na które już wskazywaliśmy w poprzednich ekspertyzach. Materia tego projektu zresztą w mniejszym stopniu polega na rozstrzygnięciach politycznych w dziedzinie systemu wartości, zadań, ich priorytetów i celów, a bardziej zasadza się na profesjonalizmie rozwiązań systemowych, które w spójny i efektywny sposób powinny realizować cele, które z grubsza są oczywiste. Dlatego spodziewamy się iż konsultacje tego akurat projektu zaowocują niewielkim odzewem organizacji społecznych i politycznych, natomiast spotkać się mogą z żywą reakcją zainteresowanych instytucji, których interesu lub zakresu powinno rozstrzygnięcie tego projektu będą dotyczyć – a więc ZUS-u, KNF-u, Ministerstwa Finansów, PIU, IGTE, podmiotów przymierzających się do roli Zakładów Emerytalnych, itp. Podobnie jak w przypadku projektu ustawy o zasadach wypłat, rozpoczynamy od wskazania wad projektu o charakterze podstawowym, omawiając je w kolejności która w naszym przekonaniu odzwierciedla ich wagę i znaczenie (a w pewnym stopniu także ich bardziej lub mniej fundamentalny charakter w tym sensie, że pewne generalne rozstrzygnięcia mają następnie wpływ na rozwiązania szczegółowe).

### **5.1. Zakład Emerytalny, Fundusz Emerytur Kapitałowych i jego części, wymogi kapitałowe**

W projekcie ustawy brakuje poprawnych zapisów dotyczących wzajemnego stosunku podmiotów, jakimi mają być Zakład Emerytalny oraz zarządzany przezeń Fundusz Emerytur Kapitałowych, a także brak adekwatnej definicji wymogów kapitałowych stawianych Zakładom Emerytalnym.

Koncepcja którą uważamy za poprawną jest pewną kombinacją istniejących regulacji obowiązujących PTE i OFE oraz zakładów ubezpieczeń na życie. W projekcie ustawy też mamy kombinację tych dwóch zapożyczeń, niestety niezbyt dobrze zharmonizowaną.

Z przepisów dotyczących PTE i OFE należy skopiować sposób, w jaki uregulowane jest oddzielenie podmiotów, w naszym przypadku ZE i FEK. W tym zakresie, w którym mowa w projekcie ustawy o roli Depozytariusza, zostało to zrobione dobrze. Natomiast zbyt mało

wyraźne oddzielenie podmiotowe jest prawdopodobnie skutkiem podstawowego nieporozumienia co do roli Funduszu Wyrównawczego oraz wymogów kapitałowych. Jesteśmy głęboko przekonani że stopień oddzielenia podmiotowego ZE i FEK powinien być taki jak w przypadku PTE i OFE. W szczególności aktywa Funduszu Wyrównawczego tak samo jak aktywa Funduszu Podstawowego nie mogą być traktowane jako środki własne ZE. Natomiast zupełnie odrębną sprawą są wymogi kapitałowe stawiane Zakładowi Emerytalnemu, które powinny przybrać postać Marginesu Wyplacalności, podobnie jak w ubezpieczeniach. Rolą Marginesu Wyplacalności jest zapewnienie bezpieczeństwa wypłat. Natomiast Fundusz Wyrównawczy, aczkolwiek zwiększa bezpieczeństwo wypłat, ma zasadniczo inną funkcję. Jest nią zmniejszenie fiskalnych kosztów kompensowania przez ZE strat w Funduszu Podstawowym ponoszonych w niektórych okresach zyskami ZE osiąganymi z nadwyżek w Funduszu Podstawowym w innych okresach. Fundusz Wyrównawczy jako część środków własnych ZE takiej roli nie spełni, każdorazowo bowiem przekazanie środków z Funduszu Podstawowego do Funduszu Wyrównawczego będzie przychodem ZE (i odwrotnie – przekazanie środków z FW do FP będzie rozchodem ZE), a więc zmieniać będzie podstawę do naliczania podatku dochodowego. Tymczasem intencją powołania – obok Funduszu Podstawowego – także Funduszu Wyrównawczego, było właśnie uniknięcie pokrywania strat jednych okresów zyskami z innych okresów po uprzednim opodatkowaniu owych zysków.

Powód, dla których Fundusz Wyrównawczy nie może równocześnie pełnić roli Marginesu Wyplacalności, jest dość prosty.

- Aby mianowicie FW mógł pełnić rolę bufora strat i zysków Funduszu Podstawowego, jego rozmiary muszą być określone przedziałowo (w projekcie jest to 4%-8% aktywów Funduszu Podstawowego, co zresztą jest żądaniem wygórowanym, o czym piszemy dalej). Tylko wtedy bowiem może on służyć jako rezerwuar z którego czerpiemy gdy w FP powstanie niedobór, i który napełniamy gdy powstanie nadmiar, bez konieczności natychmiastowego przekazywania z kolei nadwyżki FW na rachunek środków własnych ZE lub uzupełniania niedoboru FW ze środków własnych ZE.
- Z kolei wymogi wypłacalności nie mogą być określone przedziałowo – nie ma najmniejszego uzasadnienia twierdzenie, że wystarczającym marginesem aktywów ponad rezerwę Funduszu Podstawowego raz jest 4%, a innym razem żądać marginesu dwukrotnie większego.

- Normą określającą wymogi kapitałowe powinien być Margines Wyplacalności. Norma ta wynikać powinna z tego, iż rzeczywista śmiertelność emerytów oraz rzeczywista stopa zwrotu z aktywów mogą niekorzystnie odchylić się od tych, które zakładaliśmy kalkulując rezerwy Funduszu Podstawowego. Odrębną sprawą natomiast jest określenie zakresu środków które mogą służyć pokryciu marginesu wypłacalności. Nie ma żadnego powodu, aby środki te musiały koniecznie być środkami własnymi ZE – w szczególności środki Funduszu Wyrównawczego doskonale się do tej roli nadają.

Może powstać oczywiście wątpliwość natury prawnej, którą sprowadzić można do pytania, czyje w istocie są środki Funduszu Wyrównawczego, skoro to Fundusz Podstawowy ma z założenia posiadać aktywa pokrywające zobowiązania z tytułu zawartych umów emerytalnych. Odpowiedź zasadza się na stwierdzeniu:

- to, ile trzeba mieć kapitału dziś, aby wystarczyło go na wypłaty świadczeń z tytułu zawartych umów emerytalnych, jest z oczywistych względów wielkością nieznaną, a wysokość rezerw jest jedynie oszacowaną (zgodnie z określonymi konwencjami i regułami) wysokością tego kapitału. Rezerwy te liczy się metodami które zawsze pozwalają określić, jaką część rezerwy należy przypisać każdemu z aktualnych emerytów. Jasne jest, że z reguły w indywidualnych przypadkach Zakład wypłaci więcej lub mniej niż wynosi aktualna rezerwa danego emeryta, ponieważ jedni emeryci okażą się długowieczni, zaś inni umrą niebawem. Nawet jednak całość rezerwy (dla wszystkich aktualnych emerytów razem) jest także jedynie oceną obarczoną błędem. To, czy rezerwa ta okaże się zbyt mała, czy zbyt duża, dopiero się okaże w przyszłości. Źródłem pokrycia niedoboru (jeśli rezerwa okaże się zbyt mała) jest właśnie Fundusz Wyrównawczy. Jeśli okaże się że takie spożytkowanie FW okaże się niepotrzebne, środki tego Funduszu staną się przychodem ZE. Można więc uznać, że środki Funduszu Wyrównawczego mają wszelkie szanse stać się w przyszłości przychodem ZE, natomiast w chwili bieżącej nie stanowią środków własnych ZE, a raczej są środkami emerytów, choć nie da się ich podzielić na odpowiednie części przynależne każdemu z nich. Staną się one środkami emerytów w sposób bardziej ewidentny w takiej części i o tyle, o ile zostaną przekazane na rzecz Funduszu Podstawowego (w przypadku niedoboru w tym Funduszu). Natomiast póki co są środkami, których przeznaczeniem jest ewentualne uzupełnienie niedoboru Funduszu Podstawowego w przyszłości, niekoniecznie na rzecz aktualnych emerytów (część z

nich do tego czasu umrze, dojdą nowi). Można więc uznać że środki Funduszu Wyrównawczego są środkami emerytów, choć w niektórych przypadkach staną się nimi ostatecznie, w innych zaś przejdą na rachunek środków własnych ZE. Wtedy właśnie (a nie wcześniej) powinny stawać się przychodem ZE podlegającym opodatkowaniu.

System finansowy ubezpieczycieli zna podobne rozwiązania – na przykład w ubezpieczeniach majątkowych tworzy się Rezerwę na Wyrównanie Szkodowości z przychodów przed opodatkowaniem, mimo że nie dotyczy ona już zawartych umów ubezpieczeniowych, a raczej tworzy się ją z myślą o umowach, które dopiero zostaną zawarte. Podobny charakter ma rezerwa na szkody katastroficzne. Inny przypadek, gdy rezerwę tworzy się ponad to, co odpowiada oczekiwanej wartości zobowiązań z tytułu zawartych już umów, to rezerwa na ryzyka niewygasłe. Przepisy określają zasady tworzenia dodatkowej rezerwy na ryzyka niewygasłe o ile bieżący rozwój wypadków wskazuje na to, że rezerwa składki nie wystarczy na wypłaty należnych odszkodowań i świadczeń. Natomiast w przypadku gdy bieżący rozwój wypadków wskazuje na to, że rezerwa składki jest za duża, nie ma możliwości utworzenia rezerwy na ryzyka niewygasłe w kwocie ujemnej.

Problem wymogów kapitałowych jest generalnie w projekcie źle rozwiązany. Działalność jaką mają podjąć Zakłady Emerytalne, ma charakter działalności obciążonej ryzykiem typowym dla ubezpieczeń na życie. Rozwiązanie polegające na podziale ryzyka pomiędzy Zakład Emerytalny a emerytów znacznie to ryzyko redukuje. Należy mieć jednak świadomość że ta redukcja jest konieczna – bez niej bowiem Zakład Emerytalny podejmowałby ryzyko o nieporównywalnie większych rozmiarach niż typowy zakład ubezpieczeń na życie w Polsce, gdzie renty dożywotnie (podobnie zresztą jak inne umowy długoterminowe bez podziału ryzyka) stanowią jedynie część portfela, z reguły niewielką. Redukcja ryzyka na skutek jego podziału z emerytami nie zmienia więc faktu, że wymogi kapitałowe powinny być zdefiniowane w odpowiedniej proporcji do podejmowanego ryzyka, a więc przede wszystkim do rozmiarów portfela zobowiązań.

Rozwiązanie zawarte w projekcie sprowadza się do dwóch norm: pierwsza związana jest z minimalnym kapitałem zakładowym, druga zaś wynika z mechanizmu wyznaczającego rozmiary Funduszu Wyrównawczego. Nieadekwatność tej drugiej już omówiliśmy. Natomiast

Minimalny kapitał zakładowy ma się nijak do rozmiarów ryzyka podejmowanego przez ZE. Ma natomiast znaczenie jako bariera wejścia na rynek, i z tego punktu widzenia powinien być jak najmniejszy. Oczywiście pewna bariera powinna istnieć chociażby po to, by ograniczyć liczbę nieodpowiedzialnych i źle przygotowanych wniosków wpływających do KNF (lub pozwolić na ich niemal automatyczne odrzucanie bez konieczności pogłębionych analiz). Natomiast nie ma żadnego powodu aby bariera ta miała zależeć od roku kalendarzowego, w którym ZE rozpoczyna działalność. Sprawia to wrażenie że ustawodawca celowo stwarza warunki, w których na rynek trzeba wejść do pewnego momentu, bo potem będzie trudniej.

Podstawową przesłanką dla określania wysokości wymogów kapitałowych powinny być rozmiary ryzyka utraty wypłacalności przez ZE (ryzyka obciążającego emerytów – a właściwie budżet, gwarantujący ostatecznie wypłaty świadczeń). Ryzyko to w zasadzie jest proporcjonalne do rozmiarów rezerwy Funduszu Podstawowego. Tak w każdym razie będzie po osiągnięciu takich rozmiarów portfela, przy których ryzyko wynikające z naturalnych wahań liczby zgonów emerytów od wartości oczekiwanej tej liczby będzie pomijalne, pozostaną zaś istotne jedynie te składniki ryzyka, które nie podlegają dywersyfikacji poprzez zwiększanie rozmiarów portfela. Jest to sytuacja w pełni analogiczna do sytuacji w ubezpieczeniach, a nawet lepsza ze względu na to, że wysokość świadczeń wypłacanych emerytom nie będzie tak zróżnicowana, jak wysokość sum ubezpieczenia w ubezpieczeniach na życie czy też w ubezpieczeniach majątkowych. Dlatego wydaje się że wymogi kapitałowe zdefiniowane tak jak się to tradycyjnie robi w ubezpieczeniach można w pełni przenieść na regulacje dotyczące Zakładów Emerytalnych.

Krótko mówiąc, proponujemy aby wprowadzić wymogi kapitałowe w postaci trzech podstawowych norm: Marginesu Wypłacalności, Kapitału Gwarancyjnego i Minimalnego Kapitału Gwarancyjnego.

- Margines Wypłacalności zdefiniować należy jako odpowiedni procent rezerwy Funduszu Podstawowego, na pokrycie której służą środki Funduszu Wyrównawczego oraz kwalifikowane środki własne ZE. Proponujemy aby wysokość marginesu wypłacalności ustalić w wysokości 6% rezerwy Funduszu Podstawowego. Sądzymy, że w przyszłości (w kilka lub kilkanaście lat po uruchomieniu systemu) można będzie te normę obniżyć, przyjmując iż margines wypłacalności wynosi 6% od pierwszych 30 mln Euro i 5% od nadwyżki rezerwy FP ponad 30 mln Euro. Niespełnienie tej normy będzie uruchamiać procedury naprawcze ze strony nadzoru.

- Kapitał Gwarancyjny powinien być zdefiniowany jako większa z dwóch kwot: jednej trzeciej marginesu wypłacalności, oraz kwoty Minimalnego Kapitału Gwarancyjnego. Niespełnienie tej normy oznaczać będzie sygnał, że z kontynuowania procedur naprawczych należy zrezygnować, rozpoczynając proces przymusowej likwidacji Zakładu. Środki, które mogą służyć pokryciu Kapitału Gwarancyjnego powinny spełniać te same wymogi co środki na pokrycie Marginesu Wypłacalności.
- Minimalny Kapitał Gwarancyjny powinien być określony kwotowo, i równowartość 6 mln Euro powinna w zupełności tutaj wystarczyć. Stworzy ona wystarczające zabezpieczenie przeciwko inflacji nieodpowiedzialnych wniosków którymi mógłby być zasypany KNF, nie stwarzając równocześnie niepotrzebnej bariery wejścia na rynek odpowiednio przygotowanym do tego podmiotom. Można określić odmienne wymagania dotyczące pokrycia Minimalnego Kapitału Gwarancyjnego na etapie rozpatrywania wniosku o zezwolenie na prowadzenie działalności i jej uruchamiania, do czasu zawarcia pierwszego kontraktu. Od tego momentu obowiązuje posiadanie Kapitału Gwarancyjnego (w kwocie równej co najmniej Minimalnemu Kapitałowi Gwarancyjnemu, ale z wymogami dotyczącymi jego pokrycia takimi, jak dla Marginesu Wypłacalności).

Wysokość norm wypłacalności powinna być powiązana z granicami przedziału, w którym kształtować się mają rozmiary Funduszu Wyrównawczego. Proponujemy przyjąć że FW powinien wynosić nie mniej niż 2% i nie więcej niż 5% rezerw Funduszu Podstawowego. Sądzymy, że w przyszłości możliwe będzie obniżenie tych progów do wysokości 1,5% oraz 4,5%, odpowiednio. Takie rozstrzygnięcia gwarantują, że osiągnięcie górnego pułapu Funduszu Wyrównawczego nie wystarczy dla spełnienia normy Marginesu Wypłacalności – posiadanie kwalifikowanych środków własnych będzie więc niezbędne zawsze. Równocześnie moment w którym ZE traci pokrycie Kapitału Gwarancyjnego poprzedzać będzie w czasie moment w którym zabraknie środków do pokrycia deficytu Funduszu Wyrównawczego. Należy też oczekiwać że utrata pokrycia Kapitału Gwarancyjnego powinna być w porę dostrzeżona – najpierw wystąpi bowiem problem pokrycia Marginesu Wypłacalności, co obudzić powinno czujność nadzoru, wyposażonego na taki przypadek w szereg instrumentów oddziaływania na gospodarkę Zakładu.

Należy zwrócić uwagę na szeroki zasięg konsekwencji braku wyraźnego wyodrębnienia podmiotowego Zakładu Emerytalnego od Funduszu Emerytur Kapitałowych, którym Zakład

zarządza. Konsekwencje te dotyczą wszystkich zapisów związanych z łączeniem, dzieleniem, przejmowaniem, likwidacją i upadłością Zakładów. Znajdują się tam gdzieś ogólnikowe zapisy o tym, że wyżej wymienione przekształcenia nie mogą naruszać interesu emerytów. Mamy przecucie graniczące z pewnością, że bez precyzyjniejszych uregulowań ustawowych rodzić to będzie spory trudne do rozstrzygnięcia przez najbardziej kompetentne sądy lub organy rozjemcze. Natomiast podmiotowe oddzielenie ułatwia sformułowanie klarownych zasad tymi przekształceniami rządzących: wymaga ono bowiem odrębnego określenia reguł łączenia i dzielenia Zakładów Emerytalnych oraz reguł dzielenia i łączenia zarządzanych przez nie Funduszy Emerytur Kapitałowych.

## **5.2. Gospodarka finansowa Zakładu Emerytalnego i Funduszu Emerytur Kapitałowych, podział ryzyka pomiędzy ZE i emerytów**

Trzeba otwarcie stwierdzić że system finansowy ZE jest jednym z najsłabszych punktów projektu ustawy i wymaga dość gruntownej zmiany. W pewnym stopniu wynika to z omówionego w poprzednim punkcie braku podmiotowego oddzielenia FEK i zarządzającego nim ZE. Związane z tym defekty dotyczą przede wszystkim niekonsekwencji i niekompletności zestawienia czynników kształtowania się niedoboru lub nadwyżki Funduszu Podstawowego. Nadwyżka ta (lub niedobór) jest łącznym efektem zmian wysokości aktywów z jednej strony, i zmian wysokości zobowiązań z drugiej. Pomieszanie tych dwóch źródeł zmian, brak wystarczająco jasnych reguł jak te zmiany uwzględniać w rozliczeniu rocznym, a jak dla celów sprawozdawczości kwartalnej i miesięcznej, powoduje że obszerne fragmenty zapisów tej materii dotyczących trzeba będzie napisać od nowa. Uregulowania dotyczące rozliczenia rocznego mają fundamentalne znaczenie dla emerytów (decydują o wysokości stopy indeksacji świadczeń) i dla Zakładu (decydują o wysokości rocznej straty lub zysku). Z kolei uregulowania dotyczące sprawozdawczości miesięcznej mają fundamentalne znaczenie dla kontroli wypłacalności przez nadzór, a źle skonstruowane rozwiązania w tej materii mogą generować nazbyt wielkie wahania Marginesu Wypłacalności, niepotrzebnie prowokując nadzór do uruchamiania niezasłużonych sankcji wobec jednych Zakładów, gdy równocześnie narastające problemy innych Zakładów pozostają zignorowane.

Ze względu na wskazane powyżej głębokie defekty zapisów dotyczących systemu finansowego przedstawiamy w jednym z następnych podrozdziałów projekt całościowy regulacji w tym zakresie (z zastrzeżeniem że jesteśmy ekonomistami, wobec czego nasze

propozycje powinny zostać poddane solidnej obróbce przez prawnika i specjalistę od rachunkowości).

Sądzymy, że jeszcze w tym punkcie należy poruszyć kilka kwestii wiążących się z ryzykiem podejmowanym przez ZE na rachunek własny i na rachunek emerytów. Istotą proponowanych rozwiązań jest powiązanie interesu akcjonariuszy ZE z interesem emerytów w sposób, który z grubsza rzecz ujmując sprowadza się do mocno asymetrycznego podziału strat i zysków Funduszu Podstawowego pomiędzy strony. Udział bowiem ZE w zysku wynosi 10%, zaś w stracie 100%. Trzeba pamiętać przy tym, że kalkulacja rezerw oparta na ustalonej technicznej stopie procentowej (na przykład 1%) będzie oznaczać, że w roli zysku do podziału wystąpi nadwyżka stopy zwrotu z aktywów powyżej technicznej stopy procentowej, zaś osiągnięcie stopy zwrotu niższej oznaczać będzie de facto stratę Funduszu Podstawowego, do pokrycia w pełni przez ZE. Reguły te prowadzą do sytuacji, w której ZE prowadzić będzie we własnym interesie ostrożną politykę inwestycji. Dlatego nie znajdują uzasadnienia bardzo szczegółowe i restrykcyjne zasady lokowania aktywów FEK zapisane w projekcie ustawy. Administracyjny sposób zapewnienia względnie bezpiecznej polityki inwestycyjnej jest bardziej potrzebny w przypadku OFE, ponieważ ryzyko inwestycyjne w tamtym przypadku jest niemal w całości ponoszone przez członków OFE, a interes PTE ostrożności w tym zakresie nie wymaga. Zupełnie inaczej jest w przypadku ZE. Kluczowym czynnikiem który ostrożność narzuci jest mechanizm ekonomiczny, a nie administracyjny. Można więc w ustawie o Zakładach Emerytalnych nieco ograniczeń pozostawić, pamiętając jednak o tym że są to regulacje „na wszelki wypadek”. Oczywiście należy pozostawić te ograniczenia które motywowane są obawą przed konfliktem interesów oraz trudnościami obiektywnej wyceny aktywów które nie są przedmiotem wystarczająco płynnego obrotu na regulowanych rynkach.

Szczególne problemy związane z ograniczeniami na zakres działalności ZE oraz rodzaje dopuszczalnych instrumentów w które lokowane mogą być aktywa FEK wynikają z faktu, że podjęto decyzję o powołaniu odrębnych Zakładów Emerytalnych, nie dopuszczając do łączenia tej działalności z prowadzeniem ubezpieczeń na życie. Wielokrotnie uprzednio wskazywaliśmy na istotne zalety łączenia obu rodzajów działalności. Jednym z najważniejszych argumentów była możliwość wyrównania ryzyka wynikającego z trudności przewidzenia tempa spadku śmiertelności. Błędy w przewidywaniu tego tempa mogą bowiem z dużym prawdopodobieństwem skutkować równocześnie w stratach (zyskach) na

ubezpieczeniach na życie i zyskach (stratach) na rentach dożywotnich. Skoro jednak inne przesłanki przesądziły o oddzieleniu obu typów działalności, pozostaje wciąż pole do wzajemnego wyrównania ryzyka, tym razem jednak na drodze odpowiednio skonstruowanych kontraktów reasekuracyjnych zawieranych pomiędzy odrębnymi podmiotami: ubezpieczycielami na życie a zakładami emerytalnymi. Ta metoda wiąże się z kosztami transakcyjnymi (do uniknięcia gdyby oba rodzaje działalności prowadził ten sam podmiot), można jednak sądzić że efekt wyrównania ryzyka uzasadni ponoszenie tych kosztów. Zasadnicze jednak pytanie polega na tym, czyje ryzyko miałoby być redukowane na drodze owych kontraktów reasekuracyjnych. Są tutaj zasadniczo dwie możliwości:

- Kontrakty reasekuracyjne mogą zawierać Zakłady Emerytalne na rachunek własny. Korzyści bezpośrednie w postaci redukcji ryzyka odnosi wtedy Zakład Emerytalny. Potencjalnie mogłoby to prowadzić do pośrednich korzyści emerytów na dwa sposoby:
  - o obniżenie ryzyka może skłaniać ZE do podejmowania śmielszej polityki inwestycyjnej, co może korzystnie odbić się na wysokości stóp indeksacji świadczeń (bez większego ryzyka dla emerytów, ponieważ straty pokrywa ZE, a straty ZE z kolei pokrywa w odpowiedniej części reasekurator)
  - o można rozważyć taką definicję Marginesu Wypłacalności, która dopuszcza zmniejszenie wymogów kapitałowych na skutek zawartych kontraktów reasekuracyjnych (choćby adekwatne regulacje mogłyby być tutaj trudne do wypracowania)
- Kontrakty reasekuracyjne zawierają ZE na rachunek Funduszu Podstawowego. Wtedy w redukcji ryzyka emeryci partycypują w 90-ciu procentach (o ile mówimy o ryzyku mniejszego lub większego, ale dodatniego zysku do podziału), natomiast korzyść bezpośrednia w przypadku straty odnoszona jest znów tylko przez ZE. Nadal jednak mogą wystąpić korzyści pośrednie wynikające ze śmielszej polityki inwestycyjnej ZE zabezpieczonego przed stratą odpowiednim kontraktem reasekuracyjnym. W takim przypadku powstanie jednak zasadnicza trudność, ponieważ kontrakty reasekuracyjne mają charakter zindywidualizowanej umowy dwustronnej, często o niezbyt przejrzystym charakterze, i nie da się ich na bieżąco wyceniać w oparciu o notowania rynkowe. Praktycznie oznacza to, że transfer ryzyka długowieczności na zakłady ubezpieczeń (lub transfer ryzyka śmiertelności z zakładów ubezpieczeń na Fundusze Podstawowe zarządzane przez Zakłady Emerytalne) wymagałby dokonania sekurytyzacji ryzyka śmiertelności/długowieczności, a więc stworzenia odpowiednich

instrumentów pochodnych (opcji, futures) na coś w rodzaju odpowiednio skonstruowanego wskaźnika śmiertelności lub długowieczności, oraz zorganizowania płynnego obrotu tymi instrumentami.

W każdym z omówionych przypadków trudno sobie z góry wyobrazić konkretną postać kontraktów skutkujących w transferze ryzyka długowieczności. Można natomiast zadbać o to, aby takiej możliwości nie zablokować. Należy więc określając zakres dopuszczalnej działalności ZE nie ograniczać go do „pobierania składek, lokowania ich i wypłaty świadczeń”, jak to zostało zapisane w art. 4 ustawy, ale rozszerzyć go o działalność polegającą na gospodarowaniu środkami własnymi, w tym także na zawieraniu na rachunek własny kontraktów redukujących ryzyko generowane przez zarządzanie Funduszem Emerytur Kapitałowych. Z kolei na liście dopuszczalnych operacji FEK powinien znaleźć się zapis, że Minister Finansów może na drodze rozporządzenia dopuścić FEK do obrotu konkretnymi rodzajami papierów wartościowych, o ile dopuszczenie to sprzyjać będzie redukcji ryzyka długowieczności.

Obawa przed tym, że asymetria w podziale zysków i strat pomiędzy ZE i emerytów może motywować ZE do nazbyt zachowawczej polityki inwestycyjnej skłania nas do zaproponowania pewnego mechanizmu kompensującego (podobny proponowaliśmy już w poprzednich ekspertyzach). Mechanizm ten polega na tym, że strata Funduszu Podstawowego poniesiona w danym roku (która oczywiście została wyrównana w całości przekazem środków z Funduszu Wyrównawczego do Funduszu Podstawowego), może jednak zostać odzyskana przez Fundusz Wyrównawczy w całości z zysku w dwóch następnych latach, z zachowaniem następujących reguł:

- Zysk Funduszu Podstawowego przeznaczany jest w pierwszej kolejności na wyrównanie tej części straty sprzed dwóch lat (o ile wówczas strata wystąpiła), która nie została pokryta z zysku zeszłorocznego. Kwota tego wyrównania (nie większa jednak niż kwota zysku z tego roku) przekazywana jest w całości do Funduszu Wyrównawczego.
- Pozostała część zysku tegorocznego przeznaczana jest w pierwszej kolejności na wyrównanie straty sprzed roku (o ile wówczas strata wystąpiła), skutkując w kolejnym przekazie środków do Funduszu Wyrównawczego.

- 10% pozostałej części zysku tegorocznego przekazywane jest na rzecz Funduszu Wyrównawczego. Pozostałe 90% pozostaje w Funduszu Podstawowym i pokrywa przyrost rezerwy tego Funduszu z tytułu indeksacji świadczeń.

Należy zwrócić uwagę, że zaproponowany mechanizm kompensacyjny wydłuży horyzont strategii inwestycyjnych stosowanych przez Zakłady Emerytalne do trzech lat, co może w bardzo istotnym stopniu wpłynąć na osiąganie wyższych (w dłuższej perspektywie) stóp zwrotu z inwestycji, a więc i wyższych stóp indeksacji świadczeń. Oczywiście jeszcze lepsze efekty długookresowe otrzymalibyśmy zezwalając na kompensację strat danego roku zyskami z trzech, czterech, czy pięciu następnych lat. Powód, dla którego nie należy iść nazbyt daleko w tym kierunku jest dość prosty: zwiększa to szanse na to, że – choć średnio w długim okresie indeksacja będzie pewnie wyższa – szansa pojawienia się dłuższych okresów (kilkuletnich) bez indeksacji wzrośnie. Pamiętać zaś należy, że Zakłady Emerytalne oprócz stosunkowo młodych emerytów obsługiwać będą także starych i najstarszych, dla których wyższa (średnio rzecz biorąc) indeksacja świadczeń w okresach wieloletnich osiągana kosztem zwiększenia szansy, że w najbliższym roku – dwóch indeksacji w ogóle nie będzie, nie jest rozwiązaniem korzystnym. Krótko mówiąc, okres dwóch następnych lat na skompensowanie straty, do której w danym roku doszło, wydaje się nam rozstrzygnięciem dobrze wyważającym przedstawione racje.

### **5.3. Struktura treści ustawy**

Struktura projektu ustawy wydaje się nam nieodpowiednia. Kluczowy charakter mają tutaj rozstrzygnięcia dotyczące systemu finansowego Zakładu Emerytalnego, Funduszu Emerytur Kapitałowych i jego części – FP oraz FW. Naszym zdaniem poprawna (logiczna) struktura ustawy powinna więc kształtować się następująco:

- Najpierw powinny się oczywiście pojawić rozdziały poświęcone przepisom ogólnym oraz przepisom określającym wzajemne relacje podmiotowe pomiędzy ZE, FP oraz FW. Oczywiście w ramach przepisów określających charakter podmiotów oraz ich wzajemnych relacji powinny znaleźć się zapisy dotyczące warunków czy też wymogów prowadzenia działalności (jednak tryb tworzenia ZE wraz ze szczegółami zawartości wniosku i trybem jego rozpatrywania to już co innego, i można to zamieścić potem).

- W następnej kolejności powinny pojawić się rozdziały poświęcone systemowi finansowemu ZE oraz FEK, a także problematyce pokrewnej, a więc sprawozdawczości finansowej ZE i związanych z tym obowiązków informacyjnych, a także zawieraniem nowych kontraktów emerytalnych i związanymi z tym obowiązkami informacyjnymi. Tam też jest miejsce na zapisy dotyczące instytucji Depozytariusza, instytucji Izby Rozliczeniowej, trybu współpracy z ZUS w zakresie wypłaty świadczeń oraz organizacji zawierania umów emerytalnych, i wreszcie nadzorowi nad tymi obszarami działalności i jej regulacji, z odpowiednim sprecyzowaniem roli nadzoru oraz Aktuariusza Krajowego.
- Dopiero w świetle tych zapisów można w następnych rozdziałach w zrozumiałym sposób (odwołując się do uregulowań dotyczących systemu finansowego) przedstawić regulacje procesów tworzenia, łączenia się, dzielenia, likwidacji i upadłości Zakładów Emerytalnych oraz zarządzanych przez nie Funduszy Emerytur Kapitałowych. Tam też jest miejsce na określenie roli nadzoru oraz Aktuariusza Krajowego w procesie tych przekształceń, a także roli FGDEK oraz FUS w funkcjonowaniu gwarancji wypłat świadczeń emerytalnych przez państwo.
- Na końcu wreszcie jest miejsce na omówienie trybu realizacji uprawnień i obowiązków nadzoru. W szczególności jest tam także miejsce na przepisy karne.
- Kwestie trybu realizacji uprawnień i obowiązków Aktuariusza Krajowego wobec Zakładów Emerytalnych i innych instytucji (ZUS, GUS, organów władzy państwowej itp.) wraz z podległą mu Izbą Rozliczeniową, oraz problemy powołania i organizacji tej instytucji powinny zostać uregulowane odrębnym aktem prawnym.

## **6. System finansowy Zakładu Emerytalnego – projekt uregulowań**

Treścią tego rozdziału jest projekt uregulowań, które (po weryfikacji przez prawnika i specjalistę od rachunkowości) powinny wprost znaleźć się w ustawie, z wyjątkiem fragmentów wyróżnionych kursywą, zawierających omówienia i komentarze.

### **6.1. Fundusz Podstawowy – uregulowania ogólne**

Zadaniem Funduszu Podstawowego jest pokrycie zobowiązań z tytułu zawartych kontraktów rentowych w postaci Rezerwy Funduszu Podstawowego.

- Rezerwa Funduszu Podstawowego stanowi sumę aktualnej wartości zobowiązań z tytułu wszystkich zawartych i nierozwiązanych kontraktów, wyznaczaną metodą prospektywną na podstawie obowiązujących parametrów aktuarialnych
- Nadwyżka Funduszu Podstawowego to różnica pomiędzy wartością aktywów tego funduszu a wartością Rezerwy Funduszu Podstawowego (jeśli różnica ta jest ujemna, jej wartość po zmianie znaku nazywamy niedoborem FP).
- W bilansie otwarcia roku kalendarzowego stan nadwyżki i niedoboru Funduszu Podstawowego wynosi zero. Nadwyżka lub niedobór narastający w ciągu roku kalendarzowego kumuluje się w stanie nadwyżki (niedoboru) w bilansie zamknięcia roku. Rozliczenie owej nadwyżki (niedoboru) przeprowadzane jest w taki sposób, że po jego dokonaniu w bilansie otwarcia następnego roku ponownie aktywa i rezerwy FP są sobie równe.
- Wstępnym etapem rozliczenia roku jest rozliczenie i wyrównanie należności i zobowiązań z tytułu kontraktów zawartych w ciągu tego roku z kobietami i mężczyznami, niewygaśniętych przed końcem roku. Dokonuje ich Izba Rozliczeniowa na podstawie informacji z ZUS i Zakładów Emerytalnych o zawartych w ciągu tego roku przez poszczególne ZE kontraktach i o zgonach osób, które owe kontrakty zawarły. Na podstawie tego rozliczenia Izba organizuje wzajemne przekazy środków pomiędzy Funduszami Podstawowymi zarządzanymi przez poszczególne Zakłady Emerytalne. Po dokonaniu tego wyrównania wyjaśnia się ostatecznie ile wynosi nadwyżka lub niedobór FP w bilansie zamknięcia roku.
- Jeśli w bilansie zamknięcia FP występuje niedobór, wyrównywany jest on poprzez przekazanie do FP środków w wysokości tego niedoboru z Funduszu Wyrównawczego.
- Jeśli w bilansie zamknięcia FP występuje nadwyżka, jej podział podlega następującym zasadom:
  - W pierwszej kolejności nadwyżka przeznaczana jest na kompensatę tej części niedoboru sprzed dwóch lat, która nie została skompensowana z nadwyżki roku ubiegłego, przy czym kwota kompensaty nie może przekroczyć kwoty tegorocznej nadwyżki. Kwota kompensaty przekazywana jest z rachunku FP na rachunek FW.
  - Pozostała część tegorocznej nadwyżki przeznaczana jest w pierwszej kolejności na kompensatę niedoboru FP z zeszłego roku, przy czym kwota

kompensaty nie może przekroczyć pozostałej części tegorocznej nadwyżki. Kwota tej kompensaty przekazywana jest z rachunku FP na rachunek FW.

- o Jeśli kompensaty o których mowa w poprzednich punktach nie spowodowały rozdysponowania całości nadwyżki, 10% pozostałej części nadwyżki przekazywana jest z rachunku FP na rachunek FW. Pozostałe 90% tej części nadwyżki pozostaje na rachunku FP, z przeznaczeniem na pokrycie rezerwy zwiększonej na skutek dokonania indeksacji świadczeń emerytalnych i kwot gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci.

*Sposób ustalania stopy indeksacji opisany jest w art. 64 ust.4 pkt. 1) – 4) w sposób poprawny, z tym zastrzeżeniem, że należy wyraźnie zaznaczyć że rezerwa z tytułu umowy emerytalnej składa się z rezerwy na świadczenia emerytalne oraz rezerwy na gwarancję na wypadek przedwczesnej śmierci, i że dla danej umowy obie wielkości tak jak i odpowiadające im kwoty rezerwy indeksowane są o tę samą stopę. Definicja terminu „rezerwa z tytułu umowy emerytalnej” może zresztą znaleźć się gdzie indziej, a w opisie sposobu ustalania stopy indeksacji należy wtedy zamieścić jedynie odwołanie do tej definicji.*

- W każdym z ww. przypadków efektem rozliczenia roku jest bilans otwarcia w którym ponownie aktywa FP równają się jego zobowiązaniom (rezerwie).

## **6.2. Fundusz Podstawowy – zmiany aktywów i zobowiązań w ciągu roku i bilans zamknięcia**

Na bieżące zmiany wartości aktywów Funduszu Podstawowego w ciągu roku składają się:

- (+) Przychody z inwestycji pomniejszone o straty z inwestycji oraz kwalifikowane koszty zarządzania aktywami (*chodzi o kategorie kosztów zdefiniowane podobnie jak koszty które mogą obciążać rachunek OFE – odpowiednie zapisy muszą oczywiście tę kategorię kosztów wyodrębnić*).
- (+) Przychody ze składek przekazywanych z OFE z tytułu zawierania nowych kontraktów, w części alokowanej do FP
- (+) Przyrost oczekiwanych należności od Izby Rozliczeniowej z tytułu zawierania kontraktów z kobietami
- (-) Zmniejszenie oczekiwanych należności od Izby Rozliczeniowej o należności z tytułu zawartych w ciągu tego roku kontraktów z kobietami, które zmarły
- (-) Wypłaty świadczeń emerytalnych oraz kwot gwarantowanych na wypadek śmierci

- (-) Prowizje wpłacane na rachunek ZE od wypłat świadczeń emerytalnych
- (-) Inne opłaty (na koszty nadzoru itp.) uregulowane ustawowo

Na bieżące zmiany zobowiązań Funduszu Podstawowego w ciągu roku składają się:

- (+) Tworzenie rezerw statutowych dla zawieranych kontraktów
- (+) Przyrost zobowiązań wobec Izby Rozliczeniowej z tytułu kontraktów zawieranych z mężczyznami
- (-) Rozwiązywanie rezerw statutowych po zmarłych emerytach, a w przypadku zmarłego mężczyzny zmniejszenie zobowiązań wobec Izby Rozliczeniowej o zobowiązania z tytułu tego kontraktu
- (-) Zmiany wartości rezerw statutowych z tytułu kontynuacji kontraktów (*z każdym miesiącem skraca się bowiem oczekiwane dalsze trwanie życia emerytów*)

Dodatkowe zmiany aktywów oraz zobowiązań FP dokonywane na koniec pierwszego, drugiego i trzeciego kwartału dokonywane są z tytułu zmian oczekiwanych należności od Izby Rozliczeniowej oraz zobowiązań wobec Izby Rozliczeniowej z tytułu kontraktów zawartych od początku roku, a niewygasłych do tej pory, przy czym:

- zwiększeniu należności, jak również zmniejszeniu zobowiązań z tytułu zmiany oczekiwań towarzyszy przekazanie środków równych odpowiednio kwocie zwiększenia należności i kwocie zmniejszenia zobowiązań z rachunku Funduszu Podstawowego na rachunek środków własnych ZE (*sens tej operacji polega na redukcji składki alokowanej do FP*)
- zmniejszeniu należności, jak również zwiększeniu zobowiązań z tytułu zmiany oczekiwań towarzyszy przekazanie środków równych odpowiednio kwocie zmniejszenia należności i kwocie zwiększenia zobowiązań z rachunku środków własnych ZE na rachunek Funduszu Podstawowego (*sens tej operacji polega na uzupełnieniu składki alokowanej do FP*)

Dodatkowe zmiany w bilansie na koniec roku, zamykające rozliczenie z tytułu kontraktów zawartych w ciągu tego roku, które nie wygasły przed jego końcem, przybierają postać:

- (-) Przekazania Izbie Rozliczeniowej nadwyżek środków z tytułu kontraktów zawartych z mężczyznami, niewygasłych przed końcem roku

- (+) Przyjęcia od Izby Rozliczeniowej wyrównania niedoboru środków z tytułu kontraktów zawartych z kobietami, niewygasłych przed końcem roku
- (-) Likwidacji pozycji aktywów „oczekiwane należności od Izby Rozliczeniowej z tytułu kontraktów z kobietami”
- (-) Likwidacji pozycji pasywów „oczekiwane zobowiązania wobec Izby Rozliczeniowej z tytułu kontraktów z mężczyznami”

Po dokonaniu ww. operacji następuje jeszcze jedna zmiana (zwiększenie bądź zmniejszenie) po stronie zobowiązań FP z tytułu:

- (+-) Zmiany parametrów aktuarialnych (technicznej stopy procentowej, tablic trwania życia) narzucanych przez nadzór dla celu kalkulacji rezerw statutowych

Różnica wartości aktywów oraz zobowiązań FP skalkulowanych w bilansie zamknięcia roku w wyżej opisany sposób stanowi nadwyżkę (jeśli dodatnia) lub niedobór (jeśli ujemny) FP, podlegający następnie podziałowi opisanemu w podrozdziale 6.1.

*Terminarz wszystkich czynności w efekcie których następuje indeksacja świadczeń powinien być tak ustalony, aby do wypłaty świadczeń w zwiększonej wysokości dochodziło w marcu (wraz z wyrównaniem za styczeń i luty), kiedy waloryzację świadczeń z „I filara” przeprowadza ZUS. Procedura w myśl której do waloryzacji dochodzi w wyniku decyzji podejmowanych przez Walne Zgromadzenie Zakładu Emerytalnego jest niczym nieuzasadniona – nie ma tu żadnych decyzji właścicielskich do podjęcia. Indeksacja świadczeń wymaga tylko aby w porę dokonany został audyt bilansu zamknięcia i bilansu otwarcia Funduszu Podstawowego, zaś procedura audytu Funduszu Wyrównawczego i Zakładu Emerytalnego może trwać dalej. W przypadku pojawienia się informacji korygujących (niekiedy dochodzić może np. do opóźnionej ponad miarę informacji o zgonie emeryta, uprawomocnieniu się rozstrzygnięcia długotrwałego sporu o ważność zawartego kontraktu itd.) nic nie stoi na przeszkodzie żeby efekt tej korekty stał się dodatkowym źródłem przychodu lub rozchodu Funduszu Podstawowego w bieżącym roku, i został rozliczony po zakończeniu tego roku.*

### **6.3. Fundusz Wyrównawczy**

Przychody i rozchody Funduszu Wyrównawczego:

- Fundusz Wyrównawczy zwiększa się w ciągu roku o przychody z inwestycji aktywów, pomniejszone o straty z inwestycji oraz koszty kwalifikowane.
- Jeśli wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego spadnie poniżej dolnego limitu, następuje uzupełnienie środków Funduszu Wyrównawczego z rachunku środków własnych ZE do wysokości tego limitu.
- Jeśli wartość aktywów Funduszu Wyrównawczego przekroczy górny limit, następuje przekazanie nadwyżki środków z Funduszu Wyrównawczego na rachunek środków własnych ZE.
- W przypadku wystąpienia nadwyżki Funduszu Podstawowego w rozliczeniu rocznym Fundusz Wyrównawczy zasilany jest przekazem 10% tej nadwyżki (lub większym, o ile nadwyżka tego roku pokrywa straty FP wyrównane przez FW w zeszłym lub jeszcze poprzednim roku)
- W przypadku wystąpienia niedoboru Funduszu Podstawowego w rozliczeniu rocznym następuje rozchód Funduszu Wyrównawczego z tytułu zasilenia Funduszu Podstawowego kwotą 100% jego niedoboru.

Zobowiązania Funduszu Wyrównawczego równe są z definicji jego aktywom.

Limit dolny i górny wartości aktywów Funduszu Wyrównawczego ustala się następująco:

- Limit dolny wynosi 2% rezerwy Funduszu Podstawowego (obowiązuje do końca roku 2020) i 1,5% rezerwy Funduszu Podstawowego (od roku 2021) z następującymi korektami:
  - Limit dolny pomniejsza się o 10% nadwyżki aktywów nad zobowiązaniami Funduszu Podstawowego według stanu z końca ostatniego miesiąca, o ile nadwyżka taka wystąpiła, jednak z zachowaniem zasady, iż limit dolny nie może być ujemny
  - Limit dolny powiększa się o 100% niedoboru aktywów nad zobowiązaniami Funduszu Podstawowego według stanu z końca ostatniego miesiąca, o ile niedobór wystąpił
- Limit górny ustala się w wysokości limitu dolnego zwiększonego o 3% rezerwy Funduszu Podstawowego.
- Kalkulacja wysokości Rezerwy Emerytur Kapitałowych oraz wysokości zobowiązań wobec Izby Rozliczeniowej oraz wycena aktywów FEK (z uwzględnieniem

należności od IR), stanowi podstawę do ustalenia wysokości dolnego i górnego limitu Funduszu Wyrównawczego, i dokonywana jest raz na miesiąc. Wynikające z tych ustaleń uzupełnienia FW ze środków ZE lub przekazy nadwyżek z FW na rachunek środków własnych ZE dokonywane są niezwłocznie po dokonaniu rozliczenia miesięcznego, o ile rozliczenie to ujawniło fakt przekroczenia limitu górnego lub dolnego.

*Zakładana w ramach powyższych regulacji miesięczna częstotliwość dokonywania kalkulacji sprzyjać będzie kontroli ryzyka związanego głównie z zawieraniem nowych kontraktów, a więc i decyzji dotyczących kształtu oferty świadczeń składanej ich nabywcom. Może być także konieczna ze względu na wymogi stawiane przez organa podatkowe. Natomiast nie oznacza to automatycznie wymogu sprawozdawczości dla nadzoru z tą właśnie częstotliwością. Przeciwnie, sądzimy że wystarczy aby sprawozdania finansowe przedkładane były nadzorowi raz na kwartał. Nie zmienia to faktu, że nadzór wykonując swoje prerogatywy kontrolne w przypadku Zakładów spełniających wymóg Marginesu Wyplacalności z niebezpiecznie niską nadwyżką, a także podejmując aktywne działania naprawcze w stosunku do Zakładów którym brakuje pokrycia Marginesu Wyplacalności, może liczyć na zorganizowany wewnątrz Zakładu system obiegu informacji pozwalający na monitoring znacznie dokładniejszy niż przez pryzmat sprawozdawczości kwartalnej.*

*Zauważmy, że ustalenie wysokości nadwyżki FP w ciągu roku zawiera przewidywane (a więc niepewne) wielkości dotyczące należności od IR z tytułu kontraktów zawieranych z kobietami i zobowiązań wobec IR z tytułu kontraktów zawieranych z mężczyznami. Siłą rzeczy więc ocena wypłacalności ZE w ciągu roku obarczona będzie większym błędem niż ocena na podstawie sprawozdań rocznych. Odpowiednie informacje napływające do IR z ZUS-u, OFE i Zakładów Emerytalnych, a także ewentualna dotacja dla IR na cele wyrównania świadczeń dla kobiet i mężczyzn pozwoli jednak Izbie działającej pod kontrolą Aktuariusza Krajowego przekazywać Zakładom informacje dotyczące przewidywanych parametrów rozliczenia na koniec roku, zmniejszając w rezultacie niepewność w tym zakresie. Należy przy tym zauważyć, że w pierwszych latach funkcjonowania systemu, skala tej niepewności będzie największa. Trudne do przewidzenia będą bowiem decyzje emerytów o momencie w którym dokonują oni konwersji oszczędności w OFE w emeryturę kapitałową, wysoki też będzie udział rezerw z tytułu nowo zawieranych kontraktów w rezerwach ogółem (z tytułu kontraktów nowych i kontynuowanych). Z drugiej jednak strony w początkowych latach wymogi kapitałowe będą*

*proporcjonalnie wyższe (kwotowo ustalony minimalny kapitał gwarancyjny, degresywna formuła marginesu wypłacalności), co wytworzy sytuację w której zagrożenie niewypłacalnością Zakładów mimo tych źródeł niepewności będzie niewielkie.*

#### **6.4. Środki własne Zakładu Emerytalnego**

Środki własne ZE, początkowo pochodzące z wpłat kapitału zakładowego dokonanego przez założycieli, będą podlegać zmianom w wyniku prowadzonej działalności. Źródła tych zmian to:

- Przychody z inwestycji środków własnych pomniejszone o koszty działalności inwestycyjnej
- Przychody i rozchody z tytułu zawieranych umów reasekuracyjnych
- Przychody z prowizji pobieranej od bieżących wypłat świadczeń emerytalnych w wysokości limitowanej od góry wskaźnikiem 3,5% wypłat (w zapisach projektu ustawy mowa jest także o prowizji od zarządzanych aktywów, co należy usunąć)
- Koszty działalności nie zaliczające się do kosztów kwalifikowanych obciążających FEK
- Opłaty prowizji na rzecz ZUS (najlepiej ustalić opłatę miesięczną, kwotową od jednego emeryta),
- Inne opłaty uregulowane ustawowo (jak np. wpłaty na FGDEK, podatki)
- Przychody z wypłat nadwyżki Funduszu Wyrównawczego, gdy FW przekracza górny pułap
- Rozchody z tytułu dopłat do Funduszu Wyrównawczego, gdy środki FW spadają poniżej limitu dolnego
- Przychody (lub rozchody) z tytułu różnicy między zainkasowaną składką a tą jej częścią, która jest alokowana do Funduszu Podstawowego, w tym także z tytułu korekt alokowanej części składki dokonywanych w ramach rozliczeń kwartalnych.

*Szereg ww. pozycji jest oczywistych. Szerokie uzasadnienie dotyczące pożądanых rozwiązań dotyczących prowizji pobieranych przez ZE od wypłat świadczeń emerytalnych zamieściliśmy w poprzednich ekspertyzach. Drobne wyjaśnienie potrzebne jest tylko w odniesieniu do wypłaty gwarancji na wypadek przedwczesnej śmierci. Proponujemy aby z tą wypłatą nie*

więzało się pobieranie prowizji, ponieważ nie znajdujemy dla niej funkcjonalnego uzasadnienia.

Szerszego wyjaśnienia wymaga natomiast ostatnia pozycja przychodów (lub rozchodów) ZE. Logiczne rozwiązanie polegałoby na tym, że skoro nowo zawarty kontrakt pociąga za sobą utworzenie adekwatnej rezerwy po stronie zobowiązań Funduszu Podstawowego, Fundusz ten powinien otrzymać aktywa równe tej rezerwie. Rzecz w tym, że rezerwy Funduszu Podstawowego powinny być adekwatne, a więc powinny to być rezerwy brutto (uwzględniające tak wypłaty świadczeń jak i przyszłe prowizje od tych wypłat), jak również powinny się one opierać na adekwatnych parametrach aktuarialnych (a więc prognozowanych tablicach trwania życia różnych dla kobiet i mężczyzn). Z ostatnią z tych cech (tablicami zróżnicowanymi ze względu na płeć) wiąże się pewien praktyczny kłopot: składka zainkasowana od mężczyzny będzie zapewne znacznie większa, zaś składka zainkasowana od kobiety znacznie mniejsza od adekwatnej rezerwy. Logiczne rozwiązanie tego problemu polega na tym, że:

- składkę alokowaną do FP z tytułu kontraktu z kobietą obliczamy odejmując od tworzonej rezerwy należność (przewidywaną) od Izby Rozliczeniowej z tytułu tego kontraktu
- składkę alokowaną do FP z tytułu kontraktu z mężczyzną obliczamy dodając do tworzonej rezerwy zobowiązanie (przewidywane) wobec Izby Rozliczeniowej z tytułu tego kontraktu.

Ten sposób gwarantuje iż nowo zawierany kontrakt powoduje zwiększenie aktywów i zobowiązań FP o dokładnie tę samą kwotę. Jeśli w następnych miesiącach dochodzi do zmiany przewidywań odnośnie parametrów rozliczeń, które na koniec roku dokona Izba Rozliczeniowa, pociągnie to za sobą uzupełnienie bądź wycofanie z Funduszu Podstawowego alokowanej do tego Funduszu składki, co zostało wyczerpująco uregulowane w zapisach podrozdziału 6.2.

## **7. Dysparytet płci i działanie Izby Rozliczeniowej**

Redystrybucja aktywów pomiędzy FEK zarządzane przez poszczególne ZE powinna przebiegać następująco:

- Na podstawie informacji z ZUS o zawartych w ciągu roku kontraktach rentowych oraz zgonach osób, które te kontrakty zawarły, a do których doszło przed końcem roku, IR

wyznacza dla każdego ZE wartość rezerwy brutto jego FEK na koniec roku w dwóch wariantach, różniących się wyłącznie zastosowaniem odmiennych tablic trwania życia:

- w wariantcie opartym na tablicach specyficznych dla płci,
  - w wariantcie opartym na tablicach wspólnych.
- Niech teraz        oznacza rezerwę dla nowych kontraktów w wariantcie pierwszym, zaś        rezerwę dla tych kontraktów obliczoną na podstawie tablic wspólnych dla płci, w obu przypadkach dla  $i$ -tego ZE, gdzie        . IR wyznacza teraz taką wartość współczynnika bilansującego  $b$ , aby spełniona była równość:  
$$\dots$$
- Następnie te ZE, dla których wystąpiła nadwyżka (zaszła nierówność        ), przekazują środki swoich FP w wysokości tej nadwyżki Izbie Rozliczeniowej, zaś tym ZE, u których wystąpił niedobór (zaszła nierówność        ), IR przekazuje środki na rachunek ich FP w wysokości owego niedoboru. W efekcie saldo przychodów i rozchodów IR z tytułu rozliczeń wynosi zero.

Opisany powyżej mechanizm redystrybucji nadwyżki jest dość precyzyjny, wymaga jednak ścisłego zdefiniowania metody kalkulacji rezerw oraz sporządzania prognozowanych tablic trwania życia w podziale według płci (co jest i tak niezbędne dla celu kalkulacji rezerw statutowych) oraz wspólnych (dodatkowo, wyłącznie dla potrzeb rozliczeń).

Ze względu na potrzeby kalkulacji oferowanych świadczeń, jak i ze względu na potrzebę wyznaczania tej części składki, którą ZE mają obowiązek alokować do swoich FP, Zakłady Emerytalne będą musiały w ciągu roku sporządzać prognozy współczynnika bilansującego  $b$ , który zostanie użyty na koniec roku przez Izbę Rozliczeniową do rozliczenia wzajemnych należności i zobowiązań z tytułu kontraktów zawartych z mężczyznami i kobietami. W tym celu Izba Rozliczeniowa będzie co miesiąc udostępniać Zakładom następujące informacje:

- zebrane od OFE dane na temat łącznego stanu kont w podziale według wieku i płci tych członków OFE, którzy będą mogli w najbliższym roku nabyć emeryturę kapitałową

- zebrane od ZUS lub od Zakładów Emerytalnych dane na temat łącznych rezerw statutowych z tytułu zawartych przez wszystkie ZE kontraktów w podziale według płci

Oprócz przekazywanych Zakładom danych potrzebnych do budowy prognoz przez ZE, Izba Rozliczeniowa powinna na podstawie tych danych sporządzać sama odpowiednie prognozy i udostępniać ich wyniki uzupełnione opisem przyjętych założeń Zakładom. Zakłady mogą jednak w swoich kalkulacjach stosować własne prognozy, różniące się od prognoz Izby Rozliczeniowej. Nadzór ma prawo jednak żądać wyjaśnień od Zakładu, o ile sporządzona w Zakładzie prognoza stanowiąca podstawę do wyliczeń odpowiednich pozycji sprawozdania kwartalnego różni się znacznie od prognozy sporządzonej przez Izbę. Nadzór przekazuje Izbie treść uzyskanych od Zakładów wyjaśnień. Sprzyjać to będzie ustaleniu się odpowiedniego standardu metodologii przewidywań.

System rozliczeń pomiędzy ZE dokonywanych przez IR można łatwo adaptować do sytuacji, kiedy pojawi się zewnętrzne źródło środków, z którego można zaczerpnąć. Wystarczy zdefiniować na nowo sposób obliczania współczynnika bilansującego  $b$ , jako rozwiązanie równania:

i pozostałą część procedury rozliczenia przeprowadzić bez zmian. Oczywiście dotacja zewnętrzna przyznana z zaskoczenia pod koniec roku (tuż przed rozliczeniem) nie ma sensu, bo nie wpłynie na stawki rent oferowane przez ZE. Sens ma ona tylko wtedy, kiedy kwota dotacji zostanie zagwarantowana przed rozpoczęciem roku, tak aby prognozy współczynnika  $b$  dokonywane czy to przez ZE, czy przez IR, tę kwotę już uwzględniały. Wtedy można liczyć na to że ZE wkalkulują efekt dotacji w odpowiednio zwiększone stawki emerytur kapitałowych oferowanych uczestnikom w ciągu całego roku, na koniec którego nastąpi rozliczenie. Można także liczyć wtedy na to, że wysokość składki alokowanej do FP będzie w ciągu roku prawidłowo wyznaczana.

Dotacja miałaby głębokie uzasadnienie w pierwszych latach funkcjonowania systemu, kiedy bez takiej dotacji stawki rent oferowane przez ZE będą kalkulowane w oparciu o tablice zbliżone do tablic trwania życia kobiet, bo głównie one z tej oferty skorzystają. Można bardzo łatwo wskazać instytucję, która w tym okresie czasu powinna mieć nadwyżki: jest to ZUS obsługujący wypłaty z „I filara”. W „I filarze” taka redystrybucja od mężczyzn do kobiet

zawsze miała, ma i będzie miała miejsce. Skoro więc począwszy od 2009 roku część kobiet zwracać się będzie do ZUS o świadczenie w wysokości zredukowanej o tę część składki, którą przez ostatnie paręnaście lat kierowały do „II filaru”, wytworzy się w „I filarze” dysproporcja odwrotna: więcej zobowiązań wobec mężczyzn i mniej zobowiązań wobec kobiet. Oznacza to, że w ramach odbywającej się tam redystrybucji nagle pojawi się nadwyżka środków odbieranych mężczyznom nad środkami przekazywanymi kobietom.

## **8. Przekształcenia własnościowe**

Treści tego rozdziału mają charakter wskazań ogólnych, na jakich zasadach powinny opierać się przekształcenia własnościowe Zakładów Emerytalnych i związane z nimi przekształcenia Funduszy Emerytur Kapitałowych, którymi owe Zakłady zarządzają. Nie formułujemy w tym zakresie uwag do konkretnych zapisów (artykułów, ustępów i punktów) projektu ustawy, sądzimy bowiem że nad tymi szczegółami pochylić się powinna osoba, która specjalizuje się w zagadnieniach przekształceń własnościowych, mając przy tym solidne podstawy wiedzy ekonomicznej i prawnej.

### **8.1. Łączenie i dzielenie FEK**

Jak już wcześniej wspominaliśmy, problematyka łączenia, dzielenia, likwidacji i upadłości Zakładu Emerytalnego została w projekcie ustawy uregulowana tak, jakby Fundusz Emerytur Kapitałowych nie był podmiotem wyodrębnionym z zarządzającego nim Zakładu Emerytalnego. W przypadkach, kiedy dochodzi do dobrowolnego połączenia lub przejęcia likwidowanego bądź upadającego Zakładu przez funkcjonujący Zakład, pojawiać się będzie sytuacja, w której jeden Zakład Emerytalny zarządzać będzie przez pewien okres czasu więcej niż jednym Funduszem Emerytur Kapitałowych. Połączenie dwóch FEK w jeden powinno odbywać się na następujących zasadach:

- Do połączenia dochodzi na bazie bilansu otwarcia rozpoczynającego się roku, kiedy aktywa Funduszy Podstawowych równają się ich zobowiązaniom, wobec czego połączone aktywa i połączone zobowiązania są też sobie równe, oraz kiedy spełniony jest dodatkowy warunek:
  - w rozliczeniu kończącego się roku w żadnym z łączących się Funduszy nie wystąpił niedobór FP wyrównany ze środków FW, a ewentualny rozchód FW z tytułu wyrównania niedoboru FP, który miał miejsce rok wcześniej, został

już skompensowany przekazaniem środków z FP do FW pochodzących z zysku ostatniego roku.

- Zakład Emerytalny może połączyć zarządzane przez siebie Fundusze Emerytur Kapitałowych mimo niespełnienia powyższego dodatkowego warunku, rezygnując z prawa do kompensaty strat z lat ubiegłych z zysku rozpoczynającego się roku, o ile korzyści z połączenia ocenia wyżej niż straty z tytułu rezygnacji z owego prawa.
- Fundusze Wyrównawcze obu łączonych FEK podlegają połączeniu w jeden Fundusz Wyrównawczy

Do momentu połączenia dolny i górny pułap Funduszy Wyrównawczych oraz konsekwencje wyjścia poza te limity działają niezależnie dla każdego z Funduszy. Natomiast wymogi kapitałowe (Margines Wypłacalności, Kapitał Gwarancyjny i Minimalny Kapitał Gwarancyjny) wyznaczone są łącznie w odniesieniu do sumy rezerw Funduszy Emerytur Kapitałowych zarządzanych przez Zakład Emerytalny.

Rozumiemy obawy, którymi kierowali się autorzy projektu ustawy zakazując dzielenia Zakładów. Wydaje się jednak że bezwarunkowy zakaz ustawowy nie jest dobrym rozwiązaniem. Może przecież dojść do tak dużej koncentracji rynku, że jedynym sposobem na przywrócenie zamierającej konkurencji będzie przymusowy podział Zakładu bądź Zakładów. Ustawa nie powinna więc takiej możliwości wykluczać. Należy więc zapisać zasady, jakie taki podział musiałby spełniać. Oczywiście chodzi tutaj o ochronę emerytów przed działaniami, które mogłyby prowadzić do nieuzasadnionych korzyści jednej grupy emerytów kosztem innej grupy, a więc zasady dzielenia FEK, do którego dochodzi w związku podziałem ZE. Wydaje się że wprowadzić należy zasadę, że:

- do podziału dochodzić może (podobnie jak do łączenia) wyłącznie na bazie bilansu otwarcia roku, kiedy Fundusz Podstawowy nie jest obciążony zobowiązaniami co do kompensaty strat z lat ubiegłych z zysków rozpoczynającego się roku
- alokacja emerytów do Funduszy powstających z dzielonego Funduszu może opierać się wyłącznie na kryterium wieku (takie kryterium powinno zapobiec dyskryminacji, ponieważ z założenia mechanizm funkcjonowania FEK jest tak skonstruowany, aby zapobiec redystrybucji międzykohortowej)

- nie można zabronić emerytom, aby składali indywidualne żądania przydzielenia do innego z powstających Funduszy niż ten, do którego zostali przydzieleni, nie można ich też za to karać
- można natomiast nagradzać tych, którzy godzą się z przydziałem
- koszty takiego „nagradzania” powinny być sfinansowane ze środków budżetowych przeznaczanych na ochronę konkurencji, a przeprowadzenie podziału bardzo solidnie umotywowane, aby konieczność poniesienia tych kosztów usprawiedliwić

## **8.2. Likwidacja oraz upadłość Zakładu**

Procedury przekształceń własnościowych Zakładu Emerytalnego zapisane w projekcie ustawy, w tym zwłaszcza procedury likwidacji lub upadłości, nie odbiega zasadniczo od zasad przyjmowanych w przypadku zakładów ubezpieczeniowych. W tym kierunku podążały wszystkie dotychczasowe projekty ustawy o kapitałowych emeryturach, co dawało rezultat w miarę poprawny. Chcemy w związku z tym zwrócić uwagę jedynie na trzy kwestie, które były rozwiązywane w sposób niewłaściwy.

### **8.2.1. Losy FEK zarządzanego przez upadający lub likwidowany Zakład**

Oparcie zapisów dotyczących roszczeń w stosunku do masy upadłościowej na ogólnych zasadach prawa tej sytuacji dotyczącego wydaje się prowadzić do procesu, który z punktu widzenia emerytów jest nazbyt uciążliwy i długotrwały. Po to między innymi warto wprowadzić oddzielenie podmiotowe Zakładu Emerytalnego od Funduszu Emerytur Kapitałowych, aby takiej uciążliwości uniknąć. Całą koncepcję należałoby zbudować na przyjęciu pewnej generalnej zasady, iż FEK jest bytem który upaść nie może, a zakończyć funkcjonowanie może jedynie wraz ze śmiercią ostatniego z obsługiwanych emerytów. Natomiast FEK może zostać przejęty, a w przypadku gdy przejęcia dokonał Zakład prowadzący już swój Fundusz, połączony następnie z owym Funduszem na zasadach opisanych w poprzednim podrozdziale. Natomiast likwidacji i upadłości może oczywiście podlegać ZE, ale po uprzednim przekazaniu zarządzanego przezeń FEK innemu podmiotowi. Proces poszukiwania podmiotu chętnego do przejęcia FEK na zasadach umownych powinien być dyscyplinowany określeniem terminu, po którym nastąpi przejęcie przymusowe przez FGDEK. Motywacje dla ZE który ma kłopoty ze spełnieniem warunków kontynuowania działalności do tego, aby o to przekazanie samemu zadbać w odpowiednim terminie, powinno

wynikać z tego, że przekazanie FEK na zasadach umownych stwarza szanse na korzystniejszy charakter takiej umowy dla przekazującego, niż w przypadku gdy dojdzie do przekazania przymusowego. ZE po dokonaniu owego przekazania może podlegać procedurom upadłości bądź likwidacji zgodnym z ogólnymi zasadami prawa tych procedur dotyczącego, bez żadnej potrzeby specyficznych uregulowań w ustawie o Zakładach Emerytalnych.

Podmiotowość FEK po przymusowym jego przejęciu przez FGDEK nie powinna zostać zniesiona. FGDEK zarządzając danym FEK powinien nadal podejmować starania o przekazanie owego FEK innemu podmiotowi prywatnemu. Pewne rozwiązania powinny sprzyjać temu, aby atrakcyjność przejęcia FEK zarządzanego przez FGDEK rosła z czasem. Sprzyjać temu może rozwiązanie, w myśl którego w okresie, w którym dany FEK zarządzany jest przez FGDEK, nie ma indeksacji świadczeń dla emerytów – a więc nie tylko 100% straty jest pokrywana dopłatą z FW do FP owego FEK, ale także 100% zysku FP przechodzi na rachunek Funduszu Wyrównawczego owego FEK. Taka reguła powinna sprzyjać temu, aby dość szybko odbudować aktywa FW (a może nawet wyrównać deficyt FP, o ile FGDEK przejął FEK w aż tak złej kondycji, że nie tylko FW nie posiadał aktywów, ale FP wykazywał deficyt) do poziomu, przy którym znajdzie się podmiot prywatny chętny do przejęcia owego FEK.

### **8.2.2. Cena przejęcia FEK**

Drugą systematyczną wadą dotychczasowych rozwiązań jest niewłaściwe podejście do ceny przejęcia FEK, płaconej przez przejmującego przekazującemu. Zwykle ustala się, że jeśli przekazaniu zobowiązań FEK towarzyszy przekazanie aktywów FEK, wtedy cena to wynosi zero. Taki sens ma właśnie sformułowanie zawarte w obecnym projekcie w art. 44. Oznacza to, że transfer aktywów towarzyszący przejęciu zobowiązań nie może być ani mniejszy ani większy od tej kwoty. Być może tak właśnie powinny być uregulowane zasady przejęcia przymusowego przez FGDEK, choć i w tym przypadku wydaje się, że powinna raczej obowiązywać zasada przejęcia co najmniej całości FEK. Obydwa ograniczenia są jednak niesłuszne, jeśli miałyby dotyczyć przejęcia przez podmiot prywatny.

Przed wszystkim nie należy zapominać o istnieniu marginesu wypłacalności, a więc dodatkowego bufora, finansowanego w części przez kapitał własny. Zakład stawiany w stan likwidacji lub upadłości może wprawdzie nie spełniać wymagań marginesu wypłacalności,

jednak nie należy wykluczać, że wartość netto kapitałów własnych będzie nadal dodatnia. Jeśli do upadłości prowadzi seria strat bilansowych Zakładu, to ich prawdopodobną przyczyną są dopłaty do Funduszu Podstawowego oraz Wyrównawczego. Wtedy Fundusz Wyrównawczy nie przekracza poziomu minimalnego, a więc kapitał własny ma maksymalny udział w Marginesie Wyplacalności. Przy proponowanych przez nas w części 5.1 oraz 6.3 parametrach (stopa Marginesu Wyplacalności 6%, pułapy dla Funduszu Wyrównawczego 2% oraz 5%) byłby to 66% udział. Jeśli więc nadzór sprawnie kontroluje wyplacalność, to jest duża szansa na przejęcie przez likwidatora znacznej kwoty kapitałów własnych. Trudno wyjaśnić dlaczego górnym pułapem transferu miałyby być Fundusz Emerytur Kapitałowych w sytuacji, gdy Zakład dysponuje kapitałem własnym. Należy wyraźnie sformułować obowiązek przekazania w razie potrzeby także pozostałych w Zakładzie kapitałów własnych. Określenie „w razie potrzeby” może być skonkretyzowane na przykład w postaci wymogu, iż dotyczyć może środków własnych uzupełniających aktywa FEK do poziomu 103% rezerwy Funduszu Podstawowego. Jest to szczególnie istotne w przypadku, gdy portfel zobowiązań ma przejść do Funduszu Gwarantowanych Emerytur Dożywotnich, czyli gdy na rynku nie znajdzie się chętny do przejęcia portfela.

Jeśli przekazywany portfel jest obciążony systematycznie wyższym ryzykiem (niefortunna dla Zakładu selekcja ryzyk, nieobjęta mechanizmem wyrównawczym Izby Rozliczeniowej), to może brakować chętnych do przejęcia portfela z aktywami na poziomie Funduszu Emerytur Kapitałowych. Jeśli portfel przejmuje Fundusz Gwarantowanych Emerytur Dożywotnich, to znaczy, że nikt nie chce go przejąć przy maksymalnie możliwym transferze aktywów (FEK+ uzupełnienie ze środków własnych), a zatem cena przejęcia portfela przez FGDEK powinna być wyższa.

Pewnie trzeba będzie przy tym przyjąć, że przejęcie przez FGDEK całości FEK może przebiegać w sposób mniej lub bardziej automatyczny, podczas gdy uzupełnienie przekazywanych aktywów do poziomu 103% rezerwy ze środków własnych ZE może podlegać ogólnym regułom prawa upadłościowego, a więc pewne zobowiązania ZE w owym prawie wymienione mogą mieć wyższy priorytet od zobowiązania ZE wobec FGDEK z tytułu owego uzupełnienia.

Teoretycznie powinna być dopuszczalna sytuacja, że portfel jest przekazywany z aktywami niższymi niż Fundusz Emerytur Kapitałowych, ale nie niższymi niż wartość Funduszu

Podstawowego. Zapewne bardzo rzadkie będą sytuacje, gdy istnieją chętni do przejęcia portfela bez całego Funduszu Wyrównawczego lub jego części. Sytuacja taka może wystąpić, jeśli portfel jest oceniany przez rynek jako dobry, a przyczyną upadłości jest niska skala działania lub nieefektywność działania. Nie ma powodu by przepłacać nabywcę portfela, czyli pogarszać warunki wyjścia z rynku tym Zakładom, którym się nie powiodło. Funkcjonuje przecież ogólna zasada, że im bardziej racjonalne warunki wyjścia z rynku, tym niższy próg wejścia na rynek. Możliwość przekazywania portfela z aktywami niższymi od FEK ma jeszcze tę praktyczną zaletę, że rozstrzyga kwestię komu przekazać portfel likwidowanego zakładu, gdy chęć przejęcia wykazuje więcej niż jeden zakład.

Zmierzamy zatem do konkluzji, że urząd nadzoru powinien być organizatorem aukcji, na której wystawiony jest FEK likwidowanego Zakładu. Powinien zapewnić dostęp do informacji o danym portfelu oraz o stanie Funduszu Podstawowego, Funduszu Wyrównawczego oraz kapitałów własnych netto ZE. Pierwszy fundusz określa pułap startowy aukcji, a suma wszystkich trzech pułap maksymalny. Jeśli najlepsza oferta jest dla strony przekazującej FEK jest gorsza od warunków ustawowych (103% rezerwy FP), FGDEK może dokonać przejęcia. Nie musi tego jednak dokonywać (a więc nie jest zobowiązany do składania oferty na poziomie ustawowym). Decyzja powinna opierać się na ocenie, czy niekorzystne warunki ofert złożonych przez podmioty prywatne są efektem niedoskonałości rynku, czy też są odzwierciedleniem uzasadnionej oceny, iż skład portfela umów FEK jest szczególnie niekorzystny.

### **8.2.3. Tryb procesu przejmowania FEK**

Podobnie jak w poprzednich wersjach projektów ustaw, także obecna wersja wykazuje objawy przeregulowania procesu przejmowania portfela. Projekt narzuca uciążliwą i biurokratyczną procedurę przekonywania organu nadzoru, że kandydat do przejęcia portfela zasługuje na przekazanie mu portfela zobowiązań. Procedura jest podobnie uciążliwa jak ubieganie się o licencję przy wchodzeniu na rynek. Należy zatem odróżniać dwie sytuacje. Jeśli przejmującym byłby podmiot, który nie ma jeszcze statusu Zakładu Emerytalnego, to tego typu procedura jest zasadna, gdyż przejęcie portfela likwidowanego Zakładu nie powinno być okazją do obchodzenia standardowych wymagań wejścia na rynek. Jeśli natomiast przejmującym będzie funkcjonujący już Zakład, to nadmierna nieufność nie jest wskazana. Urząd nadzoru powinien oczywiście nadzorować poprawność umowy o

przeniesieniu portfela, a akceptacja umowy powinna być warunkiem jej zawarcia. Trzeba sobie jednak zdawać sprawę, że przysługa, którą oferuje w takiej chwili przejmujący, ma dla rynku dużą wartość i dlatego nie należy zmniejszać szans na jej wyświadczenie. Zadaniem nadzoru jest kontrolowanie przede wszystkim poprawności rezerw oraz marginesu wypłacalności. Jeśli nadzór działa sprawnie, to stawia Zakład w stan likwidacji wtedy, gdy Fundusz Podstawowy ma wysokość adekwatną do skali zobowiązań, a Fundusz Wyrównawczy jest przynajmniej na poziomie minimalnego progu. Jedynym problemem jest brak marginesu wypłacalności, czyli zbyt niski poziom kapitałów własnych. Portfel przechodzi zatem z minimalnym wprawdzie, lecz już akceptowalnym, Funduszem Emerytur Kapitałowych i jedyną rzeczą, oprócz spraw formalnych i zachowania praw nabytych przez emerytów, którą powinien się interesować nadzór jest kwestia marginesu wypłacalności po dokonaniu przejęcia. W przypadku przejęcia lub łączenia Zakładów, gdy nie ma zagrożenia upadłością, dodatkową kwestią, która może być brana pod uwagę, jest wpływ przekształcenia na konkurencję rynkową.

Na koniec tego rozdziału pragniemy jeszcze raz podkreślić, że jesteśmy przekonani o poprawności koncepcji wyodrębnienia podmiotowego FEK od ZE, i opisanych w tym rozdziale konsekwencji owego wyodrębnienia dla uporządkowania problematyki upadłości i likwidacji ZE. Natomiast nie posiadamy odpowiednich kompetencji prawniczych, w związku z czym tej partii ekspertyzy nie uzupełniamy kompletnym wykazem proponowanych zmian w zapisach według artykułów, ustępów i punktów. Pewne uwagi szczegółowe zawarte w następnym rozdziale, a dotyczące materii przekształceń własnościowych, mają więc charakter wybiórczy i wysoce niekompletny. Jesteśmy przekonani, że szczególnie tę warstwę regulacji powinien przeanalizować ktoś inny, o odmiennych niż nasze kompetencjach.

## **9. Uwagi szczegółowe**

9.1. Powtarzamy uwagę zgłoszoną już do projektu ustawy „o zasadach wypłat...”: sformułowanie, iż emerytury kapitałowe wypłacane są z ubezpieczenia emerytalnego, wydaje się nam nie posiadać żadnej istotnej treści, należy je więc usunąć, albo wyjaśnić o co chodzi (art. 2 ust. 1)

9.2. Definicję pojęcia „emeryt” należy powtórzyć za ustawą „o zasadach wypłat...”, zgodnie z treścią naszych uwag tamtej ustawy dotyczących (art. 2 ust. 2)

- 9.3. Osoba uposażona w myśl tej ustawy wskazywana jest przez emeryta pobierającego dożywotnią emeryturę kapitałowa, a nie przez członka OFE (art. 2 ust. 12)
- 9.4. Sądzymy, że nie ma uzasadnienia bezwzględny zakaz ustawowy podziału Zakładu (pod warunkiem zachowania odpowiednich zasad podziału Funduszu Emerytur Kapitałowych, o czym piszemy w rozdziale 8). Dlatego zapis art.3 ust. 6 w aktualnym brzmieniu należy usunąć, zastępując go (być może w innym miejscu, poświęconym przekształceniom Zakładów oraz zarządzanych przez te Zakłady Fundusze Emerytur Kapitałowych).
- 9.5. Art. 4 zbytnio zawęża przedmiot działalności ZE. Najlepiej jeśli w ramach tak ogólnych sformułowań napisać jedynie, że ZE zarządza Funduszem Emerytur Kapitałowych oraz zarządza środkami własnymi. Wymienianie w tak ogólnym przepisie co to zarządzanie oznacza byłoby trudne. ZE zarządza bowiem aktywami FEK (niekoniecznie je tylko lokując – pewne operacje takie jak krótka sprzedaż, sprzedaż opcji – a nie tylko ich kupno – nie mieszczą się w ścisłym znaczeniu słowa „lokata”). Ponadto poprzez kształtowanie stawek oferowanych świadczeń ZE wpływa także na to, że w pewnych okresach (kiedy nie brakuje pokrycia wymogów kapitałowych) zawiera dużo nowych kontraktów, a w innych (kiedy z pokryciem wymogów kapitałowych są problemy) zawiera mało nowych kontraktów – a to jest już nie tylko zarządzanie aktywami, ale także zarządzanie portfelem zobowiązań. Ponadto ZE zarządza także środkami własnymi, a tu nie ma powodu aby na przykład zabraniać zawierania kontraktów reasekuracyjnych. To wszystko powinno się znaleźć w zapisach szczegółowych dotyczących systemu finansowego ZE.
- 9.6. Zgodnie z propozycjami zawartymi w uwagach ogólnych proponujemy ustalić minimalną wysokość kapitału zakładowego w kwocie o równowartości 6 mln Euro (art.9)
- 9.7. W treści art. 13 ustęp 8 jest chyba zbędny (w świetle treści poprzednich ustępów tego artykułu)

- 9.8. Treści zawarte w ust. 4, 5 i 6 artykułu 14 wzbudzać mogą wątpliwości: wydaje się, że cofnięcie zezwolenia na utworzenie Zakładu jest zbyt ostrą sankcją, uderzającą zresztą także w interes emerytów. Sankcja łagodniejsza w postaci zakazu zawierania nowych kontraktów i ewentualnego narzucenia zarządu komisarycznego do czasu „przywrócenia właściwego stanu w Zakładzie” jest tutaj znacznie bardziej poprawna. Zauważmy, że artykuł ten w gruncie rzeczy traktuje o „niewłaściwym stanie” w jednostce (jednostkach) dominujących, podczas gdy samo zarządzanie Zakładem przebiegać może całkowicie poprawnie, bez naruszania interesu emerytów, a wręcz z ich korzyścią.
- 9.9. Art. 20 powołuje ustawę o działalności ubezpieczeniowej, która reguluje obowiązki aktuarusza dotyczące m.in. sprawozdawczości rocznej. Należy uzupełnić to o sprawozdawczość kwartalną. Nie jest dla nas ponadto jasne, czy chodzi o aktuarusza pracującego na pełnym etacie. Sądzymy że wystarczy pół etatu (chyba że aktuarusz jest jednocześnie członkiem Zarządu), i jeśli to jest potrzebne, należy to w ustawie zaznaczyć. Należy też dopuścić aby jedna osoba pełniła obowiązki aktuarusza i doradcy inwestycyjnego, o ile spełnia odpowiednie wymogi.
- 9.10. W art. 21 sformułowany jest zakaz pracy dla szeregu podmiotów zewnętrznych tych osób, które mają wpływ na gospodarkę finansową Zakładu. Należy rozważyć dopuszczenie aby aktuarusz, a może także doradca inwestycyjny pracował równocześnie dla jednostki dominującej lub innego akcjonariusza Zakładu, przynajmniej w okresie przejściowym - na przykład do końca roku 2015, nawet jeśli jest ona na liście wyłączeń (zakład ubezpieczeń, PTE, bank). Zauważmy, że pewne zabezpieczenie przed zaistnieniem konfliktu interesów zawarte jest w art. 71.
- 9.11. Art. 34 ust. 1 reguluje możliwość wymierzenia kary pieniężnej Zakładowi przez nadzór. O ile ogólne przepisy prawa takie rozwiązanie dopuszczają, należy rozważyć czy kwota owej kary nie powinna zasilać Funduszu Podstawowego w zarządzanym przez Zakład FEK (w przypadku, gdy uzasadnieniem dla wymierzenia kary są nieprawidłowości zagrażające interesowi emerytów). Podobna uwaga dotyczy kar, o których mowa w art. 97 ust. 9 i 10, i w art. 98 ust. 7, oraz art. 103 ust.3. We wszystkich tych przypadkach beneficjentem nałożonej kary mógłby być także

FGDEK, o ile nieprawidłowości nie uderzają bezpośrednio w interes emerytów obsługiwanych przez dany ZE, ale raczej w interes rynku świadczeń jako całości.

- 9.12. W artykule 40 ust. 3 oraz 4 następuje powtórzenie tych samych treści. Ustęp 7 punkt 5), a w pewnym stopniu także 7) zawierają nazbyt nieokreślone prerogatywy nadzoru (czy chodzi o interes aktualnych, czy także ewentualnie przyszłych emerytów, i czy tylko o emerytów tych Zakładów, czy też innych Zakładów?). Punkty 4) 6) i 8) wskazują na to, o co może chodzić, ale tym bardziej budzi to wątpliwości o co innego chodzi w punktach 5) i 7).
- 9.13. Treści zawarte w art. 44 oraz 45 powinny ulec gruntownej przebudowie w związku z wyodrębnieniem podmiotowym Funduszu Emerytur Kapitałowych, w duchu uwag zawartych w rozdziale 8 niniejszej ekspertyzy.
- 9.14. Art. 51 ust. 1 wymaga przebudowy. Na uzupełnienie oferty świadczeń o pewne informacje należy nie tylko zezwolić, ale wręcz je nakazać – a dokładniej – uregulować sposób ich upubliczniania. Chodzi o informacje o stopach indeksacji świadczeń, które w poprzednich latach były dokonywane przez Zakład w swoim FEK. Chodzi także o wysokość obciążenia nadwyżki FP na koniec bieżącego roku z tytułu niedoborów FP które wystąpiły w ostatnich dwóch rozliczeniach rocznych, co może uszczuplić pulę środków które na koniec bieżącego roku przeznaczone będą na indeksację świadczeń.
- 9.15. Niemal cały rozdział 7 (Gospodarka finansowa zakładów emerytalnych) trzeba napisać od nowa, głównie na podstawie rozdziału 6 i 7 niniejszej ekspertyzy. Aktualne zapisy w rozdziale 7 projektu, które są potrzebne, ale powinny być inaczej sformułowane, to różne klasyfikacje aktywów (potrzebne dla określenia które z nich mogą pokrywać kapitał zakładowy oraz normy wypłacalności, czyli kapitał gwarancyjny, minimalny kapitał gwarancyjny, margines wypłacalności), kategorie kosztów którymi ZE może obciążać FEK (sformułowane rozsądnie w art. 59), sposób wyznaczania stopy indeksacji (dobrze zdefiniowany w art. 64 ust. 4), obowiązek poinformowania emerytów o zwiększeniu świadczeń (art. 65, który jednak trzeba uzupełnić o informację o zwiększeniu podstawy kwoty gwarantowanej na wypadek przedwczesnej śmierci).

9.16. Osobnego omówienia wymaga lista dopuszczalnych instrumentów, którymi może obracać ZE na rachunek FEK. Pisaliśmy już, że termin „lokaty” nie jest tu najszcześniejszy. Należy zamieścić delegację do rozporządzenia, w którym Minister Finansów może dopuścić ZE do obrotu na rachunek FEK instrumentami sekurytyzującymi ryzyko długowieczności/śmiertelności. W punkcie dotyczącym certyfikatów funduszy inwestycyjnych zamkniętych należy dodać warunek, że certyfikaty muszą podlegać wycenie nie rzadziej niż raz na miesiąc. Różne limity dotyczące kategorii papierów wartościowych należy poluzować, z uwagi na to że ZE będą we własnym interesie ryzyko inwestycyjne ograniczać, i w zasadzie ograniczenia tym motywowane nie są potrzebne. Zmiany wymaga też regulacja dotycząca inwestycji zagranicznych. W obecnej postaci jest ona nie do przyjęcia. Poprawnie sformułowana powinna dotyczyć inwestycji denominowanych w walutach obcych (i tu limit 20% jest do przyjęcia), natomiast ograniczenie na inwestycje zagraniczne powinno przybrać postać regulacji przejściowej, która ustala przejście od limitu 20% w roku, w którym Polska wejdzie do strefy EURO, do 100% w perspektywie np. ośmioletniej, z limitem zwiększającym się co roku o 10 punktów procentowych. Zapisy art. 72, 73, 74 zawierają treści rozsądne, a należy je jedynie doprecyzować wskazując kiedy dotyczą tylko aktywów FEK, a kiedy także środków własnych Zakładu. Dodatkowego komentarza wymagają też treści artykułów 62 ust. 5, 6 i 7 oraz artykułu 75. Zaliczają się one do tych treści, które powinny ulec gruntownej przebudowie w duchu rozdziałów 6 i 7 naszej ekspertyzy. Mimo to warto wspomnieć o pewnym nieporozumieniu, którego aktualne treści tych artykułów są symptomem. Chodzi o nieporozumienie dotyczące tego co jest rozstrzygnięciem trwałym które powinno zostać zamieszczone w ustawie (oczywiście są to zasady kalkulacji rezerw, zasady rozliczeń dokonywanych przez Izbę Rozliczeniową itp.), co może być zmieniane aktami niższej rangi (np. decyzje dopuszczające ZE do obrotu nowymi rodzajami instrumentów finansowych, limity itp.), co zaś jest przedmiotem bieżących decyzji regulacyjnych (rola Aktuariusza Krajowego, ustawowo uregulowany zakres i tryb ustalania stopy technicznej i tablic trwania życia).

9.17. Cały rozdział 8 projektu ustawy nie wymaga większych zmian, poza tymi które mogłyby wynikać z faktu podmiotowego oddzielenia ZE od FEK, którym ZE zarządza.

- 9.18. W treści art. 86 znajduje się stwierdzenie implikujące iż środkami własnymi ZE są środki Funduszu Wyrównawczego, co należy skorygować.
- 9.19. Art. 90 ustawia ZUS w roli firmy Asset Management, włącznie z prawem do pobierania opłaty od zarządzania aktywami. Jest to nieporozumienie – ZUS nie jest instytucją powołaną do pełnienia tego typu roli. Trzeba przejrzeć ponownie przepisy regulujące funkcjonowanie Funduszu Rezerwy Demograficznej, i ewentualnie je zmieniając, uregulować w ten sam sposób funkcjonowanie FRD oraz FGDEK, przynajmniej jeśli chodzi o sposób zarządzania aktywami. Zarządzanie aktywami obu Funduszy powinno być wykontraktowane do wyspecjalizowanych firm zarządzających aktywami. Zarządzanie przez FGDEK przejętym od upadającego bądź likwidowanego ZE Funduszem Emerytur Kapitałowych, zanim ów FEK zostanie ponownie przekazany innemu prywatnemu Zakładowi Emerytalnemu, powinno być uregulowane odrębnie.
- 9.20. Odnośnie art. 91, w związku także z treścią art. 94. Tu jest najprawdopodobniej odpowiednie miejsce do uregulowań dotyczących przejęć przez FGDEK. Jeśli dochodzi do przejęcia pewnego FEK przez FGDEK, to oznacza że nie udały się próby przekazania tego FEK jakiemuś innemu funkcjonującemu Zakładowi lub Zakładowi nowo powołanemu specjalnie w celu rozpoczęcia działalności od przejęcia portfela owego FEK. W każdym FEK, nawet z deficytem FW, tkwi potencjał zysku, który może jednak nie być wystarczająco atrakcyjny ze względu na zobowiązanie do dzielenia zysków w proporcji 10% i 90%. Brak indeksacji oznacza de facto niepodzielenie się owym zyskiem z emerytami. Sensownym rozwiązaniem jest przejęcie FEK przez FGDEK od momentu, kiedy minęły terminy dla likwidatora czy syndyka na znalezienie chętnego do przejęcia, do momentu kiedy taki chętny się znajdzie, przy założeniu że w międzyczasie (kiedy owym FEK zarządza FGDEK) żadnych indeksacji nie ma – powoduje to oczywiście prędzej czy później nagromadzenie środków w FW owego FEK, co powinno uczynić go atrakcyjniejszym do przejęcia. Oczywiście proces przejęcia może potrwać, wobec czego nie należy wykluczyć, że w umowie o przejęciu niekoniecznie cały stan FW przekazywany jest wraz z aktywami i zobowiązaniami FP przejmującemu ZE. Wtedy nadwyżka wartości aktywów FW ponad kwotę umowną w momencie przekazania staje się

przychodem nadzwyczajnym FGDEK. Taki sposób przejmowania FEK przez nowy ZE z ewentualnym okresem tymczasowego zarządzania FEK przez FGDEK może uczynić proces przejęć bardziej transparentnym. Może też poprawić pozycję likwidatora bądź syndyka w grze o przekazanie FEK na jak najlepszych warunkach, zmniejszając poczucie presji czasu wiążące im ręce.

9.21. Tak czy owak aktualne brzmienie przepisów art. 91 i 94 jest nie do przyjęcia, ponieważ zastępuje niezbędne regulacje dotyczące praw emerytów FEK przejętego przez FGDEK oraz regulacje dotyczące form pomocy dla ZE przejmującego FEK (czy to bezpośrednio od poprzedniego ZE, czy to od FGDEK) odesłaniami do zarządzeń odpowiedniego Ministra bądź czyni je przedmiotem dyskrecjonalnej biznesowej decyzji ZUS.

9.22. Należy rozważyć, czy nadzór nie powinien być ograniczany w swoich prerogatywach kontrolnych jakimś zapisem o dopuszczalnym stopniu uciążliwości swoich działań dla ZE (pewnie należałoby wtedy dokonać jakiegoś uzupełnienia po zapisach art. 98 i 99). Moc ograniczania ewentualnej nadgorliwości nadzoru należałoby dać Aktuariuszowi Krajowemu. Można liczyć na to, że właśnie Aktuariusz Krajowy będzie posiadać jakąś miarę spraw bardzo ważnych, mniej ważnych i trzeciorzędnych. Odrębnym pytaniem zresztą jest względne usytuowanie Aktuariusza Krajowego i nadzoru. Wydaje się że Aktuariusz Krajowy powinien być instytucją niezależną od nadzoru, natomiast on (lub jego przedstawiciel) powinien zasiadać w Komisji Nadzoru Finansowego jako członek tej Komisji z urzędu.

9.23. Przepisy rozdziału 11 projektu ustawy wymagają generalnie przemyślenia – w szczególności powiązania szczegółowych uwag z generalną koncepcją przekształceń własnościowych, w szczególności upadłości, likwidacji i przymusowego przejęcia (por. cały rozdział 8 niniejszej ekspertyzy).

9.24. Zapisy rozdziału 13 o państwowym zakładzie powinno się przemyśleć, biorąc pod uwagę jedyny argument, jaki za utworzeniem państwowego zakładu przemawia: iż mianowicie nie powstaną w ogóle w odpowiednim czasie Zakłady prywatne, lub że powstanie ich zbyt mało, by można było liczyć na pojawienie się konkurencji. W szczególności taka przesłanka prowadzi do wniosku, że zamiast zakazu prywatyzacji

państwowego zakładu powinien pojawić się nakaz takiej prywatyzacji w określonym terminie (np. do 2020 roku) o ile tylko spełniony zostanie warunek funkcjonowania nie mniej niż np. 5 prywatnych ZE. Nie do przyjęcia są zapisy art. 113 ust.4, które wprowadzają uprzywilejowany status państwowego zakładu. W szczególności nie można wyłączać zakładu państwowego spod zapisów art. 8 ust. 2-5, art. 11, art. 16, natomiast wyłączenie go spod zapisów art. 25 ust. 1 pkt. 4, 7 i 11 trzeba uznać za zgodne ze zdrowym rozsądkiem. Trzeba przemyśleć sens wyłączenia go spod zapisu art. 38. Można bowiem zakazać łączenia zakładu państwowego z prywatnym na zasadzie stworzenia zakładu o dwóch udziałowcach: publicznym i prywatnym. Natomiast nie należy blokować w ten sposób prywatyzacji polegającej na sprzedaży ZE podmiotowi lub podmiotom prywatnym w całości. Można też rozważyć dopuszczenie do podziału FEK zarządzanego przez zakład państwowy na dwie części, a następnie przekazania jednej z nich na drodze umowy zakładowi prywatnemu. Może to być szczególnie pożądane jeśli zakład państwowy rozrośnie się do rozmiarów zagrażających konkurencji na rynku, wobec czego przekazanie jego FEK w całości podmiotowi prywatnemu okaże się posunięciem nie do przyjęcia za względu na ochronę konkurencji.

- 9.25. Zapisy art. 114 dotyczące zmian w ustawie o podatku dochodowym trzeba dostosować do rozstrzygnięć co do wyodrębnienia podmiotowego FEK od ZE (zwolnić z podatków FEK, pozostawić podległy opodatkowaniu ZE) oraz dostosować do szczegółów systemu finansowego wiążącego ZE i FEK.
- 9.26. Zapisy art. 115 dostosować należy do kwartalnego cyklu sprawozdawczości, oczywiście z odpowiednim uwzględnieniem specyfiki sprawozdania rocznego.
- 9.27. Z powodu wyodrębnienia podmiotowego FEK od ZE oraz przyjętego kwartalnego cyklu sprawozdawczości należy także zmodyfikować zapisy art. 116 o zadaniach aktuarusza.