Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu
Nr 5(43)/2014

Rafał Parvi

Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu

Efektywność finansowa Otwartych Funduszy Emerytalnych

Streszczenie. Rynki finansowe oraz inwestorzy indywidualni oczekują zwrotu zainwestowanego kapitału wraz z premią lub zyskiem. W myśl zasady, że każda zaangażowana złotówka kapitału powinna przynosić dochody, tak powinno się dziać również w przypadku Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) jakie działają w Polsce. OFE posiadają osobowość prawną, stanowiącą odrębną masę majątkową, zarządzaną i reprezentowaną przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne (PTE). Działają na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. OFE inwestują posiadane środki w instrumenty finansowe, które dopuszczone są przez obowiązujące przepisy w granicach przewidzianych limitów. W artykule wykazano, czy Otwarte Fundusze Emerytalne po wielu latach inwestowania umożliwią nam w wieku emerytalnym otrzymanie godziwej kwoty, przypadającej na każdy miesiąc, w formie emerytury. Ponadto określono i zbadano, jakie OFE osiągają zyski i jakich zysków możemy się spodziewać w przyszłości poprzez utrzymywanie odpowiedniego portfela inwestycyjnego przez OFE.

Słowa kluczowe: efektywność, OFE, giełda papierów wartościowych, instrumenty finansowe, zysk

Wstęp

Rynki finansowe, inwestorzy indywidualni oczekują zwrotu zainwestowanego kapitału wraz z premią lub zyskiem. Jest to działanie, które znane jest w świecie finansów od szeregu lat, gdyż każda złotówka zaangażowanego kapitału musi przynosić zysk.

Otwarty Fundusz Emerytalny (OFE) w Polsce posiada osobowość stanowiąca odrębną masę majątkową, zarządzaną i reprezentowaną przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne (PTE). Działa na podstawie ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz.U. z 2004 r. Nr 159, poz. 1667 (tekst jednolity))[1]. Osoby należące do OFE posiadają jednostki rozrachunkowe zapisane na ich indywidualnych rachunkach, prowadzonych przez OFE, których wartość jest wyceniana każdego dnia roboczego na podstawie aktualnej wartości rynkowej aktywów OFE i sumy jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunkach prowadzonych przez OFE.

OFE inwestuje posiadane środki w instrumenty finansowe, które dopuszczone są przez obowiązujące przepisy w granicach przewidzianych limitów.

Otwarte Fundusze Emerytalne powstały w ramach reformy systemu emerytalnego w 1999 r. i gromadzą środki pieniężne na emeryturę w tzw. II filarze. Obecnie istnieje 14 Otwartych Funduszy Emerytalnych (łącznie istniało 21 podmiotów).

Twórcami reformy systemu emerytalnego są pracownicy Biura Pełnomocnika Rządu ds. Reformy Systemów Zabezpieczenia Społecznego, m.in.: Agnieszka Chłoń-Domińczak, Marek Góra, Krzysztof Pater, Ryszard Petru i Michał Rutkowski.

Artykuł ma na celu wykazanie, czy Otwarte Fundusze Emerytalne po wielu latach inwestowania umożliwią nam w wieku emerytalnym otrzymanie godziwej kwoty przypadającej na każdy miesiąc. Ponadto w artykule wykazano, jakie OFE osiągają zyski i jakich możemy się spodziewać w przyszłości poprzez utrzymywanie odpowiedniego portfela inwestycyjnego przez OFE.

1. Efektywność rynku finansowego

Efektywność na rynku finansowym jest postrzegana jako alokacja środków finansowych oraz dokonanie transakcji poprzez uzyskane odpowiednie dane informacyjne[2].

Informacja na rynku finansowym stanowi istotne źródło danych przy podejmowaniu decyzji, zwłaszcza strategicznych, które dotyczą OFE. Poprzez daną informację możemy zmienić fundusz na inny, gdyż uczestnictwo w nim nie przynosi takich efektów finansowych jak w innym.

---

[1] Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, t.j. Dz.U. z 2004 r. nr 159, poz. 1667.

[2] K. Perez, *Efektywność funduszy inwestycyjnych – podejście techniczne i fundamentalne*, Wyd. Difin, Warszawa 2012, s. 90.

Tabela 1. Efektywność OFE i rynku finansowego

Efektywność rynku finansowego	Informacja	Fundusze inwestycyjne i ich zyskowność
Efektywność niska	oparta na przeszłości	wyniki niskie
Efektywność średnia	informacja publiczna	wyniki dobre
Efektywność wysoka	informacja publiczna i prywatna	wyniki bardzo dobre
Brak efektywności	brak informacji	wyniki niskie (losowość)

Ź r ó d ł o: opracowanie własne.

Powinna zachodzić również efektywność alokacyjna, gdy środki finansowe są powierzone inwestorom na wybrane inwestycje i powinny one przynosić odpowiednie zyski w postaci premii czy odsetek. Dlatego też oczekiwana stopa zwrotu powinna być wyższa od poniesionego ryzyka[3].

Wszystkie rynki ekonomiczne i finansowe są powiązane ze sobą, świadczy to o tym, że gospodarka stała się gospodarką globalną i dotyczy obecnie wszystkich państw, które w niej uczestniczą. Dlatego też nie należy lekceważyć tak ważnych informacji finansowych, jakie napływają nie tylko z kraju, ale również ze świata. Informacje te wpływają bezpośrednio na rynki finansowe w Polsce i kształtują odpowiednie wartości instrumentów finansowych, m.in. OFE, gdyż te zależne są od instrumentów finansowych, takich jak obligacje, papiery wartościowe i inne. Przykładem może być Grecja, przez którą rynki finansowe, w oczekiwaniu na podjęcie działań przez rząd grecki odnośnie do zmniejszenia deficytu budżetowego, musiały reagować bardzo nerwowo, gdyż wiązało się to z możliwością wystąpienia Grecji z Unii Europejskiej, co mogło spowodować załamanie się systemu finansowego i doprowadzić do destabilizacji finansów europejskich.

Nie można obecnie przewidzieć wartości funduszy, gdyż ich wartość jest zależna od wielu działań występujących na rynku finansowym, wszystkie bowiem rynki finansowe, czyli europejski, amerykański, azjatycki, są ze sobą powiązane, a więc ściśle współpracują ze sobą i każda informacja, jaka napływa z rynku finansowego niesie zagrożenie bądź rozwój tego rynku, czyli wywiera wpływ na rynek polski. Ponadto należy nadmienić, że fundusze opierają się głównie na instrumentach finansowych, które posiadają większą i mniejszą płynność finansową, co powoduje, że w pewnym okresie ponoszą straty lub przynoszą zyski[4]. Jest to

[3] W. Tarczyński, M. Mojsiewicz, *Zarządzanie ryzykiem. Podstawowe zagadnienia*, Polskie Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2001, s. 124.

[4] J.I. Treynor, K. Mazuy, *Can mutual funds outguess the market?*, „Harvard Business Review" 1966, t. 44, nr 4, s. 12.

zależne od możliwości inwestowania w różnego rodzaju instrumenty finansowe, gdyż portfel finansowy jest dywersyfikowany, czyli zróżnicowany, a posiadanie różnych instrumentów finansowych powinno uniemożliwić występowanie bardzo dużych strat w tym portfelu.

Należy jednocześnie przestrzec inwestorów należących do OFE oraz osoby, które noszą się z zamiarem ciągłego przenoszenia swoich aktywów z jednego funduszu do drugiego, bo rodzi to poważne konsekwencje, gdyż w takim przypadku ponosimy większe koszty, niż przy pozostaniu w danym funduszu i jednoczesnym narażaniu się na wahania koniunkturalne, czyli mniej stracimy, niż wtedy, gdy wciąż przenosimy się z funduszu do funduszu.

2. Otwarte Fundusze Emerytalne

OFE są powszechne i obowiązkowe, tworzą II filar systemu emerytalnego. Zarządzane są przez Powszechne Towarzystwa Emerytalne.

Pracownicze fundusze emerytalne, są dodatkowe i dobrowolne, tworzą III filar systemu emerytalnego. Zarządzane są przez Pracownicze Towarzystwa Emerytalne i dostępne wyłącznie dla pracowników założycieli. Działalność na rzecz OFE mogą na zlecenie prowadzić banki komercyjne, zakłady ubezpieczeń, biura maklerskie, brokerzy i agenci ubezpieczeniowi, Poczta Polska oraz Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe[5].

Bez pośrednictwa sprzedaż udziałów OFE może być prowadzona wyłącznie przez osoby fizyczne zatrudnione w PTE. Osoba, która zawarła umowę z funduszem staje się członkiem OFE. Można być członkiem tylko jednego funduszu i można go dobrowolnie wybrać w określonym terminie. Po odpowiednio wyznaczonym czasie fundusz jest wybierany losowo. Losowanie OFE prowadzi ZUS, w losowaniu tym nie biorą udziału największe fundusze. Oczywiście później członkowie mogą również zmieniać fundusze. Wtedy następuje przeniesienie całego zgromadzonego wkładu do innego funduszu.

Cały system emerytalny należałoby podzielić na inne rodzaje funduszy emerytalnych. Można zatem wymienić fundusze należące do III filara polskiego systemu emerytalnego. Są to dobrowolne formy oszczędności na emeryturę, np.: pracownicze programy emerytalne (PPE), indywidualne konta emerytalne (IKE), indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego (IKZE) oraz inne dobrowolne formy oszczędzania na emeryturę.

[5] Komisja Nadzoru Finansowego, www.knf.gov.pl [30.01.2014].

W Polsce istnieją następujące Otwarte Fundusze Emerytalne[6]: Amplico, PZU, Generali, ING, AXA, Polsat, Nordea, Allianz, Aviva, Aegon, Pekao, Warta, PKO BP Bankowy, Pocztylion.

Tabela 2. Rynek OFE w ocenie całościowej (punkty rankingowe) w Polsce w roku 2013

OFE	Amplico	ING	Generali	AXA	Nordea	Polsat	Allianz
Punkty	79,12	78,19	77,45	76,94	70,38	63,74	61,93

OFE	AVIVA	Warta	Aegon	PZU	Pekao	PKO BP Bankowy	Poczty-lion
Punkty	56,41	55,03	53,62	49,96	39,65	38,24	32,59

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o.

Charakterystyka poszczególnych OFE[7].

1. Amplico:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 119,64%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,41%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 9,45%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,39%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 73,20 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 1,18 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 79,12 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

2. ING:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 119,22%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,45%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 9,22%, najlepszy: 9,49%,

[6] Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o.
[7] www.rankingofe.com.pl [30.01.2014].

– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,41%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 74,61 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 2,96 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 78,19 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

3. Generali:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 119,37%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,43%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 7,95%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,37%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 65,63 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,89 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 77,45 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

4. AXA (udostępniono wybrane dane):
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 109,50%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 8,88%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,37%,
– liczba członków – wynik: 1,10 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%.

5. Nordea:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 108,42%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,42%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 9,44%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 58,85 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,91 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 70,38 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

6. Polsat:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 112,18%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,44%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 6,62%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,39%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 52,42 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,30 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,40%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 63,74 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

7. Allianz (udostępniono wybrane dane):
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 106,80%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,42%,
– liczba członków – wynik: 0,50 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,45%.

8. AVIVA (udostępniono wybrane dane):
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 102,17%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 8,67%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%,
– liczba członków – wynik: 2,70 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%.

9. Warta:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 107,17%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,44%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 8,46%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 46,08 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,31 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 55,03 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

10. Aegon:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 103,71%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,41%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 7,48%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 54,39 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,93 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– ppłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 53,62 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

11. PZU (udostępniono wybrane dane):
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 113,60%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 7,70%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,42%,
– liczba członków – wynik: 2,21 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%.

12. Pekao (udostępniono wybrane dane):
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 104,13%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 7,80%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%,
– liczba członków – wynik: 0,34 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%.

13. PKO BP Bankowy:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 112,32%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,50%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 8,67%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,38%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 31,98 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,53 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 38,24 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

14. Pocztylion:
– stopa zwrotu za ostatnie 10 lat kalendarzowych – wynik: 101,20%, najlepszy: 119,64%,
– ryzyko inwestycyjne od 1999 r. – wynik: 0,43%, najlepszy: 0,40%,
– wyniki inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 6,73%, najlepszy: 9,49%,
– ryzyko inwestycyjne w okresie ostatnich 2 lat – wynik: 0,40%, najlepszy: 0,37%,
– poprzednie rankingi – wynik: 42,65 pkt, najlepszy: 74,61 pkt,
– liczba członków – wynik: 0,59 mln, najlepszy: 2,96 mln,
– opłata od składki – wynik: 3,50%, najlepszy: 3,40%,
– średnia ważona – wynik: 32,59 pkt, najlepszy: 79,12 pkt.

Z powyższych danych wynika, że OFE zarobiły w okresie 10 lat od 101,20% do 119,64%. Oznacza to, że fundusze nie poniosły straty, lecz wypracowują dostateczne zyski. Należy jednak zauważyć problem natury finansowej. Otóż OFE wypracowały taki zysk w okresie prosperity finansowej na rynkach z jednym lekkim potknięciem w roku 2008, w olbrzymim bumie kryzysu budowlanego. Natomiast przy złej koniunkturze nie mogą pochwalić się już takimi dobrymi wynikami, a nawet wykazują utrzymującą się stagnację, co przedstawiono w tabeli 3, zawierającej dane dotyczące stopy zwrotu za ostatnie 5 lat i jeden rok[8].

Tabela 3. Stopa zwrotu OFE w okresie 5 lat oraz jednego roku (w %)

OFE	Amplico	ING	Generali	AXA	Nordea	Polsat	Allianz
5 lat	12,7	11,4	12,4	12,9	12,9	2,1	13,9
1 rok	11,3	10,7	9,2	9,6	11,2	6,1	10,9

OFE	AVIVA	Warta	Aegon	PZU	Pekao	PKO BP Bankowy	Pocztylion
5 lat	8,8	9,5	10,0	9,5	7,6	11,6	9,5
1 rok	10,5	10,4	9,9	9,4	9,8	9,9	9,3

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o. oraz ranking ofe.com.pl.

[8] Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o., rankingofe.com.pl [30.01.2014].

Jednoznacznie należy stwierdzić, że fundusze nie zarabiają tyle, ile powinny w poszczególnych okresach, lecz według powyższych danych zarabiają wyłącznie przy dobrej koniunkturze na rynkach finansowych, m.in. na Giełdzie Papierów Wartościowych. Należy zatem zauważyć, że stworzony system powinien w bardziej bezpieczny sposób lokować środki pieniężne swoich inwestorów, którzy oczekują, że w przyszłości otrzymają duże korzyści finansowe. Jednak tak się nie dzieje, gdyż łatwo zauważyć, że różnice pomiędzy stopą zwrotu z ostatnich 5 lat oraz stopą zwrotu z ostatniego roku są minimalne. Okres pięciu lat w finansach oznacza bardzo długi okres, natomiast okres jednego roku stwarza możliwości podejmowania szybkich decyzji finansowych. W niektórych funduszach okres 5 lat czy jednego roku różni się jedynie różnicą stopy zwrotu o wartości 0,1%, co świadczy o tym, że fundusze odrabiały straty.

Wobec powyższego OFE, jak sama nazwa wskazuje, powinny być w lepszy sposób zabezpieczone przed możliwymi wahaniami koniunkturalnymi, a nie jak obecnie, że opierają się jedynie na wycenie swoich aktywów, które inwestują w instrumenty dużego ryzyka, takie jak akcje notowane na giełdzie. Przy inwestowaniu środków pieniężnych z II filara nie powinno się doprowadzać do sytuacji, która umożliwia jakąkolwiek średnią stratę kapitału, gdyż jest to emerytura przewidziana dla osób, dla których każda złotówka może stanowić możliwości egzystencjalne.

3. Możliwości inwestycyjne Otwartych Funduszy Inwestycyjnych

Ustawa o funduszach emerytalnych (również nowelizacja ustawy) narzuciła OFE ograniczenia inwestycyjne[9].

Tabela przedstawiająca limity aktywów netto w procentach informuje o tym, jaka jest możliwa koncentracja kapitału danego funduszu i jego udziału w poszczególnych papierach wartościowych.

Dynamika wzrostu gospodarczego jest szczególnie istotna w II filarze. Wielkość naszej emerytury w II filarze zależy od zwrotu z inwestycji dokonywanych przez towarzystwa emerytalne. Dla tych, którzy myślą, że PKB będzie rósł i posiadał duże wartości powinno to być przestrogą, gdyż idea filara kapitałowego może wydawać się bardzo atrakcyjna, jeżeli inwestuje w sposób właściwy, jednak powinno się zainteresować jeszcze nie do końca wyjaśnioną relacją pomiędzy

[9] Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o.

Tabela 4. Limity aktywów netto w procentach

L.p.	Rodzaj ograniczenia	Limity (%)
1.	Obligacje i inne papiery gwarantowane przez Skarb Państwa	bez ograniczeń
2.	Listy zastawne	40
3.	Akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, w tym akcje NFI (dodatkowy warunek: papiery notowane na rynku równoległym GPW nie mogą przekraczać wartości 7,5% aktywów)	40
4.	Obligacje komunalne dopuszczone do obrotu publicznego	40
5.	Lokaty bankowe i bankowe papiery wartościowe	20
6.	Obligacje komunalne nie dopuszczone do obrotu publicznego	20
7.	Zabezpieczone obligacje komunalne, dopuszczone do obrotu publicznego	20
8.	Obligacje przychodowe	20
9.	Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (TFI) – otwartych i specjalistycznych	15
10.	Akcje dopuszczone do obrotu publicznego, ale nie notowane na GPW	10
11.	Kwity depozytowe	10
12.	Certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte	10
13.	Zabezpieczone obligacje komunalne nie dopuszczone do obrotu publicznego	10
14.	Niezabezpieczone obligacje spółek publicznych	10
15.	Niezabezpieczone obligacje spółek niepublicznych, dopuszczone do obrotu publicznego	5

Ź r ó d ł o: opracowanie własne na podstawie danych Ubezpieczenia online.pl Sp. z o.o.

zwrotem z inwestycji a wzrostem gospodarczym. Choć zgodnie z teorią ekonomiczną średnia stopa zwrotu z inwestycji w długim okresie powinna być równa wzrostowi PKB, to jednak pojawiają się wątpliwości, nad którymi członkowie II filara, czyli przyszli emeryci, muszą się poważnie zastanowić.

Złe inwestycje mogą stanowić zagrożenie dla OFE. Przykładem może być tutaj inwestowanie w sektor surowcowy i paliwowy, gdzie fundusze posiadają zainwestowane duże środki. Jednak gdy sankcje za emisję dwutlenku węgla osiągną maximum, to wtedy wartość aktywów tego sektora spadnie, gdyż opiera się głównie na posiadanych złożach, a wtedy fundusze pogrążą się w „ciemności finansowej". Stracimy na tym my wszyscy, czyli przyszli emeryci.

Od początku istnienia funduszy powinno się zabronić inwestowania w instrumenty finansowe o średnim i dużym ryzyku, a takie przecież niesie ze sobą inwestowanie w akcje. Należałoby zmienić taktykę inwestowania i gwarantować odpowiednie środki finansowe przyszłym emerytom. Jednak OFE są nastawione na inwestowanie według portfela, w którym akcje odgrywają istotną rolę. Wobec tego jednoznacznie uwidoczniony został minimalny przyrost w ciągu ostatnich pięciu lat w stosunku do ostatniego roku.

Gdyby indeks WIG20 zmniejszył swoją wartość do 1500 punktów, wtedy odnotowalibyśmy olbrzymie straty, pomijając oczywiście prowizję i koszty związane z obsługą OFE, a przecież one mają stanowić składnik emerytury w przyszłości.

Podsumowanie

Podsumowując działalność OFE należy dobrze zastanowić się nad wyborem jednego z nich, dokładnie sprawdzić ich efektywność i zyski, jakie były i będą możliwe do osiągnięcia przez wybrany fundusz, gdyż – jak widać z powyższych danych – nie jest to takie proste. OFE wykazują zysk i osiągają go w określonym czasie, lecz przy występującej złej koniunkturze na rynkach finansowych osiągają straty, a przy dobrej osiągają zyski, czyli działają podobnie jak instrumenty finansowe, na które oddziałuje gospodarka światowa. W tak postrzeganym systemie mamy do czynienia z dużymi wahaniami ich wartości, co można było zauważyć w ostatnich pięciu latach, gdzie OFE odnotowały straty i odrobiły je, jednak ich zysk na koniec 2013 był identyczny jak w okresie pięciu lat ostatniej działalności. Dlatego nasuwa się pytanie, czy możemy do końca zaufać OFE i czy spełnią one nasze oczekiwania po wielu latach, co do tak oczekiwanej kwoty przypadającej do wypłaty z II filara.

Literatura

Komisja Nadzoru Finansowego – www.knf.gov.pl [30.01.2014].

Perez K., *Efektywność funduszy inwestycyjnych – podejście techniczne i fundamentalne*, Wyd. Difin, Warszawa 2012.

Tarczyński W., Mojsiewicz M., *Zarządzanie ryzykiem. Podstawowe zagadnienia*, Polskie Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2001.

Treynor J.I., Mazuy K., *Can mutual funds outguess the market?*, „Harvard Business Review" 1966, t. 44, nr 4.

Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, t.j. Dz.U. z 2004 r. nr 159, poz. 1667.

www.pregofinanse.pl [30.01.2014].

www.rankingofe.com.pl [30.01.2014].

Effectiveness of Open Pension Funds in Poland

Summary. Financial Markets and individual investors await the introduction of return of the capital invested together with a bonus or profit. This is in agreement with the principle that every money invested should bring profits, and so should be the case with the pension funds (OFE) in Poland. OFE in Poland have a legal personality of a separate property mass, administered and represented by The General Pension Company (PTE). They operate in accordance with the act of August 28, 1997 about the organization and functioning of pension funds. They invest their financial means into financial instruments which are permitted by the current legal regulations within their stipulated limits. The article aims to research whether the pension funds, having operated for many years allow at the pensionable age to receive a decent monthly pension. To add, the article tries to study and determine the profit OFE gains and what kind of profits can be expected in the future provided a suitable wallet of investment is maintained.

Key words: Efficiency, OFE, the exchange of valuable papers, financial instruments, profit