

Elwira Leśna-Wierszółowicz

Zachodniopomorski Uniwersytet Technologiczny w Szczecinie

KONCENTRACJA NA RYNKU OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH

Streszczenie: Artykuł zawiera opis wszystkich powszechnych towarzystw emerytalnych oraz otwartych funduszy emerytalnych funkcjonujących obecnie w Polsce. W artykule omówiono wszelkie połączenia i przejęcia podmiotów na rynku PTE. Przedstawiono również pomiar koncentracji rynku OFE w latach 1999–2009 przy wykorzystaniu współczynnika koncentracji CR3 oraz współczynnika Herfindahla-Hirschmanna (HHI).

Słowa kluczowe: połączenia i przejęcia na rynku PTE, koncentracja na rynku otwartych funduszy emerytalnych, współczynnik koncentracji CR3, współczynnik koncentracji Herfindahla-Hirschmanna (HHI)

1. Wstęp

Artykuł zawiera charakterystykę wszystkich powszechnych towarzystw emerytalnych oraz otwartych funduszy emerytalnych funkcjonujących obecnie w Polsce. W artykule przedstawiono także wszelkie połączenia i przejęcia podmiotów funkcjonujących na rynku PTE, które miały miejsce od początku funkcjonowania nowego systemu emerytalnego. Celem artykułu jest pomiar koncentracji na rynku otwartych funduszy emerytalnych w latach 1999–2009 przy wykorzystaniu współczynników koncentracji, takich jak współczynnik CR3 oraz współczynnik Herfindahla-Hirschmanna (HHI).

2. Połączenia i przejęcia na rynku PTE

W 1999 r. działalność rozpoczęło 21 otwartych funduszy emerytalnych zarządzanych przez 21 Powszechnych Towarzystw Emerytalnych. Po blisko dziesięciu latach na rynku pozostało jedynie 14 PTE i tyle samo OFE (tabela 1). Zmniejszenie liczby podmiotów jest wynikiem trzech przejęć towarzystw o stosunkowo niewielkim udziale w rynku oraz czterokrotnego przejęcia zarządzania otwartymi funduszami emerytalnymi przez powszechne towarzystwa emerytalne. Wszystkie połączenia i przejęcia na rynku PTE wraz z dokładną datą uzyskania na nie pozwolenia przedstawia tabela 2.

Tabela 1. Zestawienie powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych działających obecnie w Polsce

Lp.	Nazwa OFE	Nazwa PTE	Akcjonariusze PTE	Kapitał zakładowy PTE	Zarząd	Depozytariusz OFE	Agent transferowy OFE
1.	AEGON OFE	AEGON PTE SA	100% – AEGON Woningem Nova B.V.	110 356 000 zł	Jarosław Kubiak – prezes, Janusz Mueller – członek, Robert Woźny – członek	Bank Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna Sp. z o.o.	Pekao Financial Services Sp. z o.o.
2.	Amplico OFE	Amplico PTE SA	50% – American Life Insurance Company (ALICO), 50% – Amplico Life SA	93 602 400 zł	Rafał Mikusiński – wiceprezes, Marek Lisowski – członek, Gabriel Borg – członek	Bank Handlowy w Warszawie SA	Towarzystwo
3.	Allianz Polska OFE	PTE Allianz Polska SA	58,28% – Towarzystwo Ubezpieczeń Allianz Polska SA, 41,72% – Allianz SE z siedzibą w Monachium	73 200 000 zł	Agnieszka Nogajczyk-Simonow – prezes, Iwona Hlyavky – członek, Grzegorz Zubrzycki – członek	Deutsche Bank Polska SA	Pekao Financial Services Sp. z o.o.
4.	AXA OFE	AXA PTE SA	70% – Winterthur Life Insurance Company z siedzibą w Winterthur, 30% – Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju z siedzibą w Londynie	105 000 000 zł	Robert Garnczarek – prezes, Kacper Niziołek – wiceprezes (wymagana zgoda KNF), Radosław Golaszewski – członek	BRE BANK SA	Towarzystwo
5.	PKO BP Bankowy OFE	PKO BP BANKOWY PTE SA	100% – Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polskiej SA	260 000 000 zł	Cezary Burzyński – prezes, Katarzyna Galus – wiceprezes, Wojciech Poleć – wiceprezes	BRE BANK SA	Finanse Agent Transferowy Sp. z o.o.
6.	Aviva OFE Aviva BZ WBK SA	Aviva PTE Aviva BZ WBK SA	51,1% – Aviva Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie SA, 38,9% – Aviva International Insurance Ltd, 10,00% – BZ WBK SA	137 000 000 zł	Paweł Pytel – prezes, Andrzej Gładysz – członek, Marcin Zółek – członek	Bank Handlowy w Warszawie SA	Aviva Sp. z o.o.
7.	OFE WARTA	PTE WARTA SA	100% – Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta SA	233 000 000 zł	Marek Janiński – prezes, Tadeusz Gaucyk – wiceprezes, Konrad Biedul – członek	PKO BPSA	Towarzystwo
8.	Generali OFE	Generali PTE SA	96,566% – Generali T.U. SA, 3,44% – Generali PPF Holding B.V.	145 500 000 zł	Piotr Pindel – członek, Jacek Smolarek – członek, Rafał Markiewicz – członek	Bank Handlowy w Warszawie SA	Generali Finance Sp. z o.o.
9.	ING OFE	ING PTE SA	80% – ING Continental Europe Holdings BV, 20% – ING Bank Śląski SA	33 000 000 zł	Józef Proń – prezes, Grzegorz Chłopek – wiceprezes, Ewa Radkowska – członek	Bank Handlowy w Warszawie SA	ING Nationale-Nederlanden Polska SA
10.	Nordea OFE	Nordea PTE SA	100% – Nordea Life Holding AB z siedzibą w Szoekholmie	212 380 500 zł	Andrzej Kulik – prezes, Paweł Wilkowiecki – członek, Maria Oskroba – członek	Bank Handlowy w Warszawie SA	Atlantic Fund Services Sp. z o.o.
11.	Pekao OFE	Pekao Pioneer PTE SA	65% – Pekao SA, 35% – Pioneer Global Asset Management SA	20 760 000 zł	Tomasz J. Bankowski – prezes, Sławomir M. Kolarz – wiceprezes, Marek Sakowski – wiceprezes	Bank Handlowy w Warszawie SA	Pekao Financial Services Sp. z o.o.
12.	OFE Pocztylion	Pocztylion-Arka PTE SA	33,33% – Poczta Polska, 33,33% – BNP Paribas Assurance SA., 29,33% – INVESCO PLC, 4% – Konferencja Episkopatu Polski	25 013 280 zł	Mariusz Wnuk – prezes, Adam Gola – członek, Piotr Sieradzian – członek	Deutsche Bank Polska SA	Towarzystwo
13.	OFE Polsat	PTE POLSAT SA	84% – PAI Media SA, 14% – InvestBank SA, 2% – Totalizator Sportowy Sp. z o.o.	27 075 000 zł	Anna Horsecka – prezes, Katarzyna Jakubińska – wiceprezes, Elżbieta Ziarkowska – wiceprezes	BRE BANK SA	Obsługa Funduszy Inwestycyjnych Sp. z o.o.
14.	OFE PZU „Złota Jesień”	PTE PZU SA	100% – PZU Życie SA	32 000 000 zł	Andrzej Sołek – prezes, Marek Sojka – wiceprezes, Hubert Drągkiewicz – członek	Bank Polska Kasa Opieki SA	Centrum Informatyki Grupy PZU SA

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych KNF oraz: <http://emerytura.onet.pl>.

Tabela 2. Połączenia i przejęcia na rynku PTE

Połączenia bądź przejęcia podmiotów na rynku PTE	Data uzyskania pozwolenia na przejęcie lub połączenie
Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi wydał decyzję zezwalającą na przejęcie zarządzania Otwartym Funduszem Emerytalnym EPOKA przez PEKAO PTE SA. Likwidacja OFE EPOKA została rozpoczęta 20 stycznia 2001 r., zakończona zaś 9 kwietnia 2001 r.	18 stycznia 2001 r.
Urząd Nadzoru Nad Funduszami Emerytalnymi wydał decyzję zezwalającą na połączenie OFE Pocztylion oraz Arka Invesco OFE poprzez przejęcie PTE Arka Invesco SA przez Pocztoowo-Bankowe PTE SA (OFE Pocztylion). Likwidacja Arka Invesco OFE została rozpoczęta 10 maja 2001 r., zakończona zaś 14 grudnia 2001 r.	9 marca 2001 r.
Urząd Nadzoru Nad Funduszami Emerytalnymi wydał decyzję zezwalającą na przejęcie zarządzania Pioneer OFE przez Pekao PTE SA. Likwidacja Pioneer OFE została rozpoczęta 20 kwietnia 2001 r., zakończona zaś 23 lipca 2001 r.	19 kwietnia 2001 r.
Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi wydał decyzję zezwalającą na przejęcie zarządzania OFE Rodzina przez Pekao PTE SA. Likwidacja OFE Rodzina została rozpoczęta 4 sierpnia 2001 r., zakończona zaś 10 grudnia 2001 r. W dniu zakończenia likwidacji OFE Rodzina wszyscy członkowie OFE stali się członkami Pekao OFE.	26 lipca 2001 r.
Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych podjęła uchwałę o udzieleniu zezwolenia na połączenie PTE Skarbiec-Emerytura SA oraz PTE BIG Banku Gdańskiego SA (OFE ego) poprzez przeniesienie całego majątku PTE BIG Banku Gdańskiego SA na PTE Skarbiec-Emerytura SA.	29 maja 2002 r.
Komisja Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych udzieliła zezwolenia na przejęcie zarządzania Otwartym Funduszem Emerytalnym Kredyt Banku przez Powszechne Towarzystwo Emerytalne POLSAT SA. Likwidacja OFE Kredyt Banku rozpoczęta 1 października 2004 r. została, zgodnie z decyzją KNUiFE z 27 listopada 2004 r., zakończona 10 grudnia 2004 r. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy PTE Kredyt Banku SA podjęło uchwałę o rozwiązaniu i otwarciu likwidacji PTE Kredyt Banku SA.	13 września 2004 r.
Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła zezwolenia na połączenie AEGON Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego SA i Powszechnego Towarzystwa Emerytalnego Skarbiec-Emerytura SA. Likwidacja OFE Skarbiec-Emerytura została rozpoczęta 30 czerwca 2008 r., zakończona zaś 7 listopada 2008 r.	9 maja 2008 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Komisji Nadzoru i Funduszy Emerytalnych oraz Komisji Nadzoru Finansowego.

3. Metody pomiaru koncentracji rynku

Najprostszą miarą wykorzystywaną do oceny koncentracji na rynku otwartych funduszy emerytalnych jest współczynnik CR3 określający łączny udział w rynku trzech największych podmiotów. Przykładowo wartość CR3 na poziomie 60% oznacza, że trzy największe podmioty opanowały 60% rynku. Innym wykorzystywanym miernikiem jest współczynnik koncentracji Herfindahla-Hirschmanna (HHI) zdefiniowany jako suma kwadratów udziałów w rynku (wyrażonych w procentach) wszystkich podmiotów. Jeżeli współczynnik HHI nie przekroczy 1000 punktów, rynek uznaje się za nieskoncentrowany. Natomiast jeśli HHI znajduje się w przedziale od 1000 do 1800 punktów, rynek uznaje się za średnio skoncentrowany. Współczynnik HHI przekraczający 1800 punktów oznacza rynek silnie skoncentrowany.

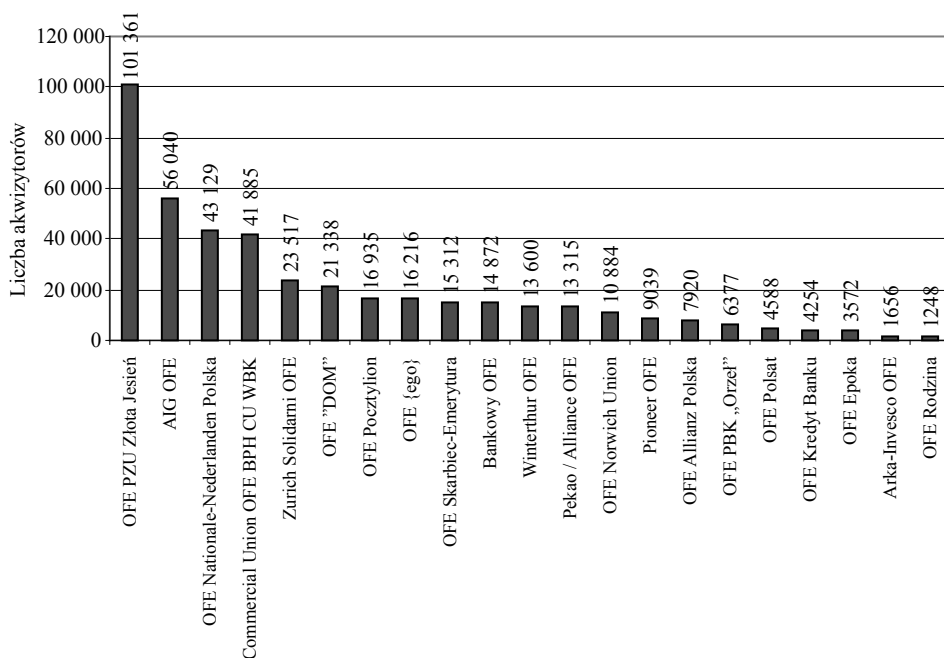
Udział podmiotów w rynku można mierzyć na podstawie wartości aktywów netto zarządzanych przez PTE otwartych funduszy emerytalnych, lub opierając się na liczbie członków OFE. Ze względu jednak na to, iż wartość aktywów netto podlega codziennej weryfikacji, mierzenie koncentracji na rynku PTE przy wykorzystaniu aktywów jest niewątpliwie bardziej wiarygodne, aniżeli posługując się liczbą członków OFE. Dodatkowym argumentem przemawiającym za tym, aby do pomiaru koncentracji wykorzystywać wartość aktywów netto jest fakt, iż liczba członków może obejmować osoby, które nie odprowadzają składek regularnie. Należy również podkreślić, że w początkowych latach funkcjonowania OFE w ewidencji członków odnotowano liczne błędy, które wynikały z niedoskonałości ówczesnego systemu rejestracji ubezpieczonych. Całkowite pominięcie liczby członków przy mierzeniu koncentracji jest jednak niewskazane. Czynnikiem ten może bowiem odzwierciedlać siłę funduszu emerytalnego na rynku PTE. Jeżeli bowiem fundusz emerytalny jest w stanie zachęcić znaczną część osób wchodzących na rynek pracy czy też przenoszących się z innych funduszy, świadczy to o jego dobrej kondycji finansowej, ponieważ wszelkie działania marketingowe są na tym rynku bardzo kosztowne. Zatem analiza poziomu koncentracji opartej na wartości aktywów netto OFE powinna być uzupełniona o analizę koncentracji liczby członków funduszy emerytalnych.

W czwartym kwartale 1999 r. dominującą pozycję na rynku PTE zajmowały trzy podmioty: Commercial Union OFE BPH CU WBK¹ (30,11% aktywów netto), OFE Nationale-Nederlanden Polska² (21,21%) oraz OFE PZU Złota Jesień (15,98%). Natomiast udział w rynku kilkunastu pozostałych podmiotów nie przekroczył 4%. Niewątpliwie największy wpływ na uzyskanie przeważającej pozycji rynkowej miał aktywny marketing bezpośredni, dzięki któremu możliwe było zdobycie dużej liczby klientów. 16 września 1999 r. łączna liczba zarejestrowanych akwizytorów

¹ 1 czerwca 2009 r. nastąpiła zmiana nazwy Commercial Union OFE BPH CU WBK na Aviva OFE Aviva BZ WBK.

² 4 kwietnia 2008 r. nastąpiła zmiana nazwy ING Nationale-Nederlanden Polska OFE na ING OFE.

działających na rzecz wszystkich 21 otwartych funduszy emerytalnych wyniosła 427 058 osób³. Najbardziej rozbudowaną sieć akwizycji posiadał OFE PZU Żłota Jesień, którego liczba akwizytorów niemal dwukrotnie przekraczała liczbę przedstawicieli drugiego z kolei funduszu AIG OFE⁴. Co więcej, widoczny jest podział otwartych funduszy emerytalnych na dwie grupy. Do pierwszej z nich można zaliczyć podmioty posiadające około lub poniżej 20 tysięcy przedstawicieli, do drugiej natomiast fundusze zatrudniające od 40 do 60 tysięcy akwizytorów. Liczbę akwizytorów dla wszystkich 21 otwartych funduszy emerytalnych na 16 września 1999 r. przedstawia rysunek 1.



Rys. 1. Liczba akwizytorów otwartych funduszy emerytalnych na 16 września 1999 r.

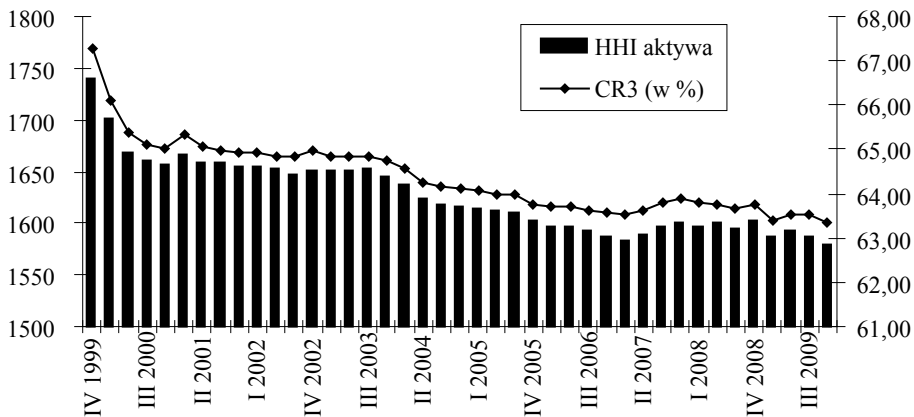
Źródło: Biuletyn Miesięczny Urzędu Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi, wrzesień 1999, nr 2.

³ Biuletyn Miesięczny Urzędu Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi, wrzesień 1999, nr 2.

⁴ 9 października 2009 r. nastąpiła zmiana nazwy AIG OFE na Amplico OFE.

4. Poziom koncentracji rynku mierzony współczynnikiem CR3 i HHI na podstawie aktywów netto

Wartość współczynników koncentracji CR3 i HHI dla rynku OFE opartych na aktywach netto w kolejnych kwartałach lat 1999–2009 przedstawia rysunek 2. Ze względu na to, iż trzy największe podmioty na rynku PTE wywierają znaczny wpływ na wartość współczynnika HHI, trend w wartości HHI jest zbliżony do trendu wartości współczynnika CR3.



Rys. 2. Wartość współczynników koncentracji CR3 i HHI opartych na aktywach netto w kolejnych kwartałach od końca 1999 r. do końca 2009 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Biuletynów Kwartalnych Komisji Nadzoru Finansowego w latach 1999–2009.

Wyraźny spadek CR3 w pierwszym kwartale 2000 r. wynika z faktu, iż stosunkowo duża liczba członków podjęła decyzję o przystąpieniu do otwartego funduszu emerytalnego pod koniec 1999 r., ale w ewidencji członków osoby te zostały uwzględnione dopiero na początku 2000 r. (takich osób było około miliona). W kolejnych kwartałach 2000 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika CR3 nadal spadała, ale już w mniejszym stopniu. Udział w rynku trzech największych funduszy (Commercial Union OFE BPH CU WBK, OFE Nationale-Nederlanden Polska, OFE PZU Złota Jesień) mierzony wartością aktywów netto spadł z 67,30% w IV kwartale 1999 r. do poziomu 65,02% w IV kwartale 2000 r. (czyli o 2,28%). W czterech kwartałach 2001 r. koncentracja CR3 obniżała się kolejno do poziomu 65,35%, 65,07%, 64,96% oraz 64,94%. W 2002 r. udział w rynku trzech największych funduszy był na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 65%. W I, II i III kwartałach 2003 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika CR3 utrzymywała się na poziomie 64,84%. Natomiast w IV kwar-

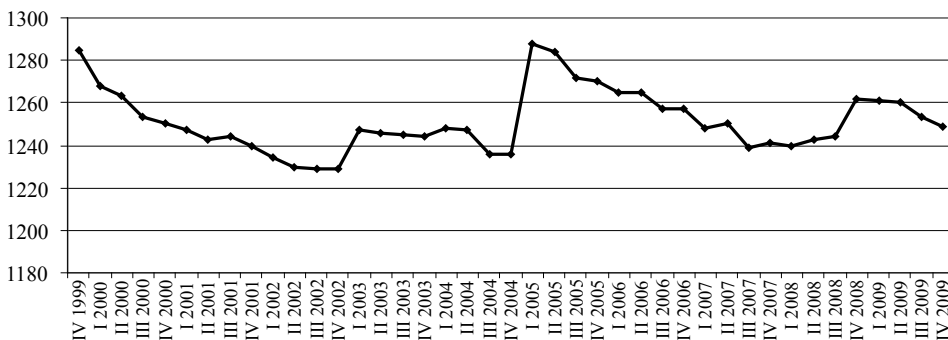
tale 2003 r. nieznacznie spadła do poziomu 64,75%. W 2004 r. udziały trzech największych podmiotów praktycznie nie uległy zmianie, pozostając na poziomie 64%. W 2005 r. koncentracja CR3 nadal spadała – w IV kwartale wartość współczynnika koncentracji CR3 dla rynku OFE wynosiła 63,74%, czyli była o 3,56% niższa niż w IV kwartale 1999 r. W 2006 r. dostrzegalna jest słaba, ale jednostajna tendencja spadkowa – w I i II kwartale współczynnik koncentracji CR3 osiągnął poziom 63,69%, w III kwartale 63,64%, a w IV kwartale 63,59%. W 2007 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika CR3 nieznacznie wzrastała, osiągając w I kwartale poziom 63,52%, w II kwartale – 63,63%, w III kwartale – 63,80%, w IV kwartale – 63,91%. W 2008 r. koncentracja CR3 utrzymywała się na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 64%. Udział w rynku trzech największych otwartych funduszy emerytalnych spadł z 63,74% w IV kwartale 2008 r. do poziomu 63,39% w I kwartale 2009 r. (czyli o 0,35%). W II i III kwartale 2009 r. można zaobserwować nieznaczny wzrost koncentracji – do poziomu 63,52% w kwartale II i 63,54% w kwartale III. Natomiast w IV kwartale nastąpił jej spadek do poziomu 63,36%.

Wartość współczynnika koncentracji HHI opartego na aktywach netto w IV kwartale 1999 r. osiągnęła poziom 1740 punktów i była bliska progowi wysokiej koncentracji, w której połączenia podmiotów na rynku PTE zasadniczo są zabronione. W czterech kwartałach 2000 r. współczynnik HHI obniżał się kolejno do poziomu 1701, 1668, 1660 oraz 1656 punktów. W I kwartale 2001 r. wartość współczynnika HHI nieznacznie wzrosła, osiągając poziom 1667 punktów. W kolejnych trzech kwartałach 2001 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika HHI wykazywała tendencję spadkową, osiągając w II kwartale poziom 1659 punktów, w III kwartale – 1658 punktów, a w kwartale IV – poziom 1654 punktów. W 2002 r. współczynnik koncentracji HHI był na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 1650 punktów. W I kwartale 2003 r. współczynnik HHI również osiągnął poziom 1650 punktów, w II kwartale – 1651 punktów, w III kwartale – 1653 punktów, a w kwartale IV – 1646 punktów. W 2004 r. współczynnik HHI nadal spadał, osiągając poziom 1638 punktów w kwartale I, 1623 punktów – w kwartale II, 1619 punktów – w kwartale III oraz 1616 punktów – w kwartale IV. W 2005 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika HHI nadal spadała – do poziomu 1614 punktów w kwartale I, 1612 punktów – w kwartale II, 1610 punktów – w kwartale III oraz 1602 punktów – w kwartale IV. W I i II kwartale 2006 r. współczynnik HHI znajdował się na poziomie 1597 punktów. W kwartale III spadł do poziomu 1593 punktów, a w kwartale IV – do poziomu 1588 punktów. W 2007 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika HHI nieznacznie wzrastała, osiągając w I kwartale poziom 1584 punktów, w II kwartale – 1589 punktów, w III kwartale – 1597 punktów, w IV kwartale – 1601 punktów. W 2008 r. współczynnik HHI utrzymywał się na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 1600 punktów. Wartość współczynnika HHI spadała z 1602 punktów w IV kwartale 2008 r. do poziomu 1588 punktów w I kwartale 2009 r. W II kwartale 2009 r. można zaobser-

wować wzrost współczynnika HHI do poziomu 1592 punktów. W III i IV kwartale 2009 r. nastąpił spadek współczynnika HHI – do poziomu 1588 punktów w kwartale III oraz 1579 punktów w kwartale IV.

5. Poziom koncentracji rynku mierzony współczynnikiem HHI na podstawie liczby członków

Z kolei koncentracja rynku mierzona na podstawie liczby członków otwartych funduszy emerytalnych była niższa od koncentracji opartej na wartości aktywów netto. Wynikało to m.in. z faktu, iż mniejsze fundusze wykazywały większą aktywność w pozyskiwaniu członków po 1999 r., więc średnie skumulowane środki przypadające na członka funduszu są w nich niższe. Co więcej, większe fundusze posiadają członków o wyższej średniej składce i mają niższy odsetek rachunków członkowskich, na które nie wpłynęła ani jedna składka. Na początku 2005 r. przeprowadzono korektę ewidencji rachunków członkowskich, dzięki której wyeliminowano pół miliona tzw. martwych rachunków⁵. Ze względu zaś na wyższy odsetek takich rachunków w mniejszych funduszach emerytalnych, nastąpił wzrost wskaźnika koncentracji opartego na liczbie członków, co przedstawia rysunek 3.



Rys. 3. Wartość współczynnika koncentracji HHI opartego na liczbie członków OFE w kolejnych kwartałach od końca 1999 r. do końca 2009 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Biuletynów Kwartalnych Komisji Nadzoru Finansowego w latach 1999–2009.

Współczynnik koncentracji Herfindahla-Hirschmanna (HHI) oparty na liczbie członków otwartych funduszy emerytalnych kształtował się w IV kwartale 1999 r. na poziomie 1285 punktów. Do końca 2002 r. wykazywał powolny trend spadkowy, osiągając w IV kwartale wartość 1229 punktów. Natomiast w 2003 r. oraz w I i II

⁵ Por.: *Konkurencja i Koncentracja na Rynku Otwartych Funduszy Emerytalnych w latach 2000–2005*, Urząd Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, s. 15.

kwartale 2004 r. zwiększył się do poziomu około 1250 punktów, a następnie w III i IV kwartale tego samego roku obniżył się do 1236 punktów. W I kwartale 2005 r. nastąpił wzrost współczynnika HHI do poziomu 1288 punktów, będący wynikiem weryfikacji rachunków i wykreślenia z ewidencji tych osób, na których konta nie wpływały składki. W kolejnych trzech kwartałach 2005 r. współczynnik HHI obniżał się kolejno do poziomu 1284, 1272 oraz 1270 punktów. Natomiast w I i II kwartale 2006 r. współczynnik HHI kształtował się na poziomie 1265 punktów, a w III i IV kwartale obniżył się do 1257 punktów. W I kwartale 2007 r. nastąpił dalszy jego spadek do poziomu 1248 punktów, a w III kwartale tego samego roku do poziomu 1239 punktów. Od końca 2007 r. do końca 2008 r. współczynnik HHI wykazywał tendencję wzrostową, osiągając w IV kwartale 2008 r. poziom 1262 punktów. W 2009 r. wartość współczynnika Herfindahla-Hirschmanna HHI systematycznie malała, osiągając poziom 1261 punktów w kwartale I, 1260 – w kwartale II, 1253 – w kwartale III oraz 1249 punktów – w kwartale IV.

6. Podsumowanie

Rynek otwartych funduszy emerytalnych charakteryzuje się wysokim poziomem koncentracji, który może w znacznym stopniu wpłynąć na efektywne funkcjonowanie mechanizmów konkurencyjnych. Z 21 otwartych funduszy emerytalnych, które zostały utworzone w 1999 r., zostało jedynie 14 i tyle samo powszechnych towarzystw emerytalnych. Zmniejszenie liczby podmiotów na rynku otwartych funduszy emerytalnych jest wynikiem trzech przejęć powszechnych towarzystw emerytalnych o niewielkim udziale w rynku oraz czterokrotnego przejęcia zarządzania OFE przez PTE.

W kolejnych kwartałach 2000 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika CR3 opartego na aktywach netto wykazywała tendencję spadkową. W latach 2001–2003 koncentracja CR3 znajdowała się na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 65%. Natomiast w latach 2004–2006 dostrzegalny jest niewielki jednostajny trend spadkowy – pod koniec 2006 r. wartość CR3 dla rynku OFE wyniosła 63,59%, czyli była jedynie o 3,71% niższa niż 7 lat wcześniej, tj. w 1999 r. Co więcej, spadek rzędu 0,53% rocznie należy uznać za niskie tempo spadku koncentracji. W 2007 r. koncentracja mierzona przy wykorzystaniu współczynnika CR3 nieznacznie wzrastała, osiągając w IV kwartale poziom 63,91%. Natomiast w dwóch kolejnych latach można zaobserwować koncentrację na stosunkowo stabilnym poziomie oscylującym wokół 64% w 2008 r. i 63% w 2009 r. Wartość współczynnika koncentracji CR3 wykazywała zatem w latach 1999–2009 niewielki trend spadkowy. Ze względu jednak na fakt, iż wartość tego współczynnika w analizowanym okresie przekraczała 60%, rynek otwartych funduszy emerytalnych należy uznać za skoncentrowany.

W ostatnich kwartałach lat 2000–2006 wartość współczynnika HHI opartego na aktywach netto obniżał się wprawdzie kolejno do poziomu 1656, 1654, 1650,

1646, 1616, 1602, 1588 punktów, ale i tak nadal pozostawał w przedziale 1000–1800 punktów, co świadczyło o dużej koncentracji rynku. W ostatnim kwartale 2007 r. nastąpił nieznaczny wzrost współczynnika HHI do poziomu 1601 punktów, a w ostatnim kwartale 2009 r. miał miejsce jego spadek do poziomu 1579 punktów.

W latach 1999–2009 współczynnik koncentracji HHI, mierzony zarówno na podstawie liczby członków otwartych funduszy emerytalnych, jak i wartości aktywów netto, znajdował się w przedziale 1000–1800 punktów, co świadczyło o wysokim poziomie koncentracji rynku w badanym okresie. Wartość współczynnika Herfindahla-Hirschmanna opartego na aktywach netto w ostatnim kwartale 1999 r. osiągnęła poziom 1740 punktów i była bliska progowi wysokiej koncentracji, w której połączenia podmiotów na rynku PTE właściwie nie są dopuszczalne.

Literatura

1. Biuletyn Miesięczny Urzędu Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi, wrzesień 1999, nr 2.
2. Biuletyny Kwartalne Komisji Nadzoru Finansowego w latach 1999–2009.
3. *Konkurencja i Koncentracja na Rynku Otwartych Funduszy Emerytalnych w latach 2000–2005*, Urząd Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych.
4. <http://emerytury.onet.pl>

CONCENTRATION ON THE OPEN PENSION FUNDS MARKET

Summary: The article contains the description of all general pension companies and open pension funds functioning at present in Poland. The article presents all amalgamations and takeovers on the general pension companies market. The article also includes the measurement of concentration of open pension funds market between the years 1999 and 2009 using concentration ratio CR3 and Herfindahl-Hirschmann Index (HHI).