

Kamila Bielawska

Uniwersytet Gdański, Wydział Zarządzania, Katedra Finansów i Ryzyka
Finansowego
kamila.bielawska@ug.edu.pl

MOŻLIWOŚCI PODZIAŁU RYZYKA W ZAKŁADOWYCH PROGRAMACH EMERYTALNYCH – PLANY HYBRYDOWE

Streszczenie: Podstawowymi rodzajami planów emerytalnych ze względu na sposób ustalania wysokości świadczenia są plany o zdefiniowanym świadczeniu (DB) i plany o zdefiniowanej składce (DC). Ich konstrukcja powoduje polaryzację podziału ryzyka związanego z zabezpieczeniem emerytalnym – w planach o zdefiniowanym świadczeniu jest ono po stronie organizatora, natomiast w planach o zdefiniowanej składce – po stronie uczestnika programu. Plany hybrydowe oferują możliwość podziału różnego rodzaju ryzyka pomiędzy interesariuszy planu emerytalnego. Rozwiązania hybrydowe zyskują na popularności, szczególnie w ramach zakładowych programów emerytalnych. Celem artykułu jest ocena różnych rodzajów hybrydowych planów emerytalnych pod kątem możliwości podziału ryzyka związanego z zapewnieniem oczekiwanego poziomu środków emerytalnych.

Słowa kluczowe: ryzyko, podział, hybrydowe plany emerytalne, plany o zdefiniowanym świadczeniu, plany o zdefiniowanej składce.

Klasyfikacja JEL: J32, J26, G31.

RISK – SHARING IN OCCUPATIONAL PENSION PROGRAMMES – HYBRID PLANS

Abstract: The main types of retirement plans, in terms of determining the amount of the expected benefit are defined as benefit plans (DB) and defined contribution (DC) schemes. Their design causes the polarization of risk distribution associated with pension provision. Most of the risks in DB plans are borne by the organizer, while in DC

plans by the participant. Hybrid plans offer the possibility of risk-sharing between the stakeholders of a pension plan. Hybrid solutions are gaining in popularity, especially in the context of occupational pension schemes. The aim of the paper is to evaluate the different types of hybrid pension plans in the light of the distribution of the risk associated with providing the expected level of pension.

Keywords: risk-sharing, hybrid pension plans, DC plans, DB plans.

Wstęp

W wielu państwach zakładowe programy emerytalne odgrywają istotną rolę w zapewnieniu dochodów emerytalnych ich uczestnikom. W świetle obecnych wyzwań dla stabilności i adekwatności świadczeń z publicznych planów emerytalnych wszelkie dodatkowe formy zabezpieczenia emerytalnego powinny mieć coraz większe znaczenie w zapewnianiu oczekiwanego standardu życia na emeryturze. Problem zapewnienia wypłacalności planów emerytalnych dotyka również plany zakładowe, które weszły w fazę dojrzałości. Konieczność zapewnienia ich wypłacalności, a także dostosowywania do zmieniających się wymogów współczesnych rynków pracy, powoduje, że przechodzą one zmiany konstrukcyjne. Tradycyjnie plany zakładowe miały formę planów o zdefiniowanym świadczeniu. W ostatnich latach są one zastępowane planami o zdefiniowanej składce. Transformacja ta, choć zwiększa przejrzystość i stabilność finansową planów, przyczynia się do przeniesienia praktycznie wszystkich rodzajów ryzyka związanego z zapewnieniem emerytury na uczestnika. Brak akceptacji takiej sytuacji jest głównym motywem do rozwoju hybrydowych programów emerytalnych, które w różnym stopniu wykorzystują rozwiązania stosowane w planach DB i DC. Celem artykułu jest ocena różnych rodzajów hybrydowych planów emerytalnych pod kątem możliwości podziału ryzyka związanego z zapewnieniem oczekiwanego poziomu środków emerytalnych.

1. Istota i rodzaje zakładowych planów emerytalnych

Plany emerytalne są złożonymi mechanizmami, wiążącymi prawnie strony, których głównym celem jest dostarczenie uczestnikowi (przyszłemu emerytowi) świadczenia emerytalnego. Plany emerytalne stanowią elementy systemu emerytalnego (systemu zabezpieczenia emerytalnego), który

w literaturze przedmiotu jest definiowany¹ jako „ogół źródeł zabezpieczenia dochodów pieniężnych na okres starości [...] powiązanych formalnie (prawnie, finansowo)” [Żukowski 1997, s. 17]. Celem funkcjonowania systemu emerytalnego jest przede wszystkim dostarczenie odpowiednich środków na pokrycie zapotrzebowania na towary i usługi konsumpcyjne w okresie starości, kiedy następuje zaprzestanie wykonywania działalności zarobkowej, a więc w obecnych warunkach utrata podstawowego źródła utrzymania ludności². Plany emerytalne mogą być prowadzone przez państwo czy pracodawcę, a także przez rynkowe instytucje finansowe lub we współdziałaniu np. pracodawcy i instytucji finansowej. Stąd też w literaturze przedmiotu w strukturze systemu emerytalnego wyodrębnia się różne warstwy czy filary³.

Zakładowe plany emerytalne powstały znacznie wcześniej niż plany (programy) publiczne [Szczepański 2010, s. 88]. Zinstytucjonalizowane ich formy datuje się od pierwszej połowy XIX wieku. Po upowszechnieniu zabezpieczenia emerytalnego oferowanego przez państwo plany zakładowe odgrywają rolę dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego, chociaż skala ich działania jest skorelowana z wysokością świadczeń oferowanych przez systemy publiczne. Im niższe świadczenia, tym większa rola dodatkowych planów emerytalnych, w tym zakładowych. Wobec ograniczonych możliwości finansowych systemów publicznych obecnie i w przyszłości coraz większą rolę będą miały do odegrania zakładowe (pracownicze) i indywidualne programy emerytalne. Obecnie w Unii Europejskiej kładzie się nacisk na rozwój pracowniczych

¹ T. Szumlicz definiuje system emerytalny jako istniejące rozwiązania instytucjonalne, zmierzające – na ogół poprzez ustanowienie zasad: 1) gromadzenia oszczędności emerytalnych oraz 2) dokonywania wypłat świadczeń emerytalnych – do zapewnienia uczestnikom systemu niezarobkowych odpowiednich środków do utrzymania na okres starości [Szumlicz 2006]. W literaturze przedmiotu system emerytalny jest definiowany również jako sposób dokonywania podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów, a z punktu widzenia indywidualnego uczestnika jako narzędzie alokacji dochodu w cyklu jego życia [Góra 2003, s.19].

² Cel funkcjonowania zabezpieczenia emerytalnego podlegał ewolucji. Pierwotnie świadczenia miały zapewnić dochody w okresie późnej starości (renta starcza), osobom, które z racji podeszłego wieku nie były zdolne do wykonywania pracy zarobkowej. Po II wojnie światowej systemy emerytalne ewoluowały w kierunku zwiększenia dostępności emerytur oraz oderwania prawa do emerytury jako efektu domniemania inwalidztwa.

³ M. Żukowski proponuje stosowanie zabezpieczenia emerytalnego w ramach trzech warstw, które determinuje zakres podmiotowy: zabezpieczenie bazowe, zakładowe, indywidualne [Żukowski 1997]. W literaturze przedmiotu obecny jest też termin „filar” systemu emerytalnego, przy czym kryteria wyodrębniania filarów systemu emerytalnego są bardziej rozbudowane i niejednorodne (np. inne w terminologii Banku Światowego i inne w OECD).

programów emerytalnych, które będą miały szansę wpisać się w społecznie odpowiedzialne działania przedsiębiorstw [Komisja Europejska 2012].

Długoletnia tradycja funkcjonowania zakładowych programów emerytalnych wykształciła ich różne rodzaje, które można klasyfikować według wielu kryteriów, np.:

- trybu przystępowania: obowiązkowe, quasi-obowiązkowe, dobrowolne;
- zakresu uczestnictwa: zakładowe, międzyzakładowe, branżowe;
- „dostawcy” (*providera*): oferowane bezpośrednio przez pracodawcę, oferowane przez rynkowe instytucje finansowe;
- dostępu do korzyści fiskalnych: kwalifikowane lub preferencyjne (oferujące korzyści fiskalne), niekwalifikowane;
- metody finansowania: wewnętrzne (rezerwa księgową), zewnętrzne (kapitałowe, repartycyjne);
- sposobu ustalenia wysokości świadczenia: o zdefiniowanym świadczeniu, o zdefiniowanej składce.

Pierwotnie plany zakładowe oferowały z góry określone świadczenie, zależne od zarobków uczestnika. Plany o zdefiniowanym świadczeniu charakteryzują się tym, że uczestnik, przystępując do planu, z góry zna świadczenie, na które może liczyć po spełnieniu warunków. W latach osiemdziesiątych XX wieku zaobserwowano wzrost popularności, w ramach zakładowych programów emerytalnych, planów o zdefiniowanej składce. W planach o zdefiniowanej składce uczestnik lub (i) pracodawca znają wysokość składki wnoszonej do planu, natomiast wysokość świadczenia jest nieznana, gdyż zależy od wielu zmiennych, na etapie zarówno gromadzenia oszczędności, jak i wypłaty świadczenia. W efekcie to uczestnik jest obciążony ryzykiem nieuzyskania oczekiwanego świadczenia.

Pewnym kompromisem pomiędzy zaletami i wadami planów emerytalnych o zdefiniowanym świadczeniu i zdefiniowanej składce są plany hybrydowe. Plany hybrydowe, łącząc elementy planów o zdefiniowanej składce i zdefiniowanym świadczeniu, pozwalają ograniczyć niektóre rodzaje ryzyka związanego z zapewnieniem emerytury na oczekiwanym poziomie. Skala podziału ryzyka między interesariuszy zależy od rodzaju planu hybrydowego. Praktyka wykształciła ich wiele, a dodatkowo niektóre funkcjonują wyłącznie jako koncepcje dotychczas nie zweryfikowane w praktyce.

2. Rodzaje ryzyka w planach emerytalnych

Plan emerytalny jest mechanizmem długookresowym i z reguły skomplikowanym. Kompleksowy plan emerytalny powinien obejmować rozwiązania

związane zarówno z gromadzeniem, jak i wykorzystaniem środków emerytalnych, czyli obejmować rozwiązania uwzględniające obie fazy ryzyka starości. Z punktu widzenia celu zabezpieczenia emerytalnego preferowanym efektem działania planu emerytalnego powinna być wypłata emerytury (renty dożywotniej). W praktyce jednak możliwe są również inne formy konsumpcji aktywów emerytalnych, m.in. jednorazowa wypłata czy wypłata programowana. Rodzajów ryzyka, które są związane z zapewnieniem odpowiedniego zabezpieczenia emerytalnego, jest wiele (por. tabela 1) i nie wszystkie mogą zostać ograniczone przez specyficzne rozwiązania oferowane w planie emerytalnym. Do tych ostatnich należą np. te rodzaje ryzyka, które mają związek z przebiegiem kariery zawodowej uczestników planu emerytalnego czy mają wymiar polityczny. W tabeli 1 zastosowano podział rodzajów ryzyka oddziałującego na plany emerytalne według etapów (faz) działania programu. Należy zauważyć, że te same rodzaje ryzyka mogą mieć inne skutki dla uczestnika w zależności od typu planu emerytalnego, np. w programach o zdefiniowanym świadczeniu zwykle trzeba wykazać się minimalnym stażem, aby mieć prawo do świadczenia czy przeniesienia środków do innego planu, co z kolei nie jest z reguły ograniczeniem dla przenoszalności środków w planach o zdefiniowanej składce. Idąc dalej, np. możliwość wyboru formy wypłaty środków z planu o zdefiniowanej składce może narazić uczestnika planu na przedwczesne wyczerpanie środków (w razie wyboru jednorazowej wypłaty czy wypłaty programowanej), podczas gdy w programach o zdefiniowanym świadczeniu domyślnym świadczeniem jest renta dożywotnia. Różnic tych jest znacznie więcej.

Tabela 1. Rodzaje ryzyka w planach emerytalnych

Rodzaje ryzyka	Wyjaśnienie
Związane z fazą akumulacji środków emerytalnych	
Ryzyko wpłat do planu	zbyt niskie wpłaty, a w rezultacie niewystarczające oszczędności emerytalne spowodowane: bezrobociem, niezdolnością do pracy, obciążeniem innymi zobowiązaniami (kredyty, alimenty)
Ryzyko przenoszalności środków	nieoczekiwane krótkie okresy zatrudnienia, które powodują niespełnienie wymogu minimalnego czasu udziału w planie
Związane z fazą konsumpcji środków emerytalnych	
Ryzyko inflacji	wyższa inflacja niż oczekiwana, spadek realnej wartości świadczeń
Ryzyko stopy procentowej	niskie stopy procentowe w momencie wykupu renty dożywotniej

Rodzaje ryzyka	Wyjaśnienie
Ryzyko demograficzne	pokolenie pracujących odmówi uznania roszczeń pokolenia przechodzącego na emeryturę
Wybór formy wypłaty oszczędności emerytalnych	wybór niewłaściwego produktu na etapie wypłaty środków
Wybór czasu przejścia na emeryturę	nieznany faktyczny moment przejścia na emeryturę lub (i) rozpoczęcia dekapitalizacji oszczędności emerytalnych
Ryzyko długowieczności	dłuższy niż oczekiwany czas trwania życia
Ryzyko ograniczonych zdolności intelektualnych	niekorzystne decyzje w warunkach braku pełnej sprawności umysłowej, np. w przypadku demencji
Występujące w obu fazach	
Ryzyko związane z kosztami zarządzania planem	koszty wyższe niż oczekiwane lub większe niż postrzegane (i rozumiane) przez uczestnika
Ryzyko inwestycyjne	nieznane stopy zwrotu z inwestowanych środków, a zwłaszcza sekwencyjność stóp zwrotu; w fazie dekapitalizacji zależy od wyboru produktu
Ryzyko zarządzania	działania na niekorzyść klienta, możliwość defraudacji środków przez zarządzających
Ryzyko niewypłacalności	możliwość utraty całości lub części środków/świadczeń; konsekwencje zróżnicowane w zależności od systemu ochrony prawnej klientów
Ryzyko podatkowe	negatywne zmiany, np. mniej korzystne ulgi podatkowe lub opodatkowanie oszczędności/wypłat środków z planu emerytalnego
Ryzyko polityczne	ingerencja w zasady inwestowania środków, całkowita lub częściowa nacjonalizacja oszczędności
Ryzyko operacyjne	możliwość utraty kontroli nad działaniem planu np. informacji o wysokości zgromadzonych środków / świadczeniach w wyniku błędu systemu informatycznego, działania człowieka czy klęsk żywiołowych
Ryzyko regulacji i nadzoru	zmiany regulacji prawnych dotyczących funkcjonowania planów emerytalnych lub providerów, np. większe wymagania kapitałowe, a także brak sprawności nadzoru
Ryzyko behawioralne	możliwość nieracjonalnego działania uczestnika planu
Ryzyko wiedzy finansowej	możliwość podejmowania decyzji w warunkach niepełnej informacji

Źródło: Na podstawie: [Szczepański 2010, s. 120–121; Blake 2015, s. 32–35].

Jak wspomniano, w zależności od typu planu emerytalnego rozkład tych rodzajów ryzyka, które mogą być bezpośrednio zaadresowane poprzez jego konstrukcję, różni się. W tabeli 2 przedstawiono rozkład podstawowych rodzajów ryzyka pomiędzy pracodawcę – organizatora systemu – a uczestnika.

Tabela 2. Rozkład ryzyka w tradycyjnych formach zakładowych programów emerytalnych

Wyszczególnienie		Rodzaje ryzyka w planach emerytalnych	
		ryzyko obciążające organizatora	ryzyko obciążające uczestnika
Rodzaj planu emerytalnego	plany o zdefiniowanym świadczeniu	wpłaty do planu (jeśli pracownicy współfinansują z własnych środków), inwestycyjne, kosztów zarządzania planem, stopy procentowej, inflacji (w przypadku gwarancji waloryzacji świadczeń), długowieczności, jakości zarządzania, podatkowe, polityczne, regulacyjne, operacyjne	przenoszalności środków, niewypłacalności pracodawcy
	plany o zdefiniowanej składce	brak	wpłaty do planu, inwestycyjne, kosztów, inflacji, stopy procentowej, długowieczności, polityczne, regulacyjne, podatkowe, wyboru czasu przejścia na emeryturę, jakości decyzji uczestnika (behawioralne, wiedzy finansowej, zdolności intelektualnych, wyboru produktu w fazie wypłaty)

Asymetria w rozkładzie różnych rodzajów ryzyka związanego z funkcjonowaniem planów emerytalnych jest znacząca, dlatego też, zwłaszcza w ostatnich latach, wzrosło zainteresowanie planami hybrydowymi, które pozwalają połączyć zalety planów o zdefiniowanym świadczeniu dla uczestnika z możliwościami ograniczenia ryzyka, które ponosiłby w typowych planach o zdefiniowanej składce.

3. Rodzaje hybrydowych planów emerytalnych i możliwości podziału ryzyka

Hybrydowym planem emerytalnym można nazwać każdy plan emerytalny, który nie jest ani planem o zdefiniowanym świadczeniu, ani o zdefiniowanej składce w czystej (klasycznej) ich formie. Plan hybrydowy może mieć przewagę cech planów o zdefiniowanym świadczeniu lub o zdefiniowanej składce, dlatego też w terminologii OECD plany hybrydowe mieszczą się w dwóch z czterech wyodrębnianych typów planów emerytalnych, tj. planach o zdefiniowanym świadczeniu (hybrydowe i mieszane) oraz programach o zdefiniowanej składce z gwarancjami [OECD 2015, s.188]. W 2008 roku C. Pugh i J. Yermo wskazali

cztery kategorie programów hybrydowych: *cash balance schemes*, *conditional benefit plans*, *nursery plans (sequential hybrid scheme)* i *floor (underpin) plans* [Pugh i Yermo 2008]. W kolejnej publikacji autorów z OECD lista ta została uzupełniona o *collective defined cotribution plans* [Blommestein i in. 2009]. Różnorodność planów hybrydowych sukcesywnie wzrasta [Turner 2014], niektóre mają charakter teoretycznych propozycji prezentowanych w literaturze⁴. W dalszej części artykułu analizie zostaną poddane wybrane plany hybrydowe, które funkcjonują w wybranych państwach (por. tabela 3).

Tabela 3. Cechy wybranych hybrydowych planów emerytalnych

Rodzaj planu	Opis
<i>Cash balance plan</i>	Każdy uczestnik posiada indywidualne konto, na którym gromadzone są składki i okresowo podwyższane (waloryzowane) o z góry określony procent, stały albo zależny od wybranego indeksu (np. stopy zwrotu z obligacji skarbowych). Procent ten jest niezależny od rzeczywistych zwrotów z inwestycji programu i gwarantowany przez pracodawcę. Za środki zgromadzone w programie uczestnik może wykupić rentę dożywotnią, lecz nie jest to obligatoryjne
<i>Nursery/sequential hybrid plans</i>	Plan składa się z dwóch części, pierwszej – o zdefiniowanej składce i drugiej – o zdefiniowanym świadczeniu. Początkowo uczestnik gromadzi środki w programie DC, a następnie przystępuje do programu DB. Kryterium przejścia do programu o zdefiniowanym świadczeniu jest staż udziału w programie lub wiek uczestnika (np. 45 lat)
<i>Combination hybrid plan</i>	Plan składa się z dwóch części, czyli DB i DC, przy czym możliwe są dwa rozwiązania. W pierwszym uczestnik otrzymuje sumę świadczenia zagwarantowanego w programie DB i świadczenia uzyskanego w programie DC. Alternatywnie, wynagrodzenie uczestnika dzielone jest na dwie transze. Pierwsza z nich jest wykorzystywana do obliczenia wysokości świadczenia w programie typu DB, natomiast od drugiej odprowadzana jest składka przypisana do programu DC
<i>Floor/underpin plan</i>	Plany gwarantują uczestnikowi wypłatę wyższego ze świadczeń: obliczonego według formuły DB lub DC, przy czym bazowym planem może być plan o zdefiniowanym świadczeniu lub o zdefiniowanej składce
<i>Collective DC plan</i>	Działają na zasadach zbliżonych do tradycyjnych planów o zdefiniowanej składce, tj. składka pracownika i pracodawcy jest z góry ustalona, lecz uczestnicy nie mają odrębnych rachunków. Dzięki temu w ramach tworzonego funduszu możliwy jest podział ryzyka pomiędzy uczestników i w czasie

Źródło: Na podstawie: [Hill, Pang i Warszawsky 2010; Turner 2014; OECD 2015].

⁴ Propozycji tych pojawiło się wiele. Jedną z nich jest program, w którym wpłacane składki są wykorzystywane do zakupu odroczonej renty (*deferred annuity*) [Sutcliffe 2010]. Innym przykładem jest program Tracker Plan, który stanowi próbę ulepszenia programu typu DC [Davis i Madland 2013].

cd. tabeli 3

Cash balance plans są najbardziej rozpowszechnione w USA, Wielkiej Brytanii, Szwajcarii i Japonii, występują również w Kanadzie. W USA nie ma wymogu oferowania renty dożywotniej w ramach planu, więc najczęstszą formą wypłaty środków jest wypłata jednorazowa. *Sequential hybrid plans* oraz *combination hybrid plans* funkcjonują w Wielkiej Brytanii, Szwajcarii oraz w USA.

Ostatnio dużym zainteresowaniem cieszą się *collective DC plans*, które są proponowane jako główny model planów emerytalnych w Wielkiej Brytanii [Blake 2015]. Plany te funkcjonują w Holandii, Dani, a także w USA. Zna na jest w nich składka wnoszona do planu przez pracodawcę i pracownika, chociaż może ona podlegać renegotjacji, zwykle po upływie pięciu lat od rozpoczęcia działania programu. Wysokość środków emerytalnych jest uzależniona od przeciętnego wynagrodzenia w okresie kariery zawodowej, natomiast uczestnicy nie mają indywidualnych kont. Świadczenia są wypłacane w formie renty dożywotniej. Zaletą tych planów jest również możliwość redukcji kosztów ze względu na efekty skali.

Już skrócony opis charakterystyk planów hybrydowych wskazuje, że z punktu widzenia uczestnika stanowią one bardziej atrakcyjną formę niż klasyczne (indywidualne) plany o zdefiniowanej składce, natomiast przedsiębiorcy umożliwiają przeniesienie części ryzyka związanego z prowadzeniem planu na uczestników. W tabeli 4 zaprezentowano możliwości podziału podstawowych rodzajów ryzyka w wybranych rodzajach hybrydowych planów emerytalnych.

Tabela 4. Podział ryzyka w wybranych hybrydowych planach emerytalnych

Rodzaj planu	Podstawowe rodzaje ryzyka			
	inwestycyjne	stopy procentowej (przy wykupie renty dożywotniej)	długowieczności	inflacji
<i>Cash balance plan</i>	ER + EE	EE	EE	EE
<i>Sequential hybrid plans (UK)</i>	ER + EE	ER + EE	ER + EE	EE
<i>Floor plan</i>	ER + EE	EE	EE	EE
<i>Collective DC plan</i>	EE (rozłożone)	EE	EE	EE

ER – pracodawca; EE – pracownik.

Źródło: Na podstawie: [Turner 2014, s. 41–43].

Jak wynika z tabeli 4, wybrane programy hybrydowe oferują różne możliwości rozłożenia podstawowych rodzajów ryzyka związanych z zabezpieczeniem emerytalnym, przy czym najczęściej dzielonym ryzykiem między interesariuszy jest ryzyko inwestycyjne. Najmniej korzystnie w tym zestawieniu wypadają zbiorowe plany o zdefiniowanej składce (*collective DC plans*),

niemniej w porównaniu z klasyczną ich formą mają nad nimi przewagę, umożliwiając rozłożenie ryzyka inwestycyjnego pomiędzy uczestnikami programu i w czasie. Z punktu widzenia ostatniego kryzysu finansowego, który niewątpliwie przyczynił się do wzrostu zainteresowania poszukiwaniem metod podziału ryzyka w planach emerytalnych, jest to bardzo ważna cecha.

Zakończenie

Analizując ewolucję zabezpieczenia emerytalnego na świecie, można stwierdzić, że historia zatacza koło. Wobec ograniczonych możliwości finansowych publicznych programów emerytalnych coraz większą rolę będą odgrywały zakładowe (pracownicze) i indywidualne programy emerytalne. Zakładowe programy emerytalne mają dłuższą historię niż programy publiczne. Na świecie są kraje, w których programy oferowane przez pracodawców mają znaczący udział w zapewnianiu świadczeń emerytalnych, głównie dlatego, że są przymusowe, jak np. w Danii, Francji czy Szwajcarii, czy też są elementem zbiorowych układów pracy, np. w Holandii, Belgii. Drugi czynnik powodujący, że rola programów zakładowych w tych państwach jest duża, to bardzo niski poziom emerytur oferowanych przez publiczną część systemu emerytalnego. Zakładowe programy emerytalne przechodziły zmiany wymuszone różnymi czynnikami, m.in. koniecznością dbałości o ich wypłacalność czy dostosowaniem do coraz większej mobilności pracowników. Od kilkudziesięciu lat sukcesywnie obserwuje się wzrost zainteresowania planami o zdefiniowanej składce. Programy o zdefiniowanej składce przenoszą wszystkie rodzaje ryzyka związanego z funkcjonowaniem planu emerytalnego na uczestnika, a tych jest bardzo wiele (w artykule zdefiniowano kilkanaście rodzajów tego ryzyka). Ostatni kryzys i jego konsekwencje gospodarcze i finansowe spowodowały wzrost zainteresowania badaczy hybrydowymi planami emerytalnymi, które funkcjonują w różnych państwach na świecie w różnorodnych formach. Pozwalają one (w różnym stopniu) rozłożyć poszczególne rodzaje ryzyka między organizatora planu (przedsiębiorstwo) a uczestnika. W artykule scharakteryzowano zaledwie kilka planów hybrydowych pod kątem podziału ryzyka pomiędzy interesariuszy planu emerytalnego, konkludując, że największe korzyści mogą uzyskać uczestnicy planów kombinowanych (składających się z części DB i DC), natomiast najmniejsze korzyści charakteryzują zbiorowe plany o zdefiniowanej składce (*collective DC plans*). Jednak wciąż są one bardziej interesujące dla uczestnika niż klasyczne plany o zdefiniowanej składce.

Bibliografia

- Blake, 2015, *We Need a National Narrative: Building a Consensus around Retirement Income*, Independent Review of Retirement Income Report.
- Blommestein, H., Janssen, P., Kortleve, N., Yermo, J., 2009, *Moving Beyond the „DB vs DC” Debate: the Appeal of Hybrid Pension Plans*, Rotman International Journal of Pension Management, vol. 2, iss. 2.
- Góra, M., 2003, *System emerytalny*, PWE, Warszawa.
- Hill, T., Pang, G., Warshawsky, M., 2010, *Hybrid Pension Plans: A Comprehensive Look at Their History, Economics and Features*, Towers Watson.
- Komisja Europejska, 2012, Biała Księga, Agenda na rzecz adekwatnych, bezpiecznych i stabilnych emerytur, COM(2012) 55 final.
- Mackenzie, S., *Hybrids and Other Alternatives to the Traditional Pension*, AARP Public Policy Institute Research Report.
- OECD, 2015, *Pensions at a Glance 2015, OECD and G20 Indicators*, Paris.
- Pugh, C., Yermo, J., 2008, *Funding Regulations and Risk Sharing*, OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, no. 17, OECD Publishing, <http://dx.doi.org/10.1787/241841441002>.
- Sutcliffe, C., 2010, *Back to the Future: a Long Term Solution to the Occupational Pension Crisis*, The Pensions Institute Discussion Paper, PI – 1011.
- Szczepański, M., 2010, *Stymulatory i bariery rozwoju zakładowych systemów emerytalnych na przykładzie Polski*, Wydawnictwo Politechniki Poznańskiej, Poznań.
- Szumlicz, T., 2006, *System zabezpieczenia emerytalnego*, w: Kurzynowski, A. (red.), *Polityka społeczna*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa.
- Turner, J., 2014, *Hybrid Pensions: Risk Sharing Arrangements for Pension Plan Sponsors and Participants*, The Society of Actuaries Research Project.
- Żukowski, M., 1997, *Wielostopniowe systemy zabezpieczenia emerytalnego w Unii Europejskiej i w Polsce*, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań.