

UKNF

URZĄD
KOMISJI
NADZORU
FINANSOWEGO

**Raport dotyczący sytuacji finansowej
powszechnych towarzystw emerytalnych w 2019 r.**

Spis treści

Wstęp	4
1 Sektor powszechnych towarzystw emerytalnych	5
2 Aktywa funduszy emerytalnych	6
2.1 Otwarte fundusze emerytalne	6
2.2 Dobrowolne fundusze emerytalne	9
2.3 Dobrowolne fundusze emerytalne zdefiniowanej daty.....	10
3 Przychody i koszty PTE.....	11
3.1 Struktura i dynamika przychodów	11
3.2 Struktura i dynamika kosztów	13
4 Wyniki finansowe PTE	15
5 Majątek PTE.....	17
6 Kapitały PTE	19
6.1 Kapitał własny	19
6.2 Wypłacone dywidendy.....	21
7 Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne – wpływ na sytuację PTE.....	23
7.1 Szacowana wielkość aktywów SFIO powstałych z przekształcenia OFE	23
7.2 Szacowane przychody TFI powstałych z przekształcenia PTE.....	24
7.3 Koszty TFI związane z zarządzaniem SFIO powstałymi z przekształcenia OFE	25
7.4 Kapitały TFI powstałych z przekształcenia PTE	26
8 Podsumowanie	27

Cel raportu

W raporcie przedstawiono wyniki analizy sytuacji finansowej sektora powszechnych towarzystw emerytalnych w 2019 r. Opracowane zestawienia i wykresy obrazują kondycję rynku oraz czynniki, które miały istotny wpływ na analizowane dane.

Wstęp

Niniejszy raport prezentuje przekrojowe informacje dotyczące sytuacji finansowej powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE) w 2019 r.¹

Raport zawiera istotne informacje dotyczące zarządzanych funduszy emerytalnych w szczególności analizę poziomu zarządzanych aktywów funduszy emerytalnych, będących podstawą osiągniętych przychodów oraz ponoszonych kosztów w związku z prowadzoną działalnością. Następnie zaprezentowane zostały wyniki finansowe

wypracowane przez PTE w 2019 r. oraz wskaźniki rentowności podstawowej i netto.

W dalszej części raportu analizie poddano sytuację majątkową PTE, w szczególności inwestycje oraz rentowność uzyskaną z zarządzanego majątku. W raporcie zawarto analizę sytuacji kapitałowej PTE przy uwzględnieniu obowiązujących wymogów kapitałowych a także w oparciu o wskaźniki rentowności kapitału własnego.

¹ Raport został przygotowany w oparciu o informacje o sytuacji finansowej funduszy emerytalnych i towarzystw emerytalnych przekazywanych do Komisji Nadzoru Finansowego w ramach realizacji obowiązków informacyjnych.

Dane przekazywane przez fundusze i towarzystwa emerytalne w tych sprawozdaniach finansowych nie podlegają badaniu ani przeglądowi przez biegłego rewidenta i mogą podlegać późniejszym korektom.

1 Sektor powszechnych towarzystw emerytalnych

Rok 2019 przyniósł istotną zmianę regulacyjną na rynku powszechnych towarzystw emerytalnych. W związku z wejściem w życie przepisów ustawy z dnia 4 października 2018 r. o pracowniczych planach kapitałowych PTE, umieszczone w ewidencji PPK i prowadzonej przez Polski Fundusz Rozwoju, mogą zawierać z pracodawcami umowy o zarządzanie PPK. Z tej możliwości skorzystały 3 towarzystwa emerytalne, które utworzyły po 8 funduszy zdefiniowanej daty. Jest to najistotniejsza zmiana w otoczeniu prawnym powszechnych towarzystw emerytalnych od 2013 r., kiedy wprowadzono rozwiązania prawne regulujące przeniesienie ponad połowy aktywów z OFE do ZUS oraz zmieniające profil ryzyka OFE co istotnie zmieniło

kształt polskiego systemu emerytalnego i wpłynęło istotnie na krajowy rynek finansowy.

Na koniec 2019 r. działalność prowadziło 10 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE), które zarządzały 10 otwartymi funduszami emerytalnymi (OFE) oraz 31 dobrowolnymi funduszami emerytalnymi (DFE), z czego 24 podmioty wśród DFE to fundusze zdefiniowanej daty zarządzające aktywami zgromadzonymi w ramach pracowniczych planów kapitałowych (PPK). W 2019 r. nie miały miejsca zdarzenia o charakterze akwizycyjnym tj. przejęcia zarządzania OFE, DFE lub połączenia bądź przejęcia zarządzania PTE.

Na koniec 2019 r. działalność prowadziło 10 PTE

Tabela 1. Liczba PTE, OFE i DFE na koniec 2018 i 2019 r.

	2018	2019
PTE	10	10
OFE	10	10
DFE (łącznie)	7	31
DFE zdefiniowanej daty	-	24

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Według stanu na koniec 2019 r. PTE zarządzały aktywami netto o zagregowanej wartości przekraczającej 155,3 mld zł, z czego ponad 99,6% zgromadzone było w otwartych funduszach emerytalnych. Wartość aktywów netto DFE, którymi zarządzały towarzystwa emerytalne na koniec 2019 r. wyniosła 0,6 mld zł, Wartość akty-

wów zarządzanych przez DFE, jest nadal nieistotna z punktu widzenia przychodów PTE generowanych z tej działalności. Analogicznie przedstawia się sytuacja w przypadku funduszy zdefiniowanej daty, w przypadku których napływ środków miał miejsce dopiero w ostatnim kwartale 2019 r., co w oczywisty sposób determinowało

W funduszach emerytalnych na koniec 2019 r. były ulokowane aktywa o wartości ponad 155,3 mld zł.

wielkość aktywów pozostających w zarządzaniu PTE.

Tabela 2. Aktywa netto i liczba uczestników w poszczególnych typach funduszy emerytalnych na koniec 2019 r.

	Aktywa netto (mln zł)	Liczba uczestników
OFE	154 816,1	15 670 382
DFE	550,3	66 865
DFE zdefiniowanej daty	11,6	45 881
łącznie	155 378	15 783 128

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Dwa największe PTE zarządzają aktywami funduszy emerytalnych, których łączny udział w wartości aktywów netto wszystkich funduszy emerytalnych wyniósł 47,4%. Z kolei udział tych dwóch PTE w rynku mierzony liczbą członków wyniósł 34,8%. Wyższy udział w rynku mierzony aktywami spowodowany jest przede

wszystkim znacznie wyższą wartością składek przekazanych przez ZUS przypadających na jednego członka OFE w relacji do pozostałych OFE. Udział najmniejszego podmiotu pod względem zarządzanych aktywów wyniósł niepełna 2%.

2 Aktywa funduszy emerytalnych

2.1 Otwarte fundusze emerytalne

W otwartych funduszach emerytalnych na koniec 2019 r. znajdowały się aktywa netto o wartości ponad 154,8 mld zł, co oznacza spadek o 2,5 mld zł (tj. - 1,6%) w stosunku do roku poprzedniego. W okresie ostatnich 5 lat wartość zagregowanych aktywów netto OFE podlegała dość istotnym wahaniom osiągając wartości w przedziale 129,0 – 187,2 mld zł.

W 2019 r. największy wpływ na poziom aktywów netto OFE miała dysproporcja pomiędzy wartością składek emerytalnych wpływających z ZUS do OFE a wartością środków

przekazanych z OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa.

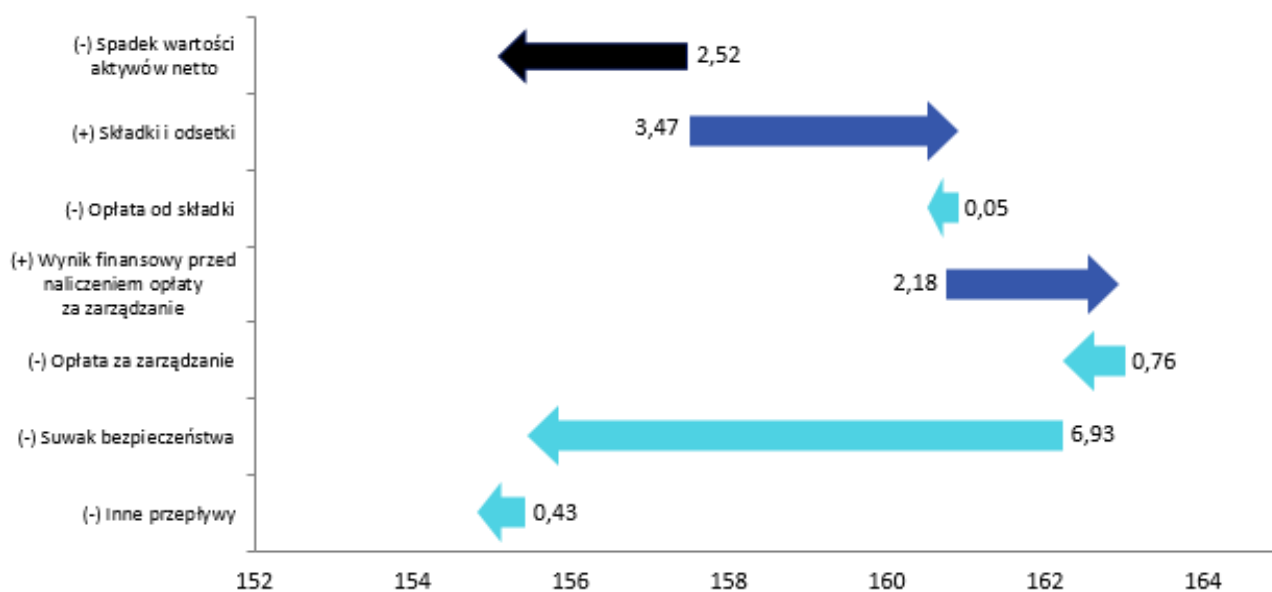
Wypracowane zyski na działalności inwestycyjnej oraz nowe składki do OFE nie zniwelowały w 2019 r. negatywnego wpływu procesu dekapitalizacji środków zgromadzonych w OFE zgodnie z którymi w okresie 10 lat poprzedzających osiągnięcie przez członka OFE wieku emerytalnego, zgromadzony przez niego kapitał w OFE jest umarzany i przekazywany sukcesywnie do ZUS. W konsekwencji aktywa netto OFE na poziomie zagregowanym spadły drugi rok z rzędu.

Wykres 1. Wartość aktywów netto w latach 2015 – 2019 (mld zł)



Źródło: OFE, obliczenia własne

Wykres 2. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto OFE 2019 r (mld zł)



Źródło: OFE, obliczenia własne

Podobnie jak w latach ubiegłych, koncentracja na rynku emerytalnym w 2019 r. pozostaje na relatywnie wysokim poziomie. Dwa największe podmioty miały ponad 47,4% udział w rynku pod względem zarządzanych aktywów, a z kolei trzy największe -

blisko 61,4% (analogiczne wartości jak w 2018 r.).

Dominującą pozycję w portfelach OFE stanowią krajowe instrumenty udziałowe (blisko 76,3% zagregowanych

aktywów netto OFE). Udział tych instrumentów w portfelach inwestycyjnych OFE w 2019 r. uległ jednak zmniejszeniu o ponad 3,2 pkt procentowego. Taka sytuacja była między innymi determinowana faktem, że w analizowanym okresie, zarówno na rynku krajowym jak i na zagranicznych rynkach, wartość transakcji sprzedaży akcji przez OFE przewyższała istotnie wartość transakcji kupna tych instrumentów (odpowiednio o 3,4 mld zł i 0,8 mld zł).

W 2019 r. udział wszystkich pozostałych głównych kategorii lokat w zagregowanym portfelu OFE wzrósł w przedziale od 0,7 pkt procentowego (zagraniczne instrumenty udziałowe) do 1,5 pkt procentowego (krajowe depozyty bankowe).

Na koniec 2019 r. największa ekspozycja aktywów OFE na pojedyncze instrumenty finansowe dotyczyła akcji wyemitowanych przez PKO Bank Polski S.A., PKN Orlen S.A. oraz PZU S.A. (ponad 18,5% zagregowanych aktywów netto OFE).

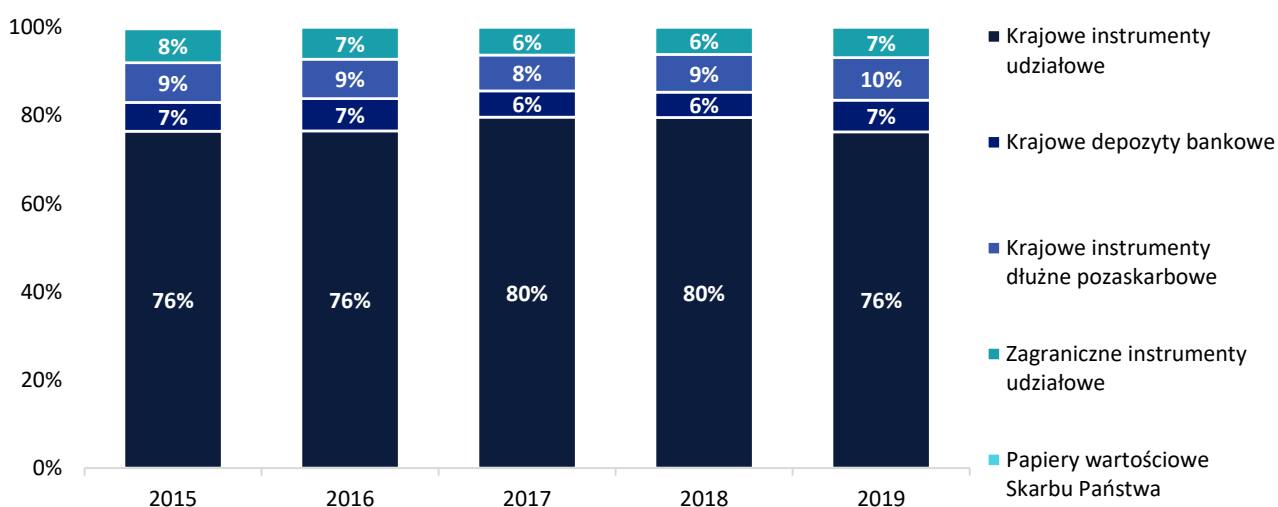
Krajowe instrumenty udziałowe główną kategorią lokat OFE.

Tabela 3. Zagregowany portfel inwestycyjny OFE (w mld zł)

Główne kategorie lokat	2018	2019
Krajowe depozyty bankowe	9,0	11,1
Krajowe instrumenty dłużne pozaskarbowe	13,5	14,8
Krajowe instrumenty udziałowe	124,6	117
Zagraniczne instrumenty udziałowe	9,6	10,5
łącznie	156,6	153,4

Źródło: OFE, obliczenia własne

Wykres 3. Struktura portfela inwestycyjnego OFE w latach 2015 - 2019



Źródło: OFE, obliczenia własne

2.2 Dobrowolne fundusze emerytalne

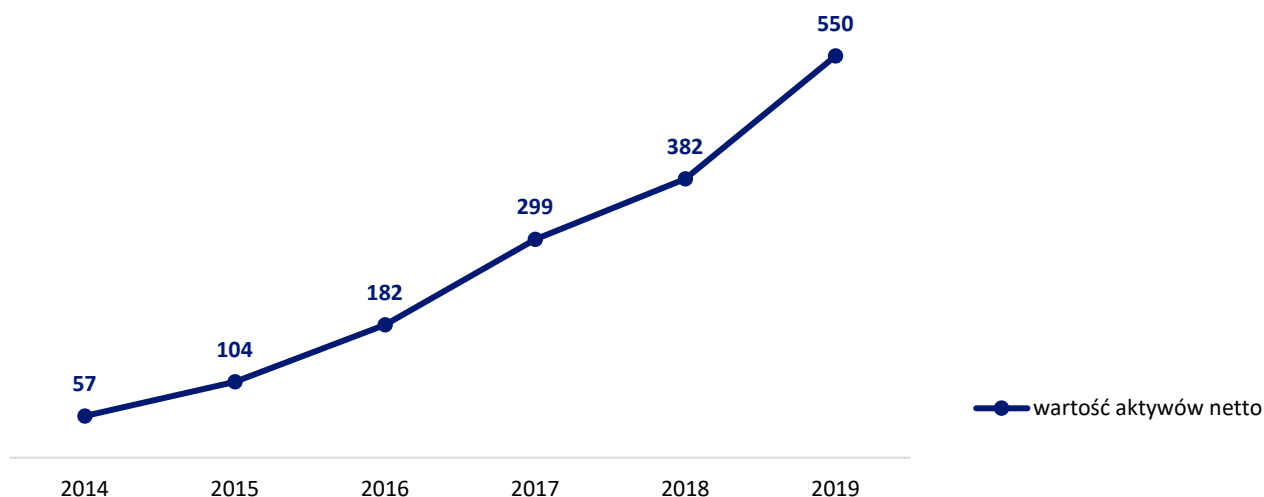
Dobrowolne fundusze emerytalne posiadały na koniec 2019 r. aktywa netto o wartości 0,6 mld zł, co oznacza wzrost o około 0,2 mld zł (ponad 44,1%) w skali roku. Główną przyczyną tego wzrostu były wpłaty członków. W zdecydowanie mniejszym stopniu wzrost aktywów netto DFE był determinowany dodatnim wynikiem finansowym (pomimo korzystnej koniunktury na rynkach kapitałowych pozytywnie wpływającej na

wartość akcji znajdujących się w portfelach DFE).

Podobnie jak w roku ubiegłym, w 2019 r. na rynku DFE dominują 2 podmioty zarówno pod względem zgromadzonych aktywów netto, jak i liczby oszczędzających. Łączny udział tych funduszy w rynku w analizowanym okresie wyniósł odpowiednio 74% (udział w rynku mierzony aktywami netto) oraz 63,4% (udział w rynku mierzony liczbą członków).

Na koniec 2019 r. DFE zgromadziły aktywa netto o wartości 0,55 mld zł.

Wykres 4. Wartość zagregowanych aktywów netto DFE w latach 2015 – 2019 (mld zł)



Źródło: DFE, obliczenia własne

W analizowanym okresie inwestycje DFE koncentrowały się na akcjach spółek notowanych na GPW oraz polskich skarbowych papierach wartościowych. Na koniec 2019 r. krajowe instrumenty udziałowe stanowiły 50,6% wartości aktywów netto DFE, a papiery wartościowe Skarbu Państwa - 24,4%. Obok depozytów banko-

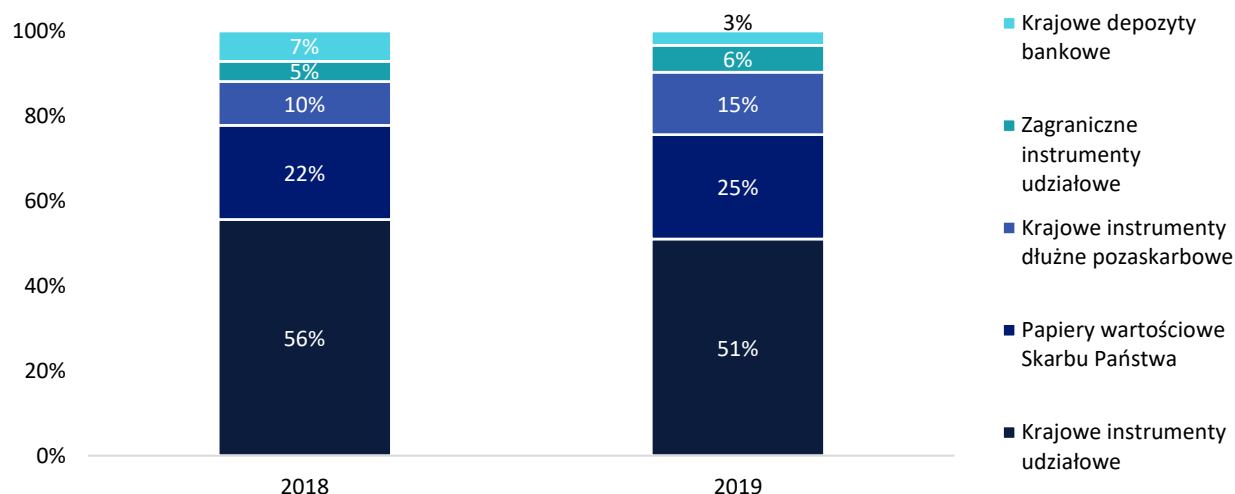
wych, akcje krajowe to klasa aktywów, której udział w aktywach netto DFE uległ zmniejszeniu w 2019 r.

Poziom zaangażowania DFE w lokaty poza granicami kraju jest relatywnie niski (niespełna 6,3% zagregowanych aktywów netto), przy czym w ostatnim roku zwiększył się o ponad 1,6 pkt procentowego. Na koniec 2019 r. największa ekspozycja aktywów DFE

na pojedyncze instrumenty finansowe inne niż skarbowe papiery wartościowe, dotyczyła instrumentów finansowych wyemitowanych przez

Develia S.A., Santander Bank Polska S.A. oraz PKN Orlen S.A (niespełna 7,7% zagregowanych aktywów netto DFE).

Wykres 5. Struktura portfela DFE na koniec 2018 r. i 2019 r.



Źródło: DFE, obliczenia własne

2.3 Dobrowolne fundusze emerytalne zdefiniowanej daty

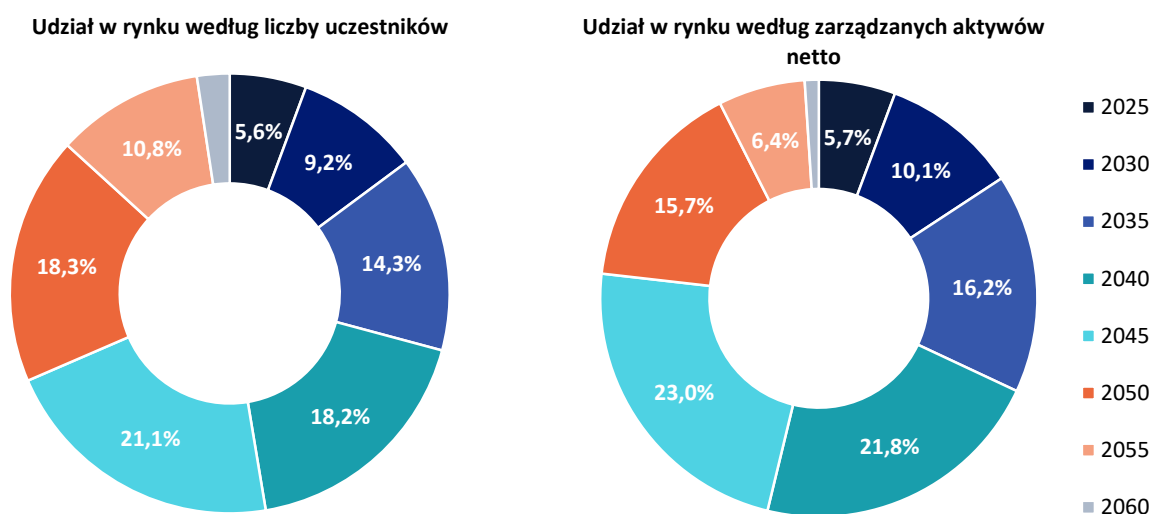
Na koniec grudnia 2019 r. 20 instytucji finansowych było umieszczonych w ewidencji PPK i zarządzało funduszami zdefiniowanej daty (FZD). W związku z faktem, że FZD znajdują się w początkowej fazie działalności łączna wartość aktywów netto na koniec 2019 r. wyniosła niespełna 84,7 mln zł. Udział FZD zarządzanych przez powszechne towarzystwa emerytalne w rynku wyniósł niespełna 13,8% przy wartości zagregowanych aktywów netto na poziomie 11,6 mln zł. Na dzień 31 grudnia 2019 r. w FZD zarządzanych przez powszechne towarzystwa emerytalne największe aktywa były zgromadzone w funduszach o zdefiniowanej dacie 2040 i

2045. Zagregowana wartość aktywów netto w tych typach funduszy przekroczyła 5,2 mln zł (44,8% rynku). Najmniej środków było zarządzanych w FZD 2060 i FZD 2025 (odpowiednio 0,1 mln zł i 0,7 mln zł).

Na koniec 2019 r. do FZD zarządzanych przez PTE należało niespełna 46 tys. członków, których większość gromadziła środki w ramach dobrowolnego oszczędzania w funduszach o zdefiniowanej dacie 2040, 2045 oraz 2050. Liczba członków w każdym z tych typów funduszy przekraczała 8,3 tys. (udział w rynku na poziomie 57,6%).

FZD zarządzane przez PTE posiadają aktywa na poziomie 11,6 mln zł.

Wykres 6. Udział typów DFE zdefiniowanej daty w rynku na koniec 2019 r.



Źródło: DFE, obliczenia własne

3 Przychody i koszty PTE

3.1 Struktura i dynamika przychodów

Przychody PTE w 2019 r. wyniosły 1 026 mln zł, co oznaczało zmniejszenie się tej kategorii o 102,2 mln zł w stosunku do roku poprzedniego (tj. 9,1%). Największy spadek przychodów odnotowano z tytułu wypłat z Funduszu Gwarancyjnego – spadek o 63,5 mln zł (tj. 70,3%) w porównaniu 2018 r. W drugiej kolejności na spadek przychodów ogółem wpłynęły przychody z tytułu opłaty za zarządzanie, które były niższe o 33,9 mln zł (tj.

4,3%). Było to spowodowane przede wszystkim niższą średnią wartością zarządzanych aktywów OFE w 2019 r. niż w porównywalnym okresie roku poprzedniego. W pozostałych kategoriach przychodów PTE odnotowały wzrosty, jednakże nie były one wystarczające, by zrekompensować spadki opłaty za zarządzanie oraz niższe wpływy z Funduszu Gwarancyjnego. Zmniejszenie przychodów nastąpiło we wszystkich PTE.

Całkowite przychody PTE w 2019 r. wyniosły 1 026 mln zł, co oznacza spadek o 9,1%

Tabela 4. Struktura przychodów PTE w 2018 i 2019 r.

Kategoria przychodów	2018		2019	
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział
Przychody z opłat od składki z OFE	51,8	4,6%	53,6	5,2%
Przychody z opłaty za zarządzanie OFE	794,9	70,5%	761,0	74,2%
Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE	49,4	4,4%	60,3	5,9%

Kategoria przychodów	2018		2019	
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział
Przychody z tytułu zwrotu nadpłaty ze środków Funduszu Gwarancyjnego	90,3	8,0%	26,8	2,6%
Pozostałe przychody z zarządzania OFE	52,8	4,7%	49,6	4,8%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	9,0	0,8%	14,6	1,4%
Pozostałe przychody	30,0	2,7%	4,0	0,4%
Przychody finansowe	49,9	4,4%	56,0	5,5%
łącznie	1 128,2	100,0%	1 026,0	100,0%

Źródło: PTE, obliczenia własne

Najistotniejszym źródłem przychodów PTE są przychody z tytułu opłaty za zarządzanie, które wyniosły 761 mln zł, co stanowiło 74,2% całkowitych przychodów. Wartość tej kategorii przychodów była niższa o 4,3% niż w 2018 r. Było to spowodowane przede wszystkim niższą średnią wartością zarządzanych aktywów OFE w 2019 r. niż w porównywalnym okresie roku poprzedniego.

Przychody z tytułu opłat od składki w 2019 r. wyniosły 53,6 mln zł (5,2% łącznych przychodów PTE) i wzrosły o 3,5% w stosunku do roku poprzedniego.

Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE (na rachunku tym gromadzone są środki z podziału rachunku premiowego) uzależnione są od stopy zwrotu uzyskanej przez OFE, wartości aktywów netto OFE, średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich OFE oraz od tego, czy 6-letnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres. W 2019 r. przychody te osiągnęły poziom 60,3 mln zł, co stanowiło 5,9% ogółu przychodów i były wyższe o 22% niż w 2018 r.

Na wartość przychodów PTE mają też wpływ przychody z tytułu zwrotów wpłat z Funduszu Gwarancyjnego W 2019 r. przychody te wyniosły 26,8 mln zł, co stanowiło 2,6% ogółu przychodów. Przychody te w 2019 r. spadły aż o 70,3% w porównaniu do 2018 r. i w największym stopniu przyczyniły się do obniżenia przychodów ogółem.

Przychody finansowe PTE w analizowanym okresie wyniosły 56 mln zł i stanowiły 5,5% ogółu przychodów. Przychody te wzrosły w skali rynku o 12% w stosunku do 2018 r., przy czym w poszczególnych PTE miały miejsce zarówno wzrosty jak i spadki tej kategorii przychodów.

Pozostałe przychody z zarządzania OFE to głównie przychody z tytułu tworzenia rachunku premiowego OFE, na które składają się środki jakie PTE otrzymuje od OFE w celu przekazywania ich na rachunek premiowy w OFE. Wartość pozostałych przychodów z zarządzania OFE to kwota 49,6 mln zł (4,8% sumy przychodów ogółem).

Na koniec 2019 r. 8 PTE zarządzało dobrowolnymi funduszami emerytalnymi (31 DFE), uzyskując z tego tytułu

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie stanowiły 74,2% ogółu przychodów

łącznie przychody w kwocie 14,6 mln zł, co stanowiło 1,4% ogółu przychodów PTE. Przychody z tytułu zarządzania DFE, pomimo sukcesywnych

wzrostów (w 2019 r. wzrost o 61,8%) stanowią nadal marginalne źródło przychodów PTE.

Tabela 5. Wybrane pozycje przychodów PTE w 2018 i 2019 r. (w mln zł)

Kategoria przychodów	2018	2019	Zmiana 2019 / 2018
Całkowite przychody PTE	1 128,2	1 026,0	-9,1%
Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym:	1 039,3	951,4	-8,5%
Przychody z opłat od składki	51,8	53,6	3,5%
Przychody z opłaty za zarządzanie	794,9	761,0	-4,3%
Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego	49,4	60,3	22,0%
Przychody z wypłat z Funduszu Gwarancyjnego	90,3	26,8	-70,3%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	9,0	14,6	61,8%
Przychody finansowe	49,9	56,0	12,1%

Źródło: PTE, obliczenia własne

3.2 Struktura i dynamika kosztów

Koszty PTE ogółem w 2019 r. wyniosły 410,6 mln zł, co oznacza wzrost o 3,1% w porównaniu do poprzedniego roku, głównie z powodu wzrostu kosztów bezpośrednich PTE. Na

wzrost kosztów wpłynęły również wyższe koszty marketingu i reklamy oraz koszty akwizycji na rzecz DFE, które odnotowano w podmiotach, oferujących PPK.

Całkowite koszty PTE wyniosły 410,6 mln zł i wzrosły o 3,1%

Tabela 6. Struktura kosztów PTE w 2018 i 2019 r.

Kategoria kosztów	2018		2019	
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział
Koszty funkcjonowania PTE, w tym:	142,5	35,8%	157,7	38,4%
Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia	75,4	18,9%	82,9	20,2%
Koszty wynagrodzeń w PTE	67,1	16,9%	74,8	18,2%
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	94,8	23,8%	91,0	22,2%
Koszty akwizycji OFE i DFE	31,7	8,0%	33,3	8,1%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	13,3	3,3%	13,8	3,4%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	15,6	3,9%	12,2	3,0%

Kategoria kosztów	2018		2019	
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział
Koszty marketingu i reklamy	2,5	0,6%	6,6	1,6%
Pozostałe koszty	97,7	24,5%	96,0	23,4%
łącznie	398,1	100,0%	410,6	100,0%

Źródło: PTE, obliczenia własne

Najistotniejszą pozycję w zestawieniu kosztów stanowiły koszty funkcjonowania PTE wynoszące 157,7 mln zł (38,4% w łącznych kosztach) obejmujące koszt wynagrodzeń (74,8 mln zł) oraz inne koszty, takie jak: amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii (łącznie 82,9 mln zł). Koszty te wzrosły w 2019 r. o 10,6%, a w najistotniejszym stopniu na wzrost tych kosztów wpłynęło zwiększenie wynagrodzeń o blisko 9,5 mln zł (tj. 14,5%).

Drugą pod względem istotności pozycją kosztów PTE były koszty agenta transferowego, które wyniosły 91 mln zł i stanowiły 22,2% wszystkich kosztów PTE. Począwszy od 2014 r. koszty te systematycznie się obniżają. Spadek tych kosztów, jaki nastąpił od 2014 r. do 2019 r. wyniósł 40%, a w 2019 r. koszty te były niższe o 4,1% niż w roku 2018.

W 2019 r. PTE dopłaciły do Funduszu Gwarancyjnego kwotę 12,2 mln zł, co stanowiło 3% ogółu kosztów. Koszty

te były niższe o blisko 22% niż w 2018 r.

PTE, przed wprowadzeniem zakazu akwizycji do OFE, ponosiły znaczne koszty działalności akwizycyjnej. W przypadku podmiotów, w których koszty te występowały w 2019 r. i są istotne, mamy do czynienia z rozliczaniem w czasie kosztów poniesionych do końca 2011 r. łączne koszty akwizycji do OFE i DFE wyniosły w 2019 r. 33,3 mln zł, co stanowiło 8,1% łącznej sumy kosztów PTE. Koszty akwizycji wzrosły o 5,1% w porównaniu do 2018 r. w związku z poniesieniem wyższych niż w 2018 r. wydatków na akwizycję do DFE.

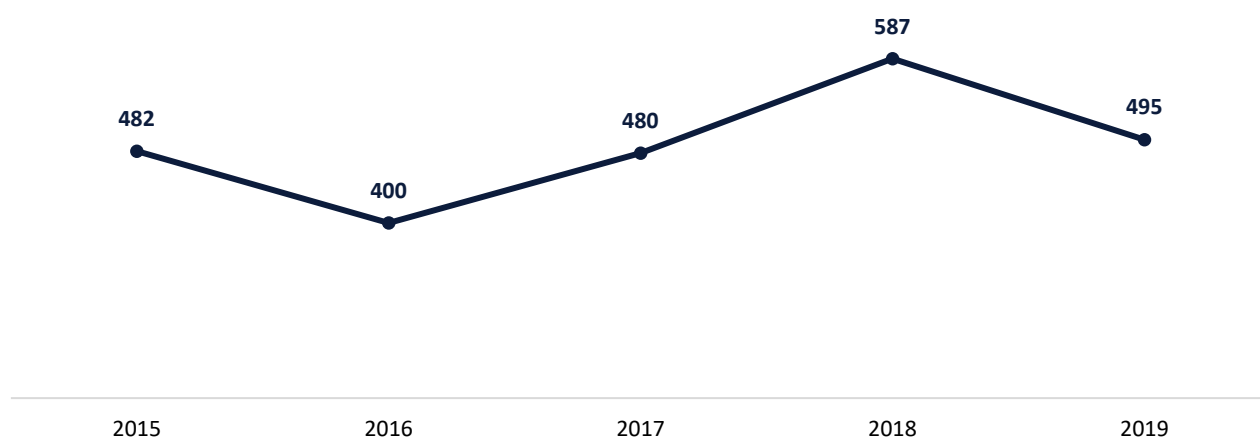
Pozostałe koszty stanowiące 23,4% łącznej sumy kosztów PTE to przede wszystkim obciążenia z tytułu tworzenia w OFE rachunku premiowego, które stanowią równowartość kwot przekazywanych co miesiąc przez fundusz na rzecz PTE i koszty finansowe.

4 Wyniki finansowe PTE

Łączne wyniki finansowe netto PTE w 2019 r. wyniosły 493,9 mln zł i były o 15,9% niższe niż w roku poprzednim. Główną przyczyną pogorszenia wyników finansowych był spadek przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie w wyniku spadku aktywów netto zarządzanych funduszy oraz niższe wpływy

z tytułu zwrotu środków z Funduszu Gwarancyjnego w porównaniu do poprzedniego roku. Wskaźnik rentowności netto wyniósł w 2019 r. 52,8% i był niższy o 2,1 p. proc. od wskaźnika uzyskanego w 2018 r.²

Wykres 7. Zagregowany wynik finansowy PTE w latach 2015 – 2019 (mln zł)



Źródło: PTE, obliczenia własne

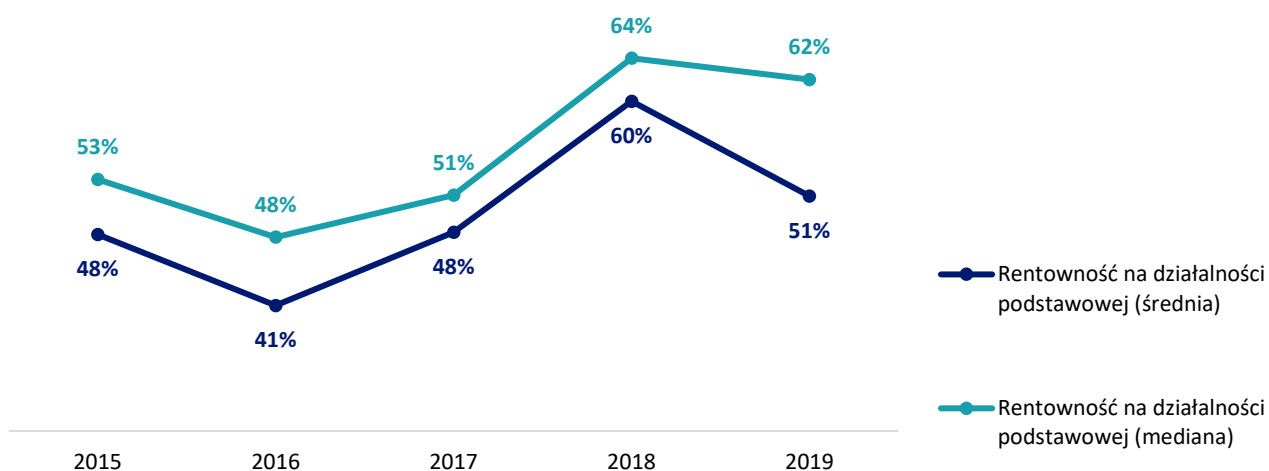
Największe spadki wyników finansowych odnotowano w PTE, które zarządzają małymi OFE. Wszystkie powszechnie towarzystwa emerytalne osiągnęły w 2019 r. dodatnią rentow-

ność zarówno na poziomie działalności podstawowej, jak i na całej działalności³. Średnia wartość wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w tym okresie wyniosła 51,3%, a rentowności netto 43,3%.

² wskaźnik rentowności netto obliczony jako iloraz wyniku netto do przychodów z tytułu zarządzania OFE i DFE, co odpowiada przychodom netto ze sprzedaży

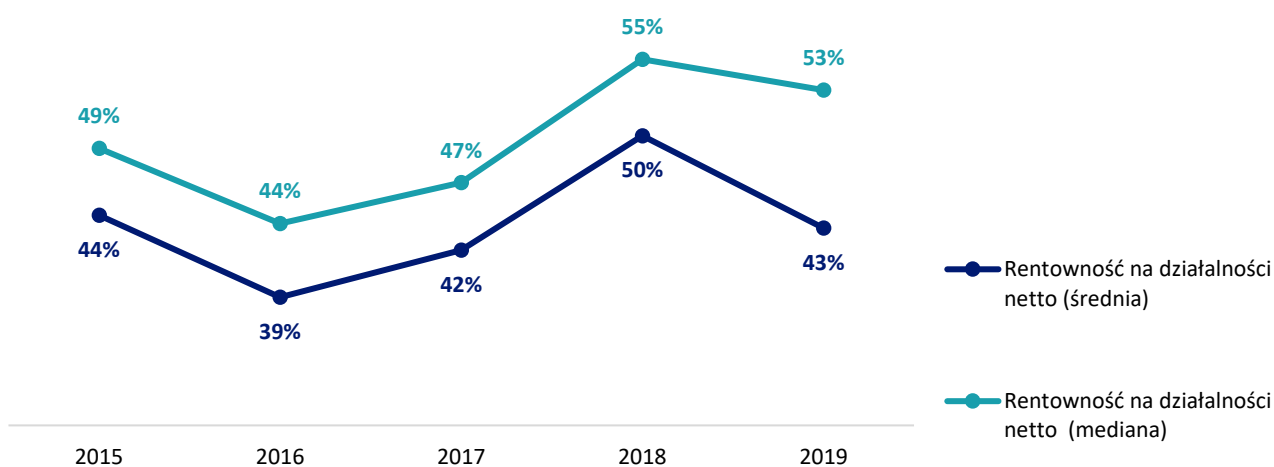
³ Wskaźnik rentowności na działalności podstawowej obliczany jako wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi do wartości przychodów z tytułu zarządzania OFE i DFE

Wykres 8. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika rentowności na działalności podstawowej PTE w latach 2015 – 2019



Źródło: PTE, obliczenia własne

Wykres 9. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika rentowności netto PTE w latach 2015 – 2019



Źródło: PTE, obliczenia własne

W 2019 r. w większości PTE (6 podmiotów) rentowność netto znajdowała się w przedziale od 51% do 60%. Najniższe na rynku wskaźniki rentowności netto odnotowano w podmiotach zarządzających małymi lub średnimi OFE oraz dodatkowo rozliczającymi w czasie koszty akwi-

zycji poniesione w latach poprzednich albo ponoszącymi koszty związane z przejściem zarządzania OFE (oraz w PTE oraz w których niska rentowność spowodowana była relatywnie małą wartością przychodów z tytułu zarządzania OFE oraz poniesieniem wydatków w 2019 na uruchomienie PPK).

Wskaźniki rentowności na działalności podstawowej w 7 powszechnych towarzystwach emerytalnych znajdowały się powyżej średniej. Średnia wartość wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w tym okresie wyniosła 51,3%, a rentowności netto 43,3%. W 2019 r. średnie

wskaźniki rentowności na działalności podstawowej i rentowności netto spadły we wszystkich PTE w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego odpowiednio o 8,7 p. proc. i 6,4 p. proc.

Wskaźniki rentowności na działalności podstawowej i rentowności netto spadły we wszystkich PTE.

5 Majątek PTE

Suma bilansowa wszystkich PTE na koniec 2019 r. wyniosła 2,9 mld zł, co oznacza spadek o 2,4% w porównaniu do końca 2018 r., głównie z powodu

osiągnięcia niższych wyników finansowych. Obniżenie wartości aktywów nastąpiło w 8 PTE, dwa PTE zanotowały wzrost aktywów nieprzekraczający 2%.

Tabela 7. Wybrane pozycje aktywów PTE w 2018 i 2019 r. (mln zł)

Pozycja aktywów	2018	2019	Udział na koniec 2019 r.	Zmiana
Suma bilansowa	2 929,1	2 859,0	100,0%	-2,4%
Aktywa trwałe	2 009,0	2 068,7	72,4%	3,0%
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 486,1	1 584,9	55,4%	6,7%
Wartości niematerialne i prawne	303,4	284,5	10,0%	-6,2%
Aktywa obrotowe	920,1	790,3	27,6%	-14,1%
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	849,6	738,1	25,8%	-13,1%
krótkoterminowe aktywa finansowe	565,2	350,5	12,3%	-38,0%
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	284,4	387,7	13,6%	36,3%

Źródło: PTE, obliczenia własne

Na koniec 2019 r. wartość aktywów trwałych będących w posiadaniu PTE przewyższała wartość aktywów obrotowych, co pozostaje niezmiennie od 2008 r. Analiza źródeł finansowania majątku PTE wskazuje, że podmioty te charakteryzują się niskim zadłużeniem, a majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych, których udział wyniósł

84,6% sumy bilansowej. Wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania wyniosła 440,7 mln zł i stanowiła 15,4% sumy bilansowej.

W analizowanym okresie aktywa trwałe wzrosły o 3%, głównie w wyniku zwiększenia wartości długoterminowych inwestycji finansowych.

Majątek PTE finansowany jest głównie z kapitałów własnych, których udział wynosi 84,6% sumy bilansowej.

Spadek inwestycji krótkoterminowych był natomiast przyczyną obniżenia wartości aktywów obrotowych, które w tym samym okresie spadły o 14,1%.

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje dominujący udział inwestycji finansowych (81,3% sumy bilansowej).

Wartości niematerialne i prawne oraz długoterminowe i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (RMK) stanowiły dość istotną część aktywów z udziałami na poziomie odpowiednio 10% i 6,8% sumy bilansowej. Wartość tych pierwszych wyniosła 284,5 mln zł, a wartość długoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (RMK) wyniosła odpowiednio 192,2 mln zł i 3,4 mln zł. Dominujący udział w RMK miały rozliczane w czasie koszty akwizycji dotyczące okresów, kiedy akwizycja do OFE była dozwolona na gruncie przepisów prawa. Koszty akwizycji były

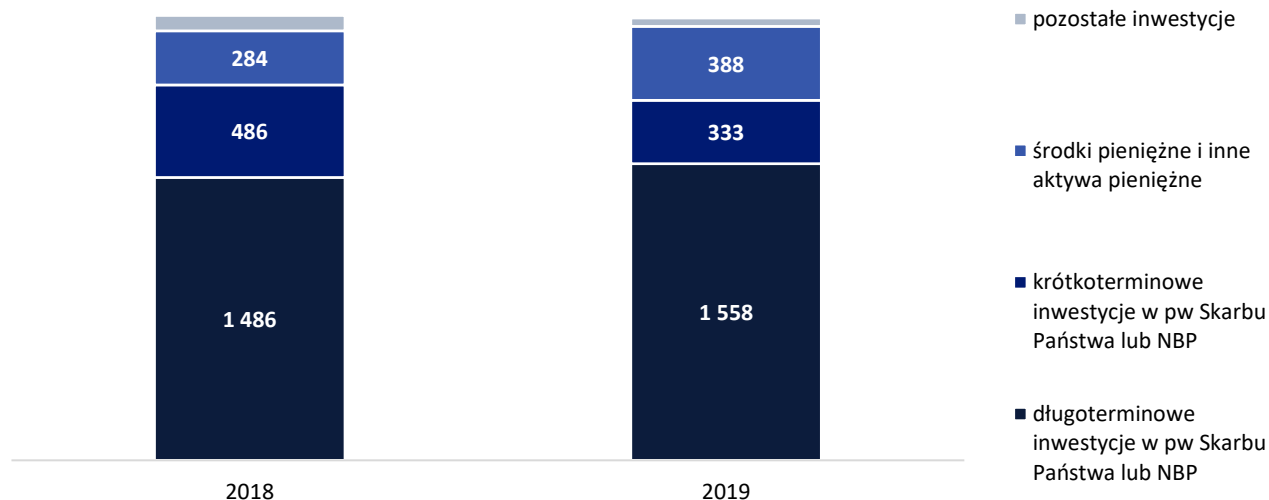
rozliczane w czasie przez 5 powszechnych towarzystw. W tej pozycji ujmovane są również aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

Z uwagi na szczególny charakter działalności PTE, ustawodawca wprowadził istotne ograniczenia lokacyjne dla tych podmiotów. PTE może nabywać jedynie papiery wartościowe Skarbu Państwa lub Narodowego Banku Polskiego, obligacje oraz papiery wartościowe emitowane przez BGK, czy też udziały lub akcje spółki prowadzącej rejestr członków zarządzanych funduszy oraz spółki rozliczającej transakcje zawierane na rynku kapitałowym.

Wartość posiadanych przez PTE papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 2,3 mld zł (tj. 79,7% wartości aktywów). Inwestycje finansowe to przede wszystkim papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa (1,9 mld zł, 66,1% sumy bilansowej) oraz aktywa pieniężne (387,7 mln zł, 13,6% sumy bilansowej).

Inwestycje finansowe stanowią dominujący udział w strukturze aktywów PTE (81,3% sumy bilansowej).

Wykres 10. Struktura inwestycji PTE w 2018 i 2019 r. (mln zł)



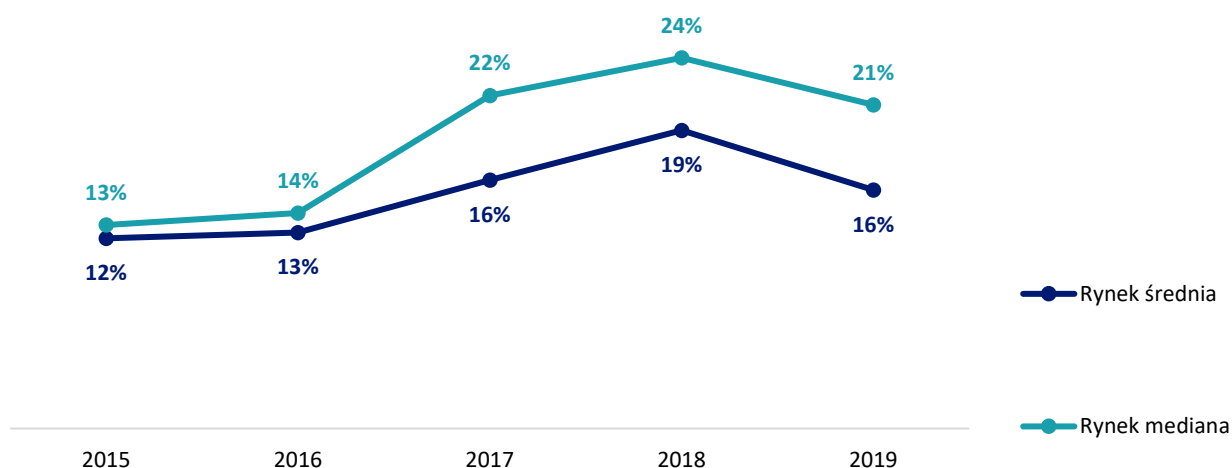
Źródło: PTE, obliczenia własne

Wartość inwestycji długoterminowych i krótkoterminowych wyniosła odpowiednio 1,6 mld zł i 0,7 mld zł. Inwestycje długoterminowe wzrosły w 2019 r. o 6,7%, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych spadła o 14,1% w porównaniu do roku poprzedniego. Zmiany w strukturze inwestycji wynikają z podjętych przez PTE decyzji inwestycyjnych oraz zmian w terminach zapadalności lub wykupie posiadanych instrumentów finansowych. Na koniec 2019 r. udział inwestycji długoterminowych wyniósł 55,4% sumy bilansowej

zaś inwestycje krótkoterminowe stanowiły 25,8% w sumie bilansowej.

W 2019 r. średnie wartości wskaźników ROA wynosiły 16,1% co oznacza spadek w porównaniu do roku poprzedniego o 3,4 p. proc. Rozpiętość tych wskaźników była znaczna i wyniosła od 1,8% w PTE zarządzającym najmniejszym OFE do 26,6% w PTE zarządzającym największym OFE. We wszystkich podmiotach nastąpił spadek rentowności aktywów.

Wykres 11. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika ROA netto PTE w latach 2015-2019



Źródło: PTE, obliczenia własne

6 Kapitały PTE

6.1 Kapitał własny

W analizowanym okresie działalność statutowa PTE była finansowana w głównej mierze kapitałem własnym. Udział kapitałów własnych w sumie bilansowej na koniec 2019 r. wynosił 84,6% i nie zmienił się istotnie w sto-

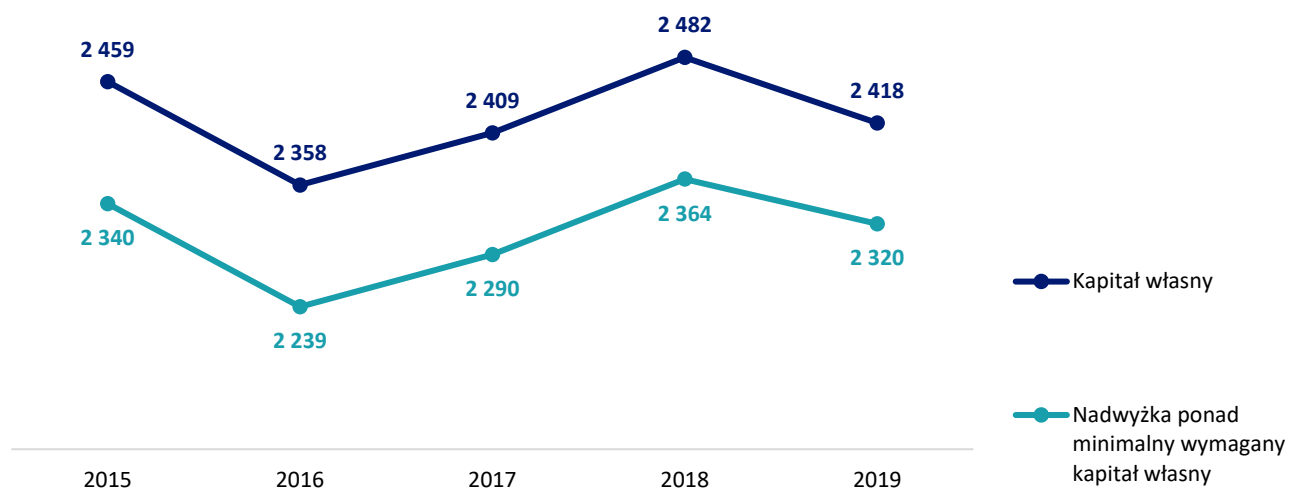
sunku do 2018 r. W porównaniu z rokiem poprzednim obserwowany jest spadek wartości kapitałów własnych (o 2,4%), będący głównie wynikiem wypłaty dywidendy z zysku za 2018 r. oraz osiągnięciem w 2019 r. niższego o 15,9% zysku netto.

Na koniec 2019 r. wszystkie PTE posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa. Od kwietnia 2003 r. nie wystąpiła również sytuacja, w której kapitały własne któregośkolwiek z powszechnych towarzystw emerytalnych spadłyby poniżej poziomu wynikającego z regulacji prawa.

Nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny we wszystkich PTE wyniosła łącznie 2,3 mld zł, co oznacza, że średnio w PTE kapitał własny był wyższy o 232 mln zł niż określona w przepisach prawa wartość.

Wszystkie PTE spełniały wymogi kapitałowe określone przepisami prawa.

Wykres 12. Zagregowany kapitał własny PTE i nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny w latach 2015-2019 (mln zł)



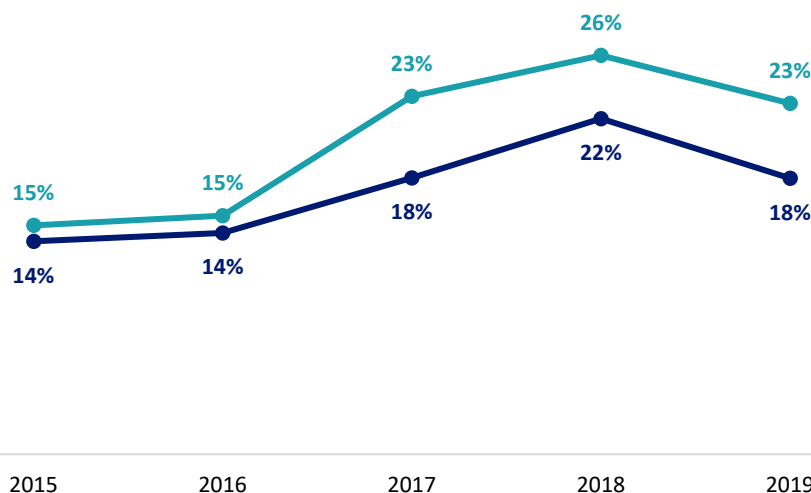
Źródło: PTE, obliczenia własne

Na koniec 2019 r. relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków zgromadzonych w Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła średnio 2,07%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków zgromadzonych w Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił średnio 1,91%. W 2019 r. średnia rentowność

kapitału (ROE) wynosiła 17,7% przy czym połowa z PTE uzyskała rentowności powyżej 22,5% (mediana). W czterech PTE rentowność kapitału była poniżej 10%. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego spadek rentowności kapitałów własnych wyniósł średnio 3,8 p. proc.

Średnia rentowność kapitału (ROE) wyniosła 17,7%.

Wykres 13. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika ROE netto PTE w latach 2015 - 2019



← Od początku działalności PTE wypłaciły w postaci dywidendy 8,8 mld zł.

Źródło: PTE, obliczenia własne

6.2 Wypłacone dywidendy

W dniu 15 stycznia 2019 r. Komisja Nadzoru Finansowego przyjęła stanowisko w sprawie rekomendacji dotyczącej wypłaty dywidendy w 2019 r. Dywidendy wypłacone przez PTE w 2019 r. były zgodne z ww. stanowiskiem. 9 PTE podjęło decyzję o wypłacie dywidend o łącznej wartości 551,6 mln zł, co było wartością większą o 19,2% niż w roku 2018 i wyższą niż kwoty dywidend wypłacanych w poszczególnych latach począwszy od 2016 r. W ostatnich pięciu latach PTE wypłaciły rekordową wartość dywidend w roku 2015 wynoszącą 1,4 mld zł, co miało miejsce po przekazaniu w 2014 r. do ZUS 51,5% wartości aktywów OFE.

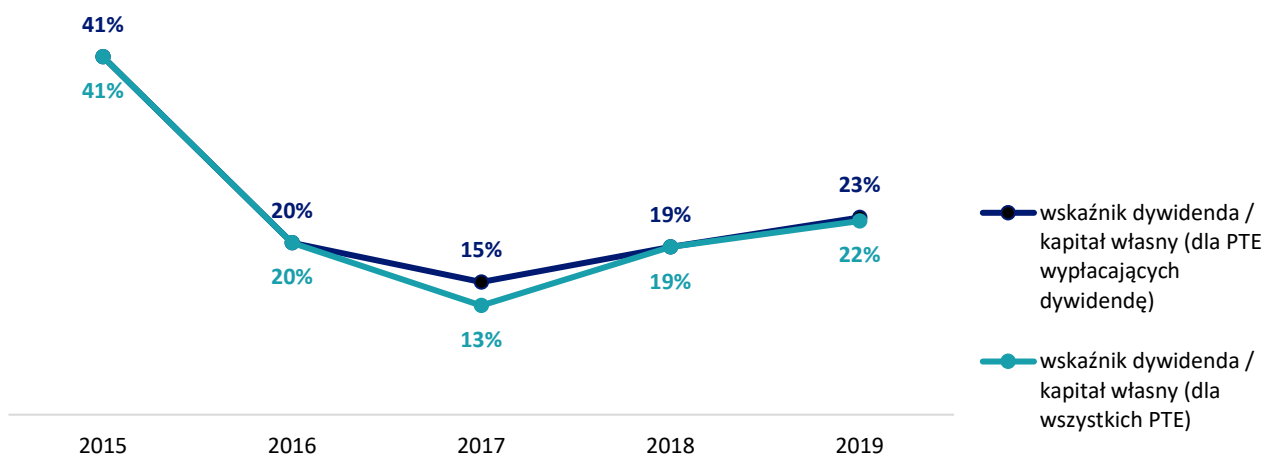
Większość podmiotów zdecydowała się wypłacić w formie dywidendy całość zysku za 2018 r.:

- 1 podmiot nie podjął decyzji o wypłacie dywidendy w 2019 r. (Natomiast 3 PTE wypłaciły mniej niż 100% zysku osiągniętego w 2018 r.

Wskaźnik wypłaty dywidendy (*dividend payout ratio*) w poszczególnych PTE zawierał się w przedziale od 91% do 99,95%. Z kolei relacja na poziomie zagregowanym wypłaconych przez PTE dywidend do wyników netto wypracowanych w 2018 r. wyniosła 98,1% (rok wcześniej wskaźnik ten kształtował się na poziomie 99,6%).

W 2019 r. 9 PTE wypłaciło dywidendy na kwotę 551,6 mln zł

Wykres 14. Wskaźniki dotyczące dywidendy PTE w latach 2015-2019



Źródło: PTE, obliczenia własne

Tabela 8. Wskaźniki dotyczące dywidendy PTE w latach 2018 i 2019

Rok wypłaty dywidendy	PTE wypłacające dywidendę		Wszystkie PTE	
	dywidenda/kapitał własny na koniec roku poprzedniego	dywidenda/wynik netto z roku poprzedniego	dywidenda/kapitał własny na koniec roku poprzedniego	dywidenda/wynik netto z roku poprzedniego
2018	19,2%	99,6%	19,2%	99,6%
2019	22,6%	99,3%	22,2%	98,1%

Wskaźniki wyliczono na podstawie wartości pozycji zagregowanych na poziomie całego rynku.

Źródło: PTE, obliczenia własne

Średnio PTE wypłaciły w postaci dywidendy 22,6% kapitałów własnych, przy czym w poszczególnych PTE relacja dywidendy przeznaczonej do wypłaty w

2019 r. do kapitału własnego na koniec 2018 r. znajdowała się w przedziale od 6,1% do 29,2%.

7 Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne – wpływ na sytuację PTE

Rok 2019 był okresem, w którym kontynuowano prace legislacyjne nad rozwiązaniami zmieniającymi sposób organizacji i funkcjonowania funduszy emerytalnych. Zgodnie z założeniami projektu ustawy *o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne (ustawa przekształceniowa)*, PTE zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a zarządzanie przez nie fundusze emerytalne, staną się specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi z wydzielonymi subfunduszami – emerytalnym i przedemerytalnym. Oznacza to, że PTE po wejściu nowych przepisów w życie, będą zobowiązane

spełniać wymogi wynikające z przepisów prawa, w oparciu o które funkcjonują towarzystwa i fundusze inwestycyjne. Powyższa operacja będzie implikować dla PTE głębokie zmiany organizacyjne, prawne oraz finansowe. Szacunki dotyczące wpływu wejścia ustawy przekształceniowej w życie w tej części raportu odnoszą się wyłącznie do zmian wynikających z przekształcenia OFE w SFIO z wydzielonymi subfunduszami emerytalnym i przedemerytalnym. Pominięto w nich wpływ przekształcenia DFE w SFIO, ze względu na nadal nieistotne znaczenie na sytuację finansową PTE. Pominięto również potencjalne możliwości rozwoju TFI powstałego z przekształcenia PTE wynikające z nowych uregulowań prawnych.

7.1 Szacowana wielkość aktywów SFIO powstałych z przekształcenia OFE

Projekt ustawy przekształceniowej zakłada możliwość przeniesienia środków zgromadzonych na rachunku członka OFE do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych. W tym celu członek OFE będzie mógł złożyć w otwartym funduszu emerytalnym deklarację o przeniesieniu środków. Szacuje się⁴, że osoby posiadające około 20% aktywów w OFE zdecydują się na ich przeniesienie do ZUS. Pozostałe 80% aktywów zostanie przeniesiona na IKE prowadzone przez SFIO powstałe z przekształcenia OFE i od tej kwoty zostanie naliczona tzw. opłata przekształceniowa w wysokości 15%. Osoby, które

zdecydują się na przekazanie środków zgromadzonych w OFE do ZUS nie będą ponosić żadnych opłat do momentu wypłaty emerytury, od której pobierany jest podatek dochodowy według skali.

Projekt ustawy zakłada możliwość zawarcia umowy o dokonywanie dodatkowych wpłat na IKE, na które zostały przeniesione aktywa członków OFE. W pierwszym etapie funkcjonowania TFI powstałego z przekształcenia PTE, powyższa możliwość będzie miała marginalne znaczenia z punktu widzenia

Szacuje się, że osoby posiadające około 20% aktywów w OFE zdecydują się na ich przeniesienie do ZUS.

⁴ Założenie takie zostało przyjęte m.in. do obliczeń przedstawionych w ocenie skutków regulacji opracowanych w ramach

procesu legislacyjnego ustawy przekształceniowej.

wpływu na wartość zarządzanych aktywów oraz osiągniętych w związku z tą działalnością przychodów.

7.2 Szacowane przychody TFI powstałych z przekształcenia PTE

TFI powstałe z przekształcenia PTE, z tytułu zarządzania aktywami SFIO, powstałego z przekształcenia OFE, będą uzyskiwały przychody z tytułu opłat za zarządzanie oraz wynagrodzenia za osiągnięty wynik.

Stawka opłaty za zarządzanie subfunduszem emerytalnym będzie zależna od wartości zarządzanych aktywów netto i będzie miała charakter degressywny. Wynagrodzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych za zarządzanie subfunduszem przedemerytalnym będzie zaś wynosić nie więcej niż 0,2% w skali roku.

Najwyższa stawka będzie pobierana od zarządzanych aktywów subfunduszu emerytalnego do wartości 8 mld zł i będzie wynosić 0,315% miesięcznie, co oznacza, że TFI zarządzające subfunduszem emerytalnym o wartości aktywów netto równej 8 mld zł będzie pobierać kwotę 2,52 mln zł miesięcznie. Maksymalnie opłata za zarządzanie subfunduszem emerytalnym będzie wynosić 10,85 mln zł miesięcznie dla funduszu, którego wartość aktywów netto będzie wyższa niż 45 mld zł.

TFI powstałe z przekształcenia PTE będą uzyskiwały przychody z tytułu opłat za zarządzanie oraz wynagrodzenia za osiągnięty wynik

Tabela 9. Stawki opłaty za zarządzanie wynikające z ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz projektu ustawy przekształceniowej - porównanie

Wysokość aktywów netto (w mln zł)		Stawka opłaty za zarządzanie (PTE) – stan obecny	Stawka opłaty za zarządzanie (TFI) w subfunduszu emerytalnym - ustawa przekształceniowa
Od	Do		
	8 000	0,045% wartości aktywów netto w skali miesiąca	0,0315% wartości aktywów netto w skali miesiąca
8 000	20 000	3,6 mln zł + 0,04% nadwyżki ponad 8 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca	2,52 mln zł + 0,028% nadwyżki ponad 8 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca
20 000	35 000	8,4 mln zł + 0,032% nadwyżki ponad 20 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca	5,88 mln zł + 0,0224% nadwyżki ponad 20 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca

Wysokość aktywów netto (w mln zł)		Stawka opłaty za zarządzanie (PTE) – stan obecny	Stawka opłaty za zarządzanie (TFI) w subfunduszu emerytalnym - ustawa przekształceniowa
35 000	45 000	13,2 mln zł + 0,023% nadwyżki ponad 35 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca	9,24 mln zł + 0,0161% nadwyżki ponad 35 000 mln zł wartości aktywów netto, w skali miesiąca
45 000		15,5 mln zł	10,85 mln zł

Źródło: Projekt ustawy przekształceniowej

Projekt ustawy przekształceniowej zakłada, że TFI zarządzające subfunduszem emerytalnym będzie mogło pobierać wynagrodzenie za osiągnięty wynik. Wysokość tego wynagrodzenia nie może być wyższa niż 0,1% wartości aktywów netto tego subfunduszu w skali roku. Wynagrodzenie będzie mogło być pobierane po spełnieniu wskazanych warunków dotyczących osiągniętej stopy zwrotu przez subfundusz emerytalny. W obecnym stanie prawnym PTE może, po spełnieniu określo-

nych warunków, pobierać wynagrodzenie za osiągnięty wynik w wysokości nie przekraczającej 0,06% w skali roku, a więc jest to wartość niższa niż w projekcie ustawy przekształceniowej określona dla tego typu opłaty.

7.3 Koszty TFI związane z zarządzaniem SFIO powstałymi z przekształcenia OFE

W projekcie ustawy przekształceniowej założono szerszy katalog kosztów, które będą pokrywane z aktywów zarządzanego funduszu, niż jest to w obecnym stanie prawnym odnoszącym się do działalności OFE. Oznacza to, że koszty, które na gruncie dotychczasowych regulacji prawnych były pokrywane przez PTE, będą stanowiły koszt funduszu. Według obowiązujących przepisów z aktywów OFE mogą być pokrywane, poza wynagrodzeniem za zarządzanie, jedynie koszty związane z realizacją trans-

akcji nabywania lub zbywania aktywów funduszu, stanowiące równowartość opłat ponoszonych na rzecz osób trzecich, z których pośrednictwa fundusz jest obowiązany korzystać z mocy odrębnych przepisów oraz koszty związane z przechowywaniem tych aktywów, stanowiące równowartość wynagrodzenia depozytariusza. Koszty te nie są limitowane. Oznacza to, że inne koszty związane z działalnością OFE są finansowane przez PTE.

Określono szerszy katalog kosztów możliwych do pokrywania z aktywów zarządzanego funduszu, niż jest to w obecnym stanie prawnym odnoszącym się do działalności OFE

Według projektu ustawy przekształceniowej z aktywów SFIO, powstałego z przekształcenia OFE, poza wyżej wskazanymi kosztami, będą pokrywane dodatkowo koszty, które według obowiązujących przepisów, w przypadku ich wystąpienia, były przeniesione na towarzystwo emerytalne. W szczególności będą to koszty:

- koszty związane z prowadzeniem rejestru uczestników funduszu inwestycyjnego;
- podatki i opłaty, w tym opłat za zezwolenia, notarialne oraz rejestracyjne, jeżeli obowiązek ich poniesienia wynika z przepisów prawa;
- wynagrodzenie biegłego rewidenta związanego z przeprowadzeniem badania rocznych sprawozdań finansowych lub przeglądu półrocznych sprawozdań finansowych funduszu inwestycyjnego;

- koszty doradztwa podatkowego i obsługi rozliczeń podatkowych funduszu inwestycyjnego, a także kosztów usług prawnych, finansowych lub branżowych związanych z lokatami funduszu inwestycyjnego;
- koszty związane z dokonaniem, przeglądem, aktualizacją lub badaniem niezależnych wycen składników lokat lub potencjalnych lokat funduszu inwestycyjnego;
- koszty likwidacji funduszu inwestycyjnego oraz wynagrodzenia likwidatora.

Limit na wszystkie koszty pokrywane z aktywów SFIO, łącznie z opłatą za zarządzanie, został ustalony w wysokości 1,2% wartości zarządzanych środków w skali roku.

Limit na wszystkie koszty pokrywane z aktywów SFIO utworzonego z przekształcenia OFE będzie wynosił 1,2% wartości zarządzanych środków w skali roku

7.4 Kapitały TFI powstałych z przekształcenia PTE

Projekt ustawy przekształceniowej zakłada docelowy poziom kapitału własnego dla TFI zarządzającego SFIO powstałym z przekształcenia OFE w wysokości 1% wartości aktywów netto tego funduszu pomniejszonych o wartość aktywów netto przypadających na jednostki uczestnictwa utworzone w związku z dokonywaniem dodatkowych wpłat na IKE prowadzonym przez SFIO.

Na koniec 2019 r. sytuacja finansowo-kapitałowa PTE jest stabilna. Wszystkie PTE utrzymują kapitały własne

(powiększone o środki zgromadzone w Funduszu Gwarancyjnym) w wysokości co najmniej 1,25% wartości aktywów netto zarządzanego OFE.

Uwzględniając przewidywany spadek wartości zarządzanych aktywów SFIO powstałego z przekształcenia OFE oraz mniejszy wymóg kapitałowy w stosunku do obecnie utrzymywanego poziomu kapitałów własnych przez PTE, należy szacować, że TFI powstałe z przekształcenia OFE będą posiadały nadwyżki kapitałowe.

8 Podsumowanie

Jednym z istotniejszych zdarzeń mających miejsce w 2019 r. i odnoszącym się do funkcjonowania PTE były prace legislacyjne prowadzone nad projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne. Zgodnie z założeniami tego projektu PTE zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a zarządzanie przez nie fundusze emerytalne, staną się specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi. Oznacza to, że PTE po wejściu nowych przepisów w życie, będą zobowiązane spełniać wymogi wynikające z przepisów prawa, w oparciu o które funkcjonują towarzystwa i fundusze inwestycyjne. Powyższa operacja będzie implikować dla PTE głębokie zmiany organizacyjne, prawne oraz finansowe.

Epidemia COVID-19 odsunęła w czasie wprowadzenie powyższych zmian, które miały wejść w życie w maju 2020 r. Wdrożenie powyższych zmian spodziewane jest w 2021 r.

Najistotniejszymi czynnikami zewnętrznymi, które będą wpływać na rynek PTE i zarządzanych przez nie funduszy emerytalnych w 2020 r. będą skutki wywołane stanem epidemii, objawiające się głębokimi zmianami w sferze finansowej, gospodarczej i społecznej, a także otoczeniu prawnym. Nie można w tej sytuacji wykluczyć przejściowego i ograniczonego pogorszenia sytuacji finansowej PTE, przy czym skutki obecnych wydarzeń pandemicznych będą możliwe

do oszacowania prawdopodobnie w III kwartale 2020 roku.

Kilka pierwszych miesięcy funkcjonowania rynku PPK pokazuje, że PTE nie będą w istotnym stopniu partycypowały w korzyściach, jakie dla instytucji finansowych wykreowały przepisy ustawy o pracowniczych planach kapitałowych.

Sytuacja finansowo-kapitałowa PTE jest stabilna. Od kwietnia 2003 r. nie wystąpiła sytuacja, w której kapitały własne któregośkolwiek z PTE spadłyby poniżej poziomu wymaganego przepisami prawa.

Wszystkie PTE osiągnęły dodatnie wyniki finansowe, zarówno na poziomie wyniku operacyjnego jak również wyniku netto.

PTE prowadzą stabilną i przewidywalną politykę dywidendową, stosując się do rekomendacji organu nadzoru w tym zakresie. Wypłata dywidendy nie powoduje spadku kapitałów własnych oraz aktywów płynnych poniżej poziomu zalecanego przez organ nadzoru.

W kolejnych latach w przypadku OFE będzie się utrzymywała zarówno dysproporcja pomiędzy wartością składek emerytalnych wpływających z ZUS do OFE a wartością środków przekazywanych z OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa jak i sukcesywny spadek liczby członków spowodowany osiągnięciem przez oszczędzających wieku emerytalnego czy przypadkami śmierci przy braku zainteresowania osób wchodzących na rynek pracy tą formą oszczędzania na emeryturę