

# **KNF**



**KOMISJA  
NADZORU  
FINANSOWEGO**

**RYNEK**

**OTWARTYCH FUNDUSZY**

**EMERYTALNYCH**

**W IV KWARTALE 2017 ROKU**

**Urząd Komisji Nadzoru Finansowego  
Warszawa 2018**

## Spis treści:

<b>Synteza.....</b>	<b>3</b>
<b>1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE .....</b>	<b>4</b>
<b>2. Aktywa netto .....</b>	<b>5</b>
<b>3. Składki.....</b>	<b>7</b>
<b>4. Wyniki finansowe OFE.....</b>	<b>8</b>
<b>5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto .....</b>	<b>9</b>
<b>6. Portfel inwestycyjny .....</b>	<b>10</b>
<b>7. Liczba członków .....</b>	<b>11</b>
<b>8. Transfery .....</b>	<b>12</b>
<b>9. Sytuacja finansowa PTE.....</b>	<b>13</b>

**Słowa kluczowe: KNF, PTE, OFE, STOPA ZWROTU, AKTYWA NETTO, SKŁADKI, CZŁONKOWIE OFE, PORTFEL INWESTYCYJNY, EFEKTYWNOŚĆ, TRANSFERY**

## Synteza

Po okresie hossy na Giełdzie Papierów w Warszawie w trzech pierwszych kwartałach 2017 roku, od połowy października obserwowaliśmy korektę kursów większości akcji. W grudniu na GPW powrócił trend wzrostowy. Przeciętna kwartalna stopa zwrotu OFE wyniosła 0,4%. W tym samym czasie indeks WIG spadł o 0,8%, a indeks WIG20 wzrósł o 0,3%. W całym 2017 roku OFE odnotowały najlepszy roczny wynik w swojej dotychczasowej działalności. Średnia roczna stopa zwrotu OFE wyniosła 18,8%, ale towarzyszyła jej wysoka ekspozycja funduszy emerytalnych na ryzyko rynkowe wynikająca z agresywnego charakteru ich polityki inwestycyjnej po przekazaniu w 2014 roku ponad połowy aktywów OFE do ZUS (w formie obligacji Skarbu Państwa, obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa i środków pieniężnych).

Nie zmieniła się istotnie struktura portfela inwestycyjnego OFE. Na koniec grudnia 2017 roku dominowały w niej krajowe instrumenty udziałowe stanowiące ponad trzy czwarte wartości portfela. Krajowe instrumenty dłużne stanowiły 8,1% portfela OFE, a udział instrumentów zagranicznych wyniósł 6,4%. Lokaty denominowane w walutach obcych stanowiły 10,5% portfela OFE, przy obowiązującym od początku 2016 roku 30% limicie zaangażowania.

W 2017 roku OFE, w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa, przekazały do ZUS środki pieniężne o wartości około 6,1 mld zł, w tym blisko 3 mld zł w IV kwartale w następstwie obniżenia wieku emerytalnego. Po raz kolejny sektor OFE odnotował ujemne saldo przepływów z ZUS, co oznacza, że wartość składek emerytalnych przekazywanych do OFE była niższa od wartości środków przekazywanych do ZUS z tytułu suwaka bezpieczeństwa. Żaden z funduszy w IV kwartale nie odnotował dodatniego bilansu tych operacji.

Łączny zysk powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE) w 2017 roku wyniósł 480 mln zł i był o około 80 mln zł wyższy niż wynik w 2016 roku. Wzrost wyniku finansowego PTE wynika przede wszystkim ze zwiększenia się przychodów z zarządzania funduszami w związku z wzrostem wartości aktywów OFE. Wszystkie PTE pozostawały rentowne przy średniej wartości wskaźnika ROE w 2017 roku 17,8%.

W dniu 1 sierpnia 2017 roku Komisja Nadzoru Finansowego wydała zezwolenie na przejęcie zarządzania Nordea Otwartym Funduszem Emerytalnym przez AEGON Powszechne Towarzystwo Emerytalne S.A. Otwarcie likwidacji Nordea OFE oraz faktyczne przejęcie zarządzania funduszem przez AEGON PTE S.A. rozpoczęło się w dniu 1 września 2017 roku. Zakończenie procesu likwidacji i przejęcie aktywów Nordea OFE nastąpiło w dniu 17 listopada 2017 roku, a AEGON OFE stał się czwartym pod względem wartości posiadanych aktywów funduszem na rynku.

W dniu 9 listopada 2017 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy Pekao Pioneer PTE S.A. podjęło uchwałę o zmianie nazwy na Pekao PTE S.A. ze skutkiem od dnia 16 stycznia 2018 roku.

## 1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE

Przeciętna stopa zwrotu w IV kwartale wyniosła 0,4%

W IV kwartale 2017 roku przeciętna stopa zwrotu OFE wyniosła 0,4%. Większość funduszy uzyskała dodatnie stopy zwrotu, a wartości jednostek rachunkowych poszczególnych OFE zmieniły się od -0,2% do 1,1%.

Wyniki inwestycyjne OFE uzyskiwane od lutego 2014 roku podlegają istotnym wahaniom, co wynika z profilu inwestycyjnego OFE wymuszonego przepisami prawa i przekazaniem ponad połowy aktywów w postaci obligacji Skarbu Państwa, obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa oraz środków pieniężnych do ZUS. Od tamtego momentu w portfelach OFE dominują akcje, których zmienność kursów jest dużo wyższa niż w przypadku instrumentów dłużnych i znajduje to swoje odzwierciedlenie także w wysokiej zmienności kwartalnych stóp zwrotu OFE.

*Tabela 1. Stopy zwrotu OFE (%)*

Fundusz	IV Q 2016	I Q 2017	II Q 2017	III Q 2017	IV Q 2017	2017
AEGON	7,36	6,94	4,41	3,06	1,13	16,37
Allianz Polska	6,33	8,11	5,03	3,20	0,48	17,75
Aviva BZ WBK	7,72	9,48	4,56	4,08	0,51	19,75
AXA	7,65	9,11	4,09	4,41	0,20	18,81
Generali	7,80	9,48	4,70	3,94	0,20	19,38
MetLife	7,85	9,83	4,24	3,89	0,37	19,37
Nationale-Nederlanden	7,52	10,13	4,61	3,32	0,50	19,62
Nordea*	6,99	9,28	4,46	3,37	-	-
Pekao	8,38	10,06	4,35	3,61	0,47	19,56
PKO BP Bankowy	8,19	8,86	4,38	3,63	-0,24	17,46
Pocztalio	6,37	9,47	4,43	2,85	0,22	17,84
PZU „Złota Jesień”	8,41	9,43	3,95	5,24	1,03	20,94
<b>Średnia OFE</b>	<b>7,55</b>	<b>9,18</b>	<b>4,43</b>	<b>3,72</b>	<b>0,44</b>	<b>18,80</b>
<b>WIG</b>	<b>9,92</b>	<b>11,90</b>	<b>5,37</b>	<b>5,36</b>	<b>-0,85</b>	<b>23,17</b>
<b>WIG20</b>	<b>13,95</b>	<b>11,71</b>	<b>5,69</b>	<b>6,68</b>	<b>0,32</b>	<b>26,35</b>

\*Nordea OFE został zlikwidowany 17 listopada 2017 roku, a jego aktywa przeniesiono do AEGON OFE.

Źródło: OFE

W IV kwartale 2017 roku koniunktura na krajowym rynku akcji była zmienna. Początek października 2017 roku przyniósł dobre wyniki inwestorom. Później nastąpiły lekkie spadki, które zostały pogłębione w listopadzie. Ostatni miesiąc 2017 roku przyniósł poprawę koniunktury na GPW i pozwolił na częściowe odrobienie strat z poprzedniego miesiąca. W efekcie IV kwartał 2017 roku indeks WIG zakończył ujemną stopą zwrotu w wysokości – 0,8%, a indeks WIG20 dodatnią stopą zwrotu na poziomie 0,3%.

OFE odnotowały dodatnie stopy zwrotu w całym 2017 roku, a ich przeciętna roczna stopa zwrotu wyniosła 18,8%. Był to zarazem najlepszy w historii OFE wynik, osiągnięty jednakże przy wysokiej ekspozycji na ryzyko rynkowe.

## 2. Aktywa netto

Otwarte fundusze emerytalne posiadały na koniec IV kwartału 2017 roku aktywa netto o wartości 179,5 mld zł, co oznacza spadek o około 1,5 mld zł (0,8%) w ciągu 3 miesięcy. Główną przyczyną tego spadku była zwiększona wartość środków przekazanych przez OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa w następstwie obniżenia wieku emerytalnego.

**Na koniec IV kwartału 2017 roku aktywa netto OFE wyniosły 179,5 mld zł**

*Tabela 2. Aktywa netto OFE (mln zł)*

Fundusz	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	29.09.2017	31.12.2017
AEGON	6 312,0	6 727,6	6 995,0	7 185,2	15 479,4
Allianz Polska	6 964,6	7 525,1	7 897,3	8 142,3	8 090,6
Aviva BZ WBK	33 681,9	36 801,4	38 380,8	39 851,1	39 468,9
AXA	9 867,0	10 752,1	11 173,6	11 645,9	11 555,5
Generali	7 482,9	8 188,1	8 565,0	8 892,0	8 803,8
MetLife	12 326,5	13 483,3	13 992,7	14 468,9	14 257,2
Nationale-Nederlanden	37 556,2	41 406,0	43 331,8	44 788,6	44 576,6
Nordea*	7 154,4	7 807,1	8 136,3	8 395,4	-
Pekao	2 262,6	2 485,9	2 588,6	2 676,5	2 655,2
PKO BP Bankowy	7 015,0	7 618,5	7 928,7	8 194,9	8 074,9
Pocztylion	2 831,5	3 086,4	3 208,0	3 285,8	3 234,2
PZU „Złota Jesień”	19 979,1	21 751,5	22 485,5	23 538,9	23 333,5
<b>Razem</b>	<b>153 433,8</b>	<b>167 633,0</b>	<b>174 683,2</b>	<b>181 065,5</b>	<b>179 529,9</b>

\*Nordea OFE został zlikwidowany 17 listopada 2017 roku, a jego aktywa przeniesiono do AEGON OFE.

Źródło: OFE

Koncentracja na rynku emerytalnym, podobnie jak w poprzednich okresach, pozostawała na relatywnie wysokim poziomie. Dwa największe podmioty miały blisko 47% udział w rynku pod względem zarządzanych aktywów, a trzy największe fundusze blisko 60%.

**Rynek OFE jest rynkiem o wysokiej koncentracji**

W IV kwartale zakończył się proces likwidacji Nordea OFE i przeniesienia jego aktywów do AEGON OFE. W następstwie połączenia aktywów tych funduszy powstał czwarty co do wielkości aktywów otwarty fundusz emerytalny na rynku.

W obecnej sytuacji na przyrost aktywów netto OFE największy wpływ mają osiągnięte wyniki inwestycyjne, ponieważ środki przekazywane z OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa przeważają nad wartością bieżących składek emerytalnych wpływających z ZUS do OFE. Wynika to z faktu, że tylko część członków OFE (2,6 mln) złożyła deklarację przekazywania części bieżących składek emerytalnych do OFE.

Proces dekulacji środków zgromadzonych w OFE realizowany jest na mocy przepisów obowiązujących od 2014 roku, 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. Od chwili rozpoczęcia tego procesu również całość bieżącej składki emerytalnej jest przekazywana do ZUS. Mechanizm ten określany jest mianem suwaka bezpieczeństwa, gdyż jego głównym celem, wskazanym przez twórców, jest ochrona członków OFE przed tzw. ryzykiem złej daty, to jest

istotnym spadkiem wartości kapitału emerytalnego bezpośrednio przed osiągnięciem wieku emerytalnego, w związku z cyklicznością koniunktury na rynku kapitałowym.

**Tabela 3. Umorzenia w ramach suwaka bezpieczeństwa (mln zł)**

Fundusz	I Q 2017	II Q 2017	III Q 2017	IV Q 2017	2017	
					Kwota umorzenia	Umorzenie jako % średniej WAN
AEGON	39,8	41,4	42,3	143,8	267,3	3,51%
Allianz Polska	41,0	43,4	44,2	120,2	248,8	3,20%
Aviva BZ WBK	232,6	247,9	253,7	697,4	1 431,6	3,78%
AXA	52,8	56,2	57,8	147,7	314,5	2,84%
Generali	48,5	51,5	52,9	144,0	296,9	3,51%
MetLife	101,9	107,7	109,0	305,3	624,0	4,51%
Nationale-Nederlanden	209,3	222,2	227,6	629,2	1 288,4	3,02%
Nordea	36,6	39,0	39,8	79,6	195,0	2,43%
Pekao	14,0	14,8	15,1	41,5	85,4	3,34%
PKO BP Bankowy	40,3	42,9	44,0	118,9	246,0	3,15%
Pocztylion	22,5	23,8	24,0	67,2	137,6	4,35%
PZU „Złota Jesień”	166,1	174,4	179,1	493,1	1 012,7	4,53%
<b>Razem</b>	<b>1 005,6</b>	<b>1 065,3</b>	<b>1 089,6</b>	<b>2 987,8</b>	<b>6 148,3</b>	<b>3,56%</b>

Zródło: OFE

Pierwsze przekazanie środków w ramach suwaka nastąpiło w IV kwartale 2014 roku i obejmowało okres od lutego 2014 roku. Łącznie OFE przekazały wówczas do ZUS kwotę 3,7 mld zł, co stanowiło 2,3% wartości aktywów netto OFE według stanu na koniec września 2014 roku. W 2015 roku OFE przekazały w ramach suwaka prawie 4,1 mld zł, co stanowiło 2,7% średniej wartości aktywów netto OFE według stanu na koniec poszczególnych miesięcy, a w 2016 roku było to odpowiednio 3,5 mld zł i 2,5%. W 2017 roku OFE przekazały do ZUS środki o wartości 6,1 mld zł, co stanowiło 3,6% średniej wartości aktywów netto według stanu na koniec poszczególnych miesięcy. Wystąpiło znaczące zróżnicowanie w zakresie wielkości środków przekazanych do ZUS przez poszczególne OFE w porównaniu do zarządzanych przez nie aktywów, w związku ze zróżnicowaną strukturą wiekową członków poszczególnych funduszy.

W wyniku obniżenia wieku emerytalnego do 60 lat dla kobiet i 65 lat dla mężczyzn, niewielka część członków OFE natychmiast osiągnęła wiek emerytalny, a kilka roczników zostało dodatkowo objęte mechanizmem suwaka bezpieczeństwa. Zaowocowało to z jednej strony spadkiem składek odprowadzanych do OFE, a z drugiej przyspieszeniem dekapitalizacji aktywów funduszy przez mechanizm suwaka. Dostosowanie mechanizmu suwaka polegające na objęciu nowych kohort członków, przyspieszeniu tempa dekapitalizacji kapitału emerytalnego i przekazaniu całości kapitałów niektórych członków do ZUS, skutkowało jednorazowym umorzeniem dodatkowego miliarda zł z aktywów OFE oraz zwiększeniem kwot w ramach suwaka w następnych miesiącach.

### 3. Składki

W IV kwartale 2017 roku do otwartych funduszy emerytalnych trafiło blisko 728 mln zł składek. Kolejne nowelizacje przepisów prawa sprawiały, że w ostatnich latach obowiązująca stawka składki kierowanej do OFE kilkakrotnie się zmieniała, co powodowało fluktuacje wielkości strumienia nowych środków kierowanych do OFE. Od sierpnia 2014 roku do OFE są przekazywane składki tylko tych osób, które złożyły odpowiednią deklarację w ZUS.

Skalę dokonanych zmian obrazuje fakt, że jeszcze w I i II kwartale 2014 roku do OFE przekazano składki o wartości odpowiednio 3,2 mld zł oraz 2,9 mld zł, czyli ponad trzykrotnie większej niż w poszczególnych kwartałach 2016 roku oraz 2017 roku.

**W IV kwartale 2017 roku ZUS przekazał do OFE składki o wartości 728 mln zł**

**Tabela 4. Składki przekazane do OFE (mln zł)**

Fundusz	I Q 2017	II Q 2017	III Q 2017	IV Q 2017	2017
AEGON	23,8	24,1	22,8	38,2	108,9
Allianz Polska	42,9	44,9	39,7	34,8	162,3
Aviva BZ WBK	179,1	183,9	165,5	142,5	671,0
AXA	49,4	49,9	47,4	43,9	190,6
Generali	52,2	54,2	50,9	46,2	203,4
MetLife	62,3	63,8	59,2	53,0	238,2
Nationale-Nederlanden	286,5	301,7	269,3	234,8	1 092,3
Nordea*	34,3	34,6	33,0	11,1	113,1
Pekao	11,7	12,6	11,2	10,1	45,6
PKO BP Bankowy	32,8	33,5	32,1	29,5	127,9
Pocztylion	11,5	11,6	11,4	11,3	45,8
PZU „Złota Jesień”	82,0	82,2	79,0	72,1	315,3
<b>Razem</b>	<b>868,4</b>	<b>896,9</b>	<b>821,4</b>	<b>727,7</b>	<b>3 314,4</b>

\*W związku z likwidacją Nordea OFE 17 listopada 2017 roku, IV kwartał 2017 roku obejmuje składkę przekazaną do zakończenia likwidacji funduszu.

Źródło: ZUS

Od przekazanych przez ZUS składek potrącane były opłaty na rzecz PTE w wysokości nie wyższej niż 1,75% przekazanych środków. Tylko dwa fundusze, Aviva OFE Aviva BZ WBK oraz PKO BP Bankowy OFE pobierają opłaty od składki na rzecz PTE według niższych stawek, odpowiednio: 0,75% oraz 1,70%. Po uwzględnieniu opłat od składek, w IV kwartale na konta członków OFE trafiło ponad 716 mln zł.

W IV kwartale 2017 roku wartość kapitałów przekazywanych przez OFE do ZUS w związku z suwakiem bezpieczeństwa była o 2,3 mld zł wyższa od wartości składek przekazywanych w tym czasie przez ZUS do OFE. Żaden z funduszy nie odnotował w tym okresie dodatniego salda rozliczeń z ZUS.

#### 4. Wyniki finansowe OFE

W IV kwartale  
2017 roku OFE  
wykazały  
870 mln zł zysku

Łączny wynik finansowy otwartych funduszy emerytalnych za IV kwartał 2017 roku wyniósł 870 mln zł. Większość OFE wykazała dodatnie wyniki finansowe. Największy wynik finansowy w IV kwartale 2017 roku w wysokości 264,8 mln zł uzyskał AEGON OFE, a najmniejszy PKO BP Bankowy OFE (- 19,1 mln zł). Na wynik finansowy uzyskany przez AEGON OFE w analizowanym kwartale miały wpływ aktywa przejęte od Nordea OFE. Łączny wynik finansowy otwartych funduszy emerytalnych w 2017 roku wyniósł 29,5 mld zł.

*Tabela 5. Wyniki finansowe OFE (mln zł)*

Fundusz	I Q 2017	II Q 2017	III Q 2017	IV Q 2017	2017
AEGON	437,3	294,9	213,9	264,8	1 210,9
Allianz Polska	563,8	377,9	252,7	39,3	1 233,6
Aviva BZ WBK	3 187,3	1 670,9	1 568,5	193,1	6 619,8
AXA	895,9	440,4	490,3	23,4	1 849,9
Generali	708,5	384,9	336,9	17,0	1 447,3
MetLife	1 208,7	571,1	539,5	53,2	2 372,4
Nationale-Nederlanden	3 799,2	1 897,6	1 445,1	218,6	7 360,4
Nordea*	662,8	346,5	274,7	-178,1	1 105,8
Pekao	227,2	108,0	93,5	12,4	441,2
PKO BP Bankowy	618,7	333,2	287,5	-19,1	1 220,3
Pocztylion	267,8	136,3	91,4	6,7	502,2
PZU „Złota Jesień”	1 877,7	856,6	1 172,2	239,2	4 145,7
<b>Razem</b>	<b>14 455,0</b>	<b>7 418,3</b>	<b>6 765,9</b>	<b>870,4</b>	<b>29 509,6</b>

\*Wynik finansowy Nordea OFE uzyskany do 16 listopada 2017 roku.

Źródło: OFE

Od początku lutego 2014 roku portfele inwestycyjne OFE mają charakter znacznie bardziej agresywny niż w poprzednich okresach, z tego względu wyniki inwestycyjne OFE charakteryzują się dużo większą zmiennością i są w większym stopniu zależne od koniunktury na rynkach akcji, co bezpośrednio przekłada się na wykazywane wyniki finansowe.



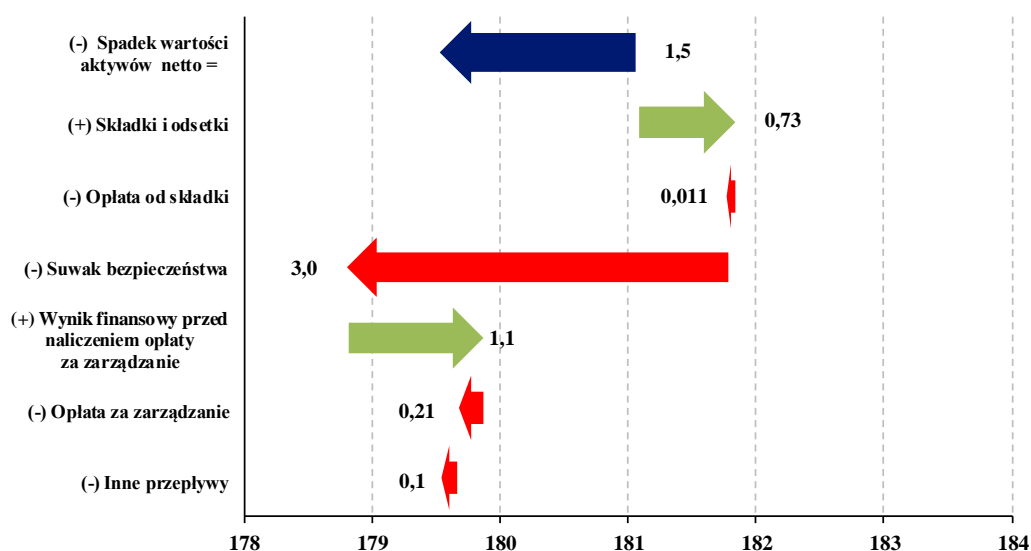
## 5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto

W IV kwartale 2017 roku aktywa netto OFE spadły o 1,5 mld zł (0,8%). Największy wpływ na tę zmianę miało saldo przepływów finansowych pomiędzy OFE i ZUS.

Głównymi elementami tego salda były składki emerytalne o wartości 0,7 mld zł wpływające do OFE i środki wycofywane w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa, których wartość, w następstwie obniżenia wieku emerytalnego, wyniosła w analizowanym okresie blisko 3 mld zł. Od składek zostały potrącone opłaty na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych w wysokości 11,3 mln zł.

Fundusze emerytalne odnotowały dodatni wynik finansowy, który przed naliczeniem opłaty za zarządzanie osiągnął poziom 1,1 mld zł. Tytułem tej opłaty powszechne towarzystwa emerytalne pobrały około 0,2 mld zł. Dodatni wynik finansowy uzyskany przez OFE w analizowanym kwartale był zbyt niski, aby zrównoważyć ujemne saldo przepływów pomiędzy OFE i ZUS.

Wykres 1. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto OFE (mld zł)



W IV kwartale 2017 roku aktywa netto OFE spadły o 1,5 mld zł

Źródło: OFE, obliczenia własne

Pozostałe elementy oddziałujące na poziom aktywów netto to między innymi zmiana poziomu zobowiązań, wpłaty na rzecz budżetu państwa w związku z ustaleniem członkowi OFE prawa do emerytury z systemu innego niż kapitałowy oraz przekazanie środków na rzecz spadkobierców zmarłych członków OFE. Łączny bilans tych operacji był w IV kwartale ujemny i przyczynił się do spadku wartości aktywów netto o około 0,1 mld zł.

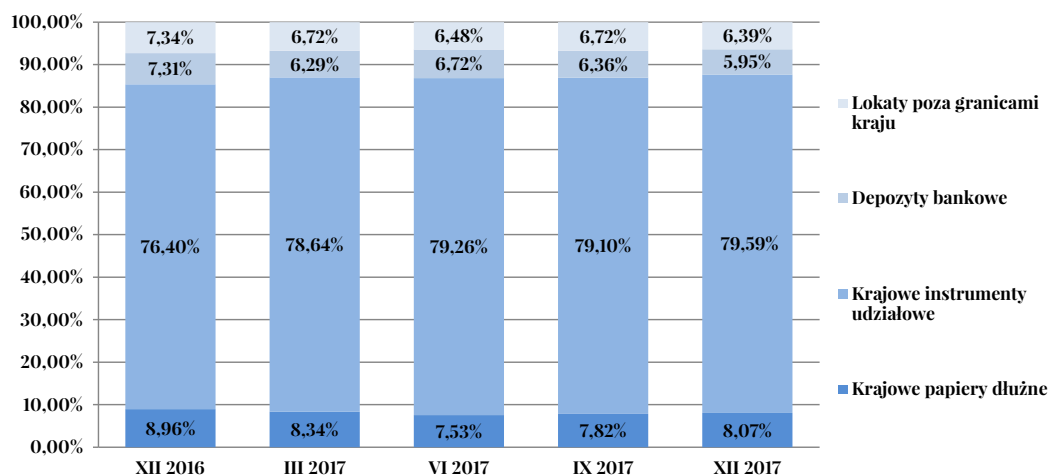
## 6. Portfel inwestycyjny

Od lutego 2014 roku podstawę portfela OFE stanowią krajowe udziałowe papiery wartościowe

Dominującą pozycję w portfelach OFE stanowiły krajowe instrumenty udziałowe, a wartość tych instrumentów nieznacznie zmniejszyła się w ciągu 3 miesięcy. W IV kwartale 2017 roku na rynku krajowym podobnie jak na rynkach zagranicznych popyt na akcje ze strony OFE był niższy od podaży co oznacza, że fundusze zmniejszyły swoje zaangażowanie w akcje.

Na koniec IV kwartału 2017 roku fundusze ulokowały w krajowe instrumenty udziałowe (głównie akcje) 141,9 mld zł tj. 79,6% portfela OFE, podczas gdy 3 miesiące wcześniej wartość tej kategorii lokat wynosiła 142,2 mld zł (79,1% portfela).

Wykres 2. Struktura portfela inwestycyjnego OFE (mld zł)



Źródło: OFE

W analizowanym kwartale spadła wartość lokat OFE w depozytach bankowych i wyniosła 10,6 mld zł (6% portfela). Na koniec poprzedniego kwartału OFE ulokowały w depozytach 11,4 mld zł.

Wartość lokat OFE poza granicami kraju uległa zmniejszeniu w badanym okresie i na koniec kwartału wyniosła 11,4 mld zł, co stanowiło 6,4% udział w portfelu inwestycyjnym OFE.

Z początkiem lutego 2014 roku zniesiony został limit na lokaty poza granicami kraju i wprowadzony limit na inwestycje denominowane w walucie innej niż krajowa, który od początku 2016 roku wynosi 30% aktywów. Na koniec grudnia 2017 roku udział niezłotowych aktywów w portfelach OFE wynosił 10,5% i był niższy od stanu na koniec poprzedniego kwartału o około 0,7 punktu procentowego.

Wzrosła wartość zaangażowania OFE w krajowe instrumenty dłużne. Ich wartość w portfelach OFE na koniec IV kwartału 2017 roku wyniosła 14,4 mld zł (8,1% portfela), podczas gdy w poprzednim kwartale było to 14,1 mld zł (7,8% portfela).

## 7. Liczba członków

Zgodnie z danymi Centralnego Rejestru Członków Otwartych Funduszy Emerytalnych prowadzonego przez ZUS, na koniec IV kwartału 2017 roku do OFE należało łącznie blisko 16,1 mln członków. W badanym okresie nastąpił spadek liczby członków OFE o niecałe 214 tys. i jest on prawie ośmiokrotnie większy niż ten obserwowany w poprzednim kwartale, co ma związek z obniżeniem wieku emerytalnego. W okresie od 1 kwietnia do 31 lipca 2014 roku każdy członek OFE miał możliwość złożenia do ZUS oświadczenia woli o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE po 1 lipca 2014 roku. Od 1 kwietnia do 31 lipca 2016 roku ubezpieczeni ponownie mogli podjąć decyzję o zmianie alokacji części składki emerytalnej między OFE i ZUS, przy czym, jeżeli ubezpieczony nie chciał zmieniać decyzji podjętej w 2014 roku, to nie musiał składać żadnej deklaracji. Osoby, które nie złożyły oświadczenia o przekazywaniu części składki do OFE nadal pozostają członkami OFE, a fundusze zarządzają ich środkami pochodzącymi ze składek, które zostały przekazane do lipca 2014 roku.

Na koniec grudnia 2017 roku do OFE należało 16,1 mln członków

**Tabela 6. Liczba członków OFE**

Fundusz	31.12.2016	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017
AEGON	913 870	891 801	889 342	887 164	1 829 746
Allianz Polska	1 072 203	1 070 780	1 069 354	1 068 073	1 059 560
Aviva BZ WBK	2 630 996	2 626 213	2 620 744	2 615 981	2 577 179
AXA	1 146 650	1 145 026	1 143 377	1 141 833	1 130 771
Generali	995 026	993 563	991 904	990 411	980 396
MetLife	1 581 431	1 578 770	1 575 927	1 573 436	1 554 170
Nationale-Nederlanden	3 061 745	3 056 611	3 051 776	3 047 334	3 013 549
Nordea*	982 175	980 719	978 951	977 431	-
Pekao	332 885	332 180	331 506	330 845	327 025
PKO BP Bankowy	937 435	935 858	934 263	932 733	922 924
Pocztylion	582 334	581 503	580 694	579 948	573 374
PZU „Złota Jesień”	2 188 092	2 182 523	2 176 761	2 171 798	2 133 884
<b>Razem</b>	<b>16 424 842</b>	<b>16 375 547</b>	<b>16 344 599</b>	<b>16 316 987</b>	<b>16 102 578</b>

\*Nordea OFE został zlikwidowany 17 listopada 2017 roku, a jego aktywa przeniesiono do AEGON OFE.  
Źródło: ZUS, OFE

W IV kwartale 2017 roku OFE zawarły tylko 134 umowy pierwszorazowe, co jest wyraźnie niewystarczające, aby zapewnić zastępowalność kohort w OFE i zatrzymać proces sukcesywnego zmniejszania się liczby członków OFE.

## 8. Transfery

**W IV kwartale  
2017 roku 114  
członków zmieniło  
fundusz emerytalny**

W IV kwartale 2017 roku liczba transferów członków między poszczególnymi funduszami wyniosła 114 i była nieznacznie niższa niż w poprzednim kwartale 2017 roku. Jest to najniższa liczba transferów w historii działalności OFE, dla porównania w listopadzie 2010 roku, gdy dozwolona była działalność akwizycyjna, OFE zmieniło ponad 162 tys. osób.

W analizowanym kwartale najwięcej członków pozyskał Nationale-Nederlanden OFE (41 osób). Uwzględniając liczbę członków, którzy opuścili ten fundusz, końcowe saldo transferowe wyniosło 22 osoby, co było najlepszym wynikiem na rynku. Fundusz ten pozostaje w dalszym ciągu głównym beneficjentem transferów. W ostatniej sesji ponad 36% członków zmieniających fundusz przeniosło się właśnie do Nationale-Nederlanden OFE.

*Tabela 7. Saldo osób zmieniających OFE*

Fundusz	I Q 2017	II Q 2017	III Q 2017	IV Q 2017	2017
AEGON	-14	-17	-10	-11	-52
Allianz Polska	-14	-11	0	0	-25
Aviva BZ WBK	-16	-14	2	-5	-33
AXA	4	7	-6	-9	-4
Generali	-3	5	-11	-4	-13
MetLife	-5	11	-6	6	6
Nationale-Nederlanden	56	33	34	22	145
Nordea	-4	-5	-2	2	-9
Pekao	-8	-4	-7	-4	-23
PKO BP Bankowy	29	12	17	11	69
Pocztalio	-27	-22	-15	-14	-78
PZU „Złota Jesień”	2	5	4	6	17
<b>Liczba transferowanych członków OFE</b>	<b>258</b>	<b>171</b>	<b>116</b>	<b>114</b>	<b>659</b>

Źródło: ZUS

## 9. Sytuacja finansowa PTE

Wartość kapitałów własnych powszechnych towarzystw emerytalnych na koniec grudnia 2017 roku wyniosła 2,4 mld zł i wzrosła o około 2,4% w porównaniu do stanu z końca września 2017 roku. Na wzrost łącznego poziomu kapitału własnego w PTE w IV kwartale 2017 roku wpłynęły dodatnie wyniki finansowe osiągnięte przez towarzystwa.

**Na koniec grudnia 2017 roku kapitały własne PTE wyniosły 2,4 mld zł**

*Tabela 8. Wybrane wskaźniki sytuacji finansowej PTE (mln zł)*

Wyszczególnienie	31 grudnia 2016	31 marca 2017	30 czerwca 2017	30 września 2017	31 grudnia 2017
<b>Kapitał własny</b>	2 357,8	2 340,9	2 258,6	2 352,7	<b>2 409,0</b>
<b>Wynik finansowy netto</b>	399,9	86,3	212,1	330,2	<b>480,2</b>
<b>Kapitał własny + Fundusz Gwarancyjny/ WAN OFE</b>	2,1%	1,9%	1,8%	1,7%	<b>1,8%</b>

Źródło: PTE

Kapitały własne PTE są bardzo istotnym elementem bezpieczeństwa kapitałowej części systemu emerytalnego. Stanowią kluczowy element gwarantowania odpowiedniego poziomu jakości zarządzania aktywami funduszy oraz mogą być źródłem pokrycia strat w przypadku nieprawidłowości, w tym wystąpienia odpowiedzialności odszkodowawczej po stronie PTE. Z tego powodu bardzo ważne jest, aby PTE posiadały kapitały własne na poziomie adekwatnym do wartości zarządzanych aktywów w OFE. Na koniec IV kwartału 2017 roku relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła 1,8% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 1,5% do 2,8%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił 1,6% (od 1,5% do 2% w poszczególnych PTE).

**Wszystkie PTE posiadają kapitały własne i aktywa płynne na poziomach wyższych niż rekomendowane przez KNF**

**KNF**

---

**KOMISJA  
NADZORU  
FINANSOWEGO**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO**  
plac Powstańców Warszawy 1  
00-950 Warszawa

tel. (+48 22) 262-50-00  
fax (+48 22) 262-51-11 (95)  
e-mail: [knf@knf.gov.pl](mailto:knf@knf.gov.pl)

[www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)