



**SYTUACJA FINANSOWA
POWSZECHNYCH TOWARZYSTW
EMERYTALNYCH W 2015 ROKU**

URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

WARSZAWA 2016

DNI/A/P/201512/001

DEPARTAMENT NADZORU INWESTYCJI EMERYTALNYCH

SŁOWA KLUCZOWE: PTE, OFE, KNF, SYTUACJA FINANSOWA, PRZYCHODY, KOSZTY,
ZYSK, KAPITAŁY, RENTOWNOŚĆ, ADEKWATNOŚĆ

SYNTEZA

Niniejszy raport prezentuje sytuację finansową powszechnych towarzystw emerytalnych w 2015 roku, wielkości ekonomiczne opisujące kondycję sektora oraz zaobserwowane tendencje i zagrożenia. Raport składa się z pięciu rozdziałów przedstawiających: akcjonariat, sytuację majątkowo-kapitałową, politykę dywidendową, rachunek zysków i strat oraz wybrane wskaźniki ekonomiczne powszechnych towarzystw emerytalnych. Poniżej można znaleźć najważniejsze informacje zawarte w raporcie.

Na działalność PTE w analizowanym okresie w dalszym ciągu miała istotny wpływ zmiana otoczenia prawnego jaka nastąpiła z dniem 1 lutego 2014 r, w związku z uchwaloną w grudniu 2013 roku przez Sejm RP ustawą *o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych*, która diametralnie zmieniła zasady funkcjonowania funduszy emerytalnych. Najważniejsze zmiany wpływające na sytuację finansową PTE w 2014 i 2015 r.:

- przekazanie do ZUS aktywów stanowiących równowartość 51,5% środków zgromadzonych przez członków OFE i zapisanie ich na indywidualnych subkontach ubezpieczonych – spowodowało to obniżenie wartości aktywów netto i zmniejszyło przychody PTE z opłaty za zarządzanie, równocześnie zwiększyło istotnie relację kapitałów własnych PTE do wartości zarządzanych przez nie aktywów OFE,
- obowiązek utrzymywania w 2015 roku co najmniej 55% aktywów w akcjach, w kolejnych latach limit ten wynosi 35%, 15%, a od 2018 roku już nie ma takiego obowiązku – przekazanie części obligacyjnej portfela inwestycyjnego do ZUS oraz utrzymujące się wysokie zaangażowanie w akcje spowodowało dużą zmienność wyników inwestycyjnych OFE skutkującą zmiennością przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie oraz kosztów i przychodów z tytułu uzupełniania środków w funduszu gwarancyjnym lub ich wycofywania,
- likwidacja mechanizmu minimalnej wymagalnej stopy zwrotu wraz instytucją niedoboru – spowodowało to zniesienie najważniejszego ryzyka działalności PTE tj. pokrywania niedoboru w OFE,
- zmniejszenie opłaty od składki – spowodowało obniżenie przychodów PTE,
- umożliwienie członkom OFE wyboru w zakresie przekazywania składki (OFE czy ZUS), której wysokość określono na poziomie 2,92% podstawy wymiaru składki – spowodowało to znaczący spadek znaczenia przychodów z opłaty od składki dla sytuacji finansowej PTE,
- brak przymusu w zakresie przynależności do OFE dla osób wchodzących na rynek pracy (likwidacja mechanizmu przyporządkowywania ubezpieczonych do OFE w drodze losowania) – przyczyniło się to do istotnego ograniczenia napływu nowych członków do OFE i długookresowo powoduje zmniejszenie przychodów PTE,
- wprowadzenie mechanizmu stopniowego wycofywania środków zgromadzonych w funduszu emerytalnym do ZUS w okresie 10 lat przed uzyskaniem przez ubezpieczonego wieku emerytalnego – wraz ze zmniejszeniem wolumenu składek kierowanych do OFE spowodowało to ujemne saldo dla OFE w przepływie środków pieniężnych z ZUS i długookresowo będzie skutkować zmniejszaniem wartości aktywów zarządzanych przez PTE, relatywnym starzeniem się populacji członków OFE i mniejszymi przychodami PTE,
- likwidacja części dodatkowej funduszu gwarancyjnego zarządzanej przez OFE (środki wróciły do PTE) oraz zwiększenie (z 0,1% do 0,3% WAN OFE) środków funduszu gwarancyjnego zarządzanego przez KDPW – spowodowało to, wraz ze zmniejszeniem wartości aktywów OFE, wystąpienie w 2014 jednorazowych i rekordowych zysków PTE w związku z wycofaniem części środków z funduszu gwarancyjnego, umożliwiło to również PTE wypłatę rekordowej dywidendy w 2015 r.

Na koniec analizowanego okresu funkcjonowało 12 PTE zarządzających 12 otwartymi funduszami emerytalnymi. OFE zgromadziły aktywa o wartości netto 140,5 mld zł należące do 16,5 mln członków. Ponadto, PTE zarządzały 9 dobrowolnymi funduszami emerytalnymi.

Łączna suma bilansowa PTE wyniosła 2,8 mld zł, co oznacza spadek w porównaniu do stanu z grudnia 2014 roku o 28,3% w związku z wypłatą przez PTE wysokich dywidend w 2015 r. W aktywach dominowały inwestycje finansowe o wartości ponad 2,3 mld zł. Głównym przedmiotem inwestycji własnych PTE były dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, których kwota wynosiła 1,9 mld zł. Wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa i te właśnie kapitały stanowiły główne źródło finansowania majątku PTE.

Całkowite przychody PTE wyniosły 1 mld zł, co oznaczało spadek o ponad połowę w porównaniu do 2014 roku. Koszty całkowite, które wyniosły 422 mln zł, spadły w stopniu zbliżonym do przychodów. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku wyniósł 483,5 mln zł, co oznacza spadek o 56% w porównaniu do 2014 roku.

W 2015 roku wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne posiadały zdolność do wypłaty dywidendy (spełniały wymogi wynikające z przepisów k.s.h.) oraz wszystkie podjęły decyzję o jej wypłacie na łączną kwotę 1,5 mld zł.

SPIS TREŚCI

| | |
|--|----|
| SYNTEZA | 3 |
| KAPITAŁ PODSTAWOWY I AKCJONARIUSZE | 6 |
| SYTUACJA MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWA..... | 8 |
| WYPŁACONE DYWIDENDY | 13 |
| SYTUACJA DOCHODOWA..... | 15 |
| ANALIZA WSKAŹNIKOWA | 19 |
| KONKLUZJE | 22 |
| SPIS WYKRESÓW | 23 |
| SPIS TABEL..... | 23 |

Na rynku
funkcjonowało
12 PTE

Kapitał podstawowy i akcjonariusze

Na koniec grudnia 2015 roku funduszami emerytalnymi zarządzało 12 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE). Liczba ta nie zmieniła się w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku.

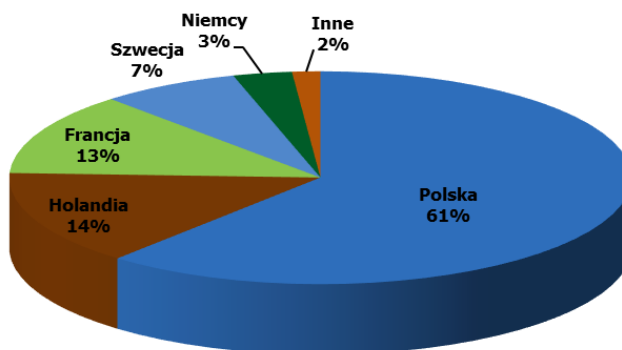
Wartość aktywów netto OFE, którymi zarządzały towarzystwa na koniec grudnia 2015 r. wyniosła blisko 140,5 mld zł i była o prawie 8,6 mld zł mniejsza od wartości aktywów odnotowanej na koniec roku poprzedniego.

Wartość aktywów netto dobrowolnych funduszy emerytalnych, którymi zarządzają PTE, na koniec grudnia 2015 roku wyniosła 103,6 mln zł i była większa o 47,1 mln zł od wartości aktywów w grudniu 2014 roku.

Na koniec grudnia 2015 roku wartość kapitału podstawowego PTE wyniosła 996,3 mln zł i zmniejszyła się o ponad 317 mln zł w stosunku do wartości kapitału na koniec grudnia 2014 r.

Na koniec roku największy udział w strukturze kapitału na rynku PTE mieli akcjonariusze z siedzibą w Polsce (61%), w Holandii (14%) oraz we Francji (13%).

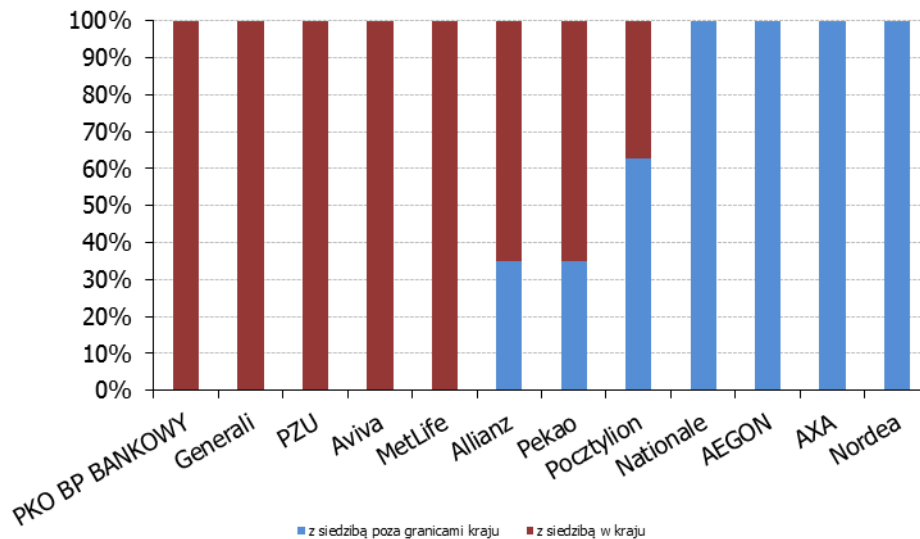
Wykres 1. Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2015



Źródło: Sprawozdania statystyczne GUS (KNF-03), obliczenia własne

Łączna liczba akcjonariuszy PTE wynosiła na koniec grudnia 2015 r. 18 i zmniejszyła się o dwa podmioty. W 2015 r. nastąpiły zmiany w akcjonariacie dwóch PTE. Z MetLife PTE S.A. wycofał się Metlife Eu Holding Company Limited i jedynym akcjonariuszem został MetLife TUIR S.A., natomiast z Nationale-Nederlanden PTE S.A. wycofał się ING Bank Śląski S.A. i jedynym akcjonariuszem towarzystwa został NN Continental Europe Holdings B.V. Udziałowcami PTE pozostają głównie banki oraz zakłady ubezpieczeń.

Wykres 2. Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2015 roku



Źródło: Sprawozdania statystyczne GUS (KNF-03), obliczenia własne

W przypadku 5 powszechnych towarzystw emerytalnych (PKO BP BANKOWY PTE S.A., Generali PTE S.A., PTE PZU SA, Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. i MetLife PTE S.A.) spółki z siedzibą w Polsce dysponowały pełnym udziałem w kapitale podstawowym. Trzy podmioty (PTE Allianz Polska S.A., Pekao Pioneer PTE S.A. i Pocztylion-Arka PTE S.A.,) posiadało zarówno polskich, jak i zagranicznych akcjonariuszy, a udział tych ostatnich w kapitale zakładowym wahał się od 35% do 63%. Na koniec grudnia 2015 roku liczba towarzystw emerytalnych posiadających wyłącznie akcjonariuszy z siedzibą poza granicami kraju wyniosła 4 (Nationale-Nederlanden PTE S.A., AEGON PTE S.A., AXA PTE S.A. oraz Nordea PTE S.A.).

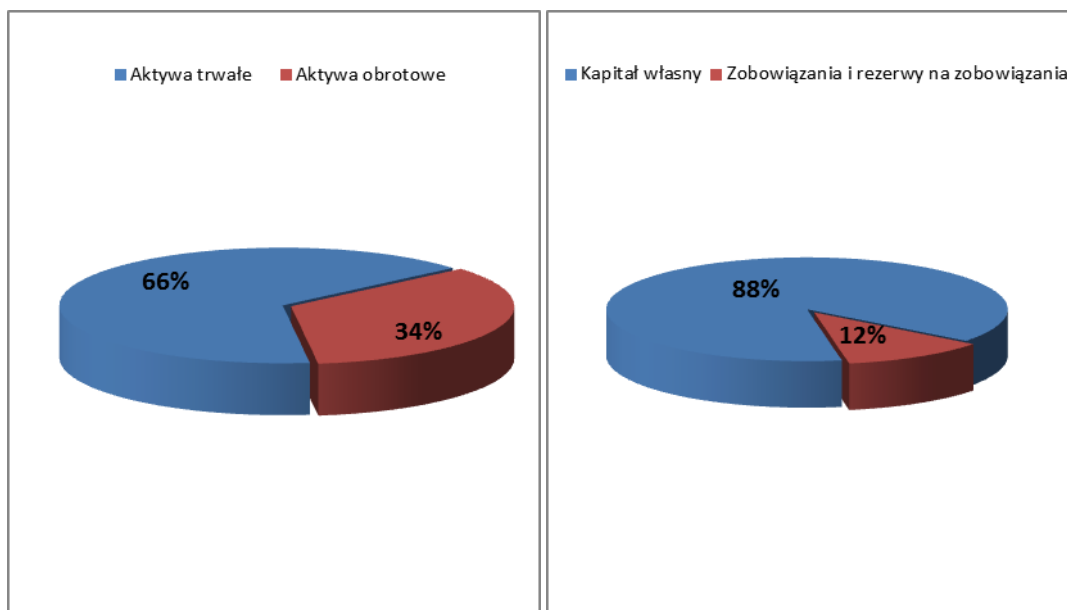
Sytuacja majątkowo-kapitałowa

Na koniec 2015 roku łączna wartość aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych wyniosła 2,8 mld zł i spadła w porównaniu do stanu sprzed roku o 28,3%. Znacząco spadła wartość większości głównych pozycji bilansowych PTE, wyjątkiem były zobowiązania i rezerwy na zobowiązania, których wartość wzrosła o blisko 1/5. Spadek aktywów PTE to głównie skutek wypłaty dywidendy przez PTE.

Relacja wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto zarządzanych OFE wyniosła 2%

Relacja łącznej wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto wszystkich zarządzanych OFE spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosła 2% (na koniec 2014 roku relacja ta wyniosła 2,6%).

Wykres 3. Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 31 grudnia 2015 roku



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec grudnia 2015 roku wartość aktywów trwałych będących w posiadaniu PTE przewyższała wartość aktywów obrotowych, co pozostaje niezmiennie od 2008 roku. Analiza źródeł finansowania majątku PTE wskazuje, że podmioty te charakteryzują się niskim zadłużeniem. Poziom zobowiązań i rezerw na zobowiązania wzrósł w porównaniu do roku poprzedniego, ale stanowił niespełna 12% sumy bilansowej. Oznacza to, że majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych, których udział wyniósł 88% sumy bilansowej.

W aktywach PTE duży udział mają inwestycje finansowe

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje duży udział inwestycji finansowych. Wartość posiadanych papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 2,3 mld zł, co stanowiło 83,4% wartości aktywów. Wśród inwestycji finansowych dominują długoterminowe inwestycje finansowe, na które składają się papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa. Wartość takich instrumentów, zarówno długoterminowych, jak i krótkoterminowych wyniosła blisko 1,9 mld zł, co stanowiło 2/3 sumy bilansowej.

Wartość pozycji wartości niematerialne i prawne na koniec grudnia 2015 roku wyniosła 116,2 mln zł, zaś wartość długoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (RMK) wyniosła odpowiednio 274 mln zł oraz 4 mln zł, z dominującym udziałem rozliczeń związanych z kosztami akwizycji. Na koniec grudnia 2015 roku koszty akwizycji były rozliczane w czasie przez pięć PTE.

W okresie ostatnich trzech lat w aktywach PTE miały miejsce nieznaczne wahania udziału rozliczeń międzyokresowych kosztów. Ich udział wynosił 10% na koniec 2015 i odpowiednio 8,1% i 12,2% w roku 2014 i 2013. Należy podkreślić, że mimo iż w strukturze bilansu PTE udział RMK zmienił się nieznacznie, to nominalny spadek tej pozycji bilansowej

był widoczny. Zarówno krótkoterminowe, jak i długoterminowe RMK spadły o ponad 10% w porównaniu do roku poprzedniego.

Udział wartości niematerialnych i prawnych w aktywach nieco wzrósł w relacji do roku ubiegłego i wyniósł 4,2% wartości aktywów PTE (na koniec grudnia 2014 roku było to 3,3%). Mimo, że udział tej pozycji w bilansie PTE wzrósł, to należy zaznaczyć, że jej nominalna wartość spadła o ponad 8,7% w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy.

Tabela 1. Wybrane pozycje aktywów PTE (w mln zł)

| Pozycja aktywów | 2013-12-31 | 2014-12-31 | 2015-12-31 | udział na 2015-12-31 | zmiana 2015-12-31 / 2014-12-31 |
|---|----------------|----------------|----------------|-------------------------|--------------------------------------|
| SUMA BILANSOWA | 3 919,7 | 3 883,5 | 2 786,3 | 100,0% | -28,3% |
| Aktywa trwałe | 2 388,5 | 2 131,2 | 1 833,9 | 65,8% | -14,0% |
| Długoterminowe inwestycje finansowe | 1 857,7 | 1 686,3 | 1 437,8 | 51,6% | -14,7% |
| Długoterminowe RMK | 412,7 | 310,7 | 274,0 | 9,8% | -11,8% |
| Wartości niematerialne i prawne | 108,9 | 127,3 | 116,2 | 4,2% | -8,7% |
| Pozostałe aktywa trwałe | 9,2 | 6,9 | 5,9 | 0,2% | -15,3% |
| Aktywa obrotowe | 1 531,1 | 1 752,3 | 952,4 | 34,2% | -45,6% |
| Inwestycje krótkoterminowe, w tym: | 1 336,9 | 1 667,6 | 887,3 | 31,8% | -46,8% |
| <i>krótkoterminowe aktywa finansowe</i> | <i>611,5</i> | <i>903,4</i> | <i>455,0</i> | <i>16,3%</i> | <i>-49,6%</i> |
| <i>środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</i> | <i>724,4</i> | <i>764,2</i> | <i>432,3</i> | <i>15,5%</i> | <i>-43,4%</i> |
| Krótkoterminowe RMK | 66,5 | 4,6 | 4,0 | 0,1% | -12,7% |
| Pozostałe aktywa obrotowe | 127,8 | 80,1 | 61,1 | 2,2% | -23,7% |

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE

Analiza zmian wartości aktywów PTE w ciągu ostatnich dwunastu miesięcy wskazuje na spadek aktywów trwałych (14%) spowodowany spadkiem długoterminowych inwestycji finansowych (14,7%) i spadkiem RMK długoterminowych (11,8%). W analizowanym okresie spadły także aktywa obrotowe (45,6%).

Dominującą pozycję w aktywach PTE stanowią inwestycje, które obejmują długoterminowe i krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym również środki pieniężne. Jest to związane z tym, że z uwagi na szczególny charakter działalności PTE, ustawodawca wprowadził istotne ograniczenia lokacyjne dla tych podmiotów. Zgodnie z przepisem art. 50 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, PTE nie może:

- 1) nabywać lub obejmować udziałów, akcji albo innych papierów wartościowych, jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą ani uczestniczyć w spółkach niemających osobowości prawnej;
- 2) udzielać pożyczek, gwarancji i poręczeń, z wyjątkiem pożyczek z zakładowego funduszu świadczeń socjalnych;
- 3) zaciągać pożyczek i kredytów, w tym także dokonywać emisji obligacji, jeżeli wysokość zobowiązań towarzystwa z tego tytułu przekroczy łącznie 20% wartości kapitałów własnych.

Powyższego przepisu nie stosuje się do:

- 1) papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski;
- 2) obligacji, bankowych papierów wartościowych lub listów zastawnych, emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego;
- 3) udziałów lub akcji:
 - a) w spółce prowadzącej rejestr członków funduszu zarządzanego przez dane towarzystwo,
 - b) w spółce rozliczającej transakcje zawierane na rynku kapitałowym w ilości niepowodującej powstania stosunku dominacji w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2009 r. Nr 185, poz. 1439, z późn. zm.).

Na PTE nałożone są istotne ograniczenia lokacyjne

Wartość inwestycji PTE wyniosła 2,3 mld zł (83,4% aktywów PTE)

Na koniec grudnia 2015 roku łączna wartość inwestycji PTE wyniosła 2,3 mld zł, co oznacza spadek w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 30,7%.

Tabela 2. Udział inwestycji w aktywach PTE

| Data | Wartość wskaźnika |
|------------|-------------------|
| 2013-12-31 | 81,5% |
| 2014-12-31 | 86,4% |
| 2015-12-31 | 83,4% |

* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec grudnia 2015 roku nastąpił spadek wartości inwestycji długoterminowych o 14,7% w porównaniu do analogicznego momentu roku poprzedniego, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych spadła o 46,8%. W efekcie tych zmian inwestycje długoterminowe stanowią ponad połowę sumy bilansowej, a inwestycje krótkoterminowe blisko 1/3.

Tabela 3. Udział krótkoterminowych aktywów finansowych i środków pieniężnych w aktywach PTE

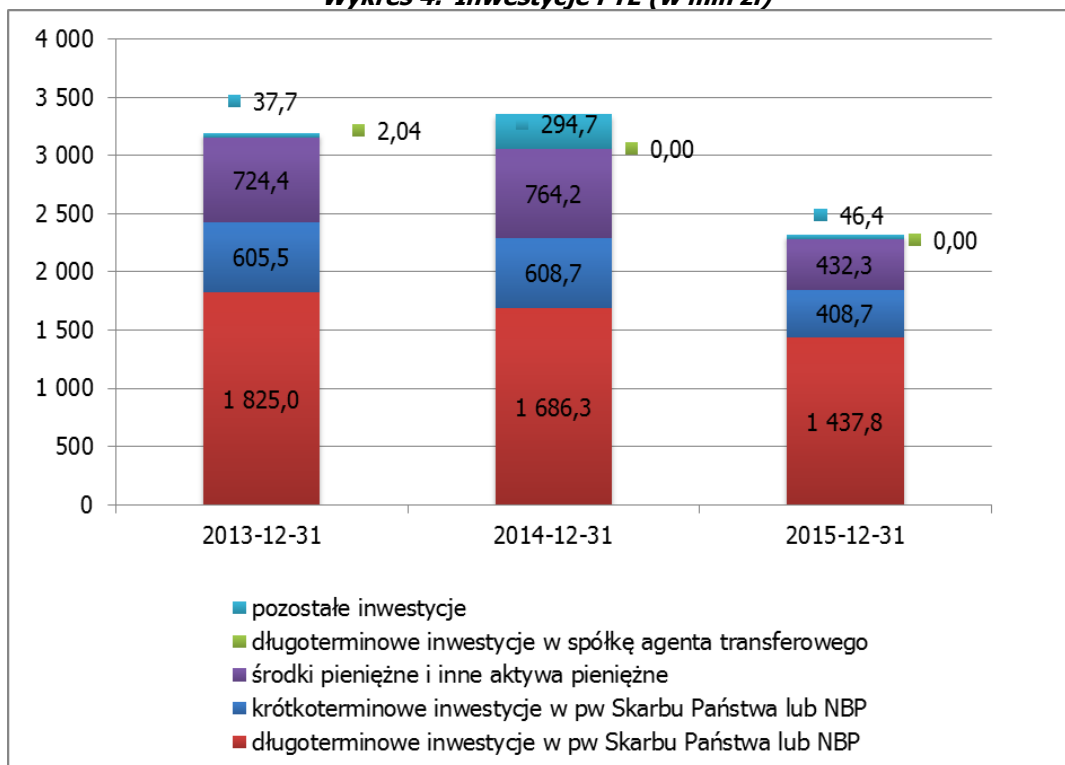
| Data | Wartość wskaźnika |
|------------|-------------------|
| 2013-12-31 | 34,1% |
| 2014-12-31 | 42,9% |
| 2015-12-31 | 31,8% |

* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Środki finansowe PTE były ulokowane przede wszystkim w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa (1,9 mld zł, 2/3 sumy bilansowej) oraz w aktywach pieniężnych (432,3 mln zł, 15,5% sumy bilansowej). PTE na koniec grudnia 2015 roku nie posiadały żadnych udziałów ani akcji.

Wykres 4. Inwestycje PTE (w mln zł)



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Analizując bilanse powszechnych towarzystw emerytalnych po stronie pasywnej należy w pierwszej kolejności podkreślić, że na koniec grudnia 2015 roku wszystkie towarzystwa posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa. Zgodnie z przepisem art. 33 ust. 1 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, powszechne towarzystwo emerytalne ma obowiązek utrzymywania kapitałów własnych na poziomie nie niższym niż jedna druga minimalnego kapitału zakładowego, który wynosi równowartość w złotych 5 mln euro, wyliczaną według średniego kursu walut obcych NBP, obowiązującego w dniu sporządzenia statutu PTE.

Analiza poziomu kapitałów własnych PTE wskazuje, iż od kwietnia 2003 roku nie wystąpiła sytuacja, w której kapitały własne któregośkolwiek z powszechnych towarzystw emerytalnych spadłyby poniżej poziomu wymaganego przepisami ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

Zgodnie z przepisem §23 ust. 1 pkt 2 rozporządzenia w sprawie obowiązków informacyjnych funduszy emerytalnych, PTE ma obowiązek poinformować organ nadzoru o obniżeniu wysokości kapitałów własnych poniżej 2/3 minimalnego kapitału zakładowego. W 2015 roku nie zaszły okoliczności uzasadniające realizację przedmiotowego obowiązku informacyjnego.

Tabela 4. Wybrane pozycje pasywów PTE (w mln zł)

| Pozycja pasywów | 2013-12-31 | 2014-12-31 | 2015-12-31 | udział na 2015-12-31 | zmiana 2015-12-31/2014-12-31 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------------|------------------------------|
| SUMA PASYWÓW | 3 919,7 | 3 883,5 | 2 786,3 | 100,0% | -28,3% |
| Kapitał własny | 3 647,1 | 3 607,1 | 2 460,2 | 88,3% | -31,8% |
| Kapitał podstawowy | 1 546,4 | 1 313,4 | 996,3 | 35,8% | -24,1% |
| Kapitał zapasowy | 1 667,4 | 1 027,9 | 845,1 | 30,3% | -17,8% |
| Zysk (strata) z lat ubiegłych | -444,0 | -252,1 | -0,5 | 0,0% | - |
| Zysk (strata) z roku bieżącego | 375,2 | 1 098,8 | 483,5 | 17,4% | -56,0% |
| Pozostałe kapitały własne | 502,1 | 419,2 | 135,8 | 4,9% | -67,6% |
| Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania | 272,5 | 276,3 | 326,0 | 11,7% | 18,0% |
| Rezerwy na zobowiązania | 155,6 | 134,7 | 126,3 | 4,5% | -6,2% |
| Zobowiązania długoterminowe | 0,2 | 0,1 | 0,0 | 0,0% | -66,5% |
| Zobowiązania krótkoterminowe | 78,5 | 114,8 | 173,3 | 6,2% | 51,0% |
| Rozliczenia międzyokresowe | 38,2 | 26,7 | 26,4 | 0,9% | -1,4% |

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

W analizowanym okresie działalność statutowa powszechnych towarzystw emerytalnych była finansowana w głównej mierze kapitałem własnym. Udział kapitałów własnych w sumie bilansowej na koniec grudnia 2015 roku stanowił 88,3% ogółu pasywów (rok wcześniej relacja ta wyniosła 92,9%).

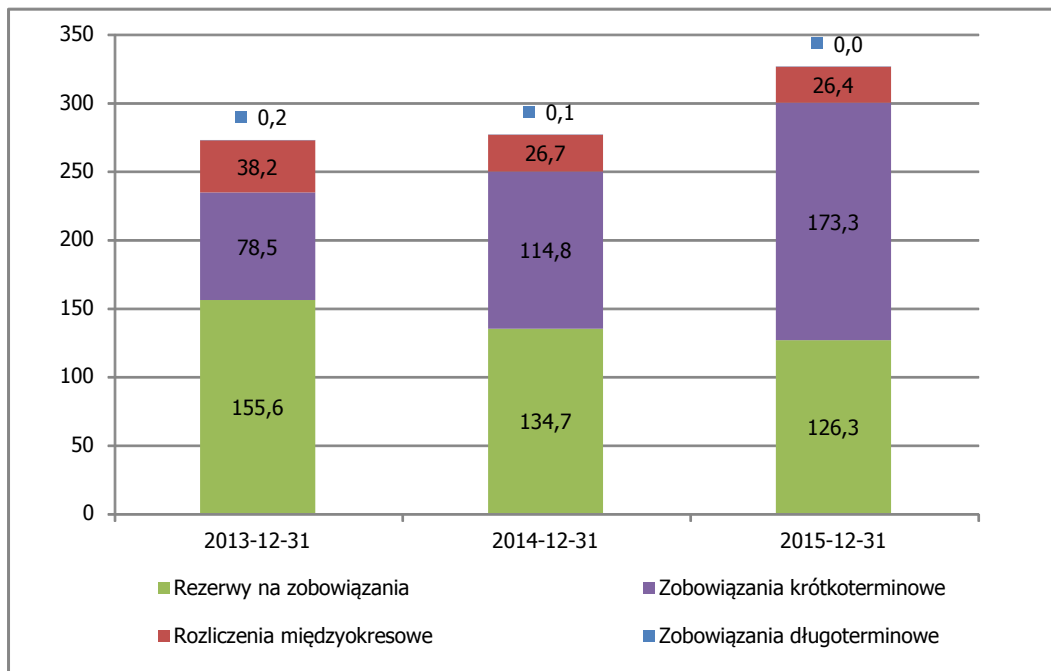
Łączny zysk roku bieżącego wykazany w bilansach przez powszechne towarzystwa emerytalne na koniec grudnia 2015 roku spadł o 56% w stosunku do grudnia 2014 roku i wyniósł 483,5 mln zł. Tak istotny spadek zyskowności PTE w 2015 roku jest konsekwencją:

- wykazania przez PTE w 2014 roku wysokich przychodów o charakterze jednorazowym w związku z likwidacją części dodatkowej funduszu gwarancyjnego;
- zmian prawnych wprowadzonych w 2014 roku, które znacząco ograniczyły przychody PTE w kolejnym roku.

Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec grudnia 2015 roku wyniosły 326 mln zł (11,7% sumy bilansowej), z czego 126,3 mln zł stanowiły rezerwy na zobowiązania. PTE ujmuje w tej pozycji rezerwę na zwrot pobranej w latach 1999-2007 opłaty od składek, które uznano za nienależne i podlegające zwrotowi w związku z wprowadzeniem przez ustawodawcę, dla osób urodzonych między dniem 31 grudnia 1948 roku a dniem 1 stycznia 1969 roku, możliwości przekazania środków zgromadzonych na rachunku w otwartym funduszu emerytalnym za pośrednictwem ZUS, na dochody budżetu Państwa. Wysokość tej rezerwy szacowana jest na podstawie informacji okresowo

przekazywanych przez ZUS o aktualnej wysokości nienależnych składek podlegających potrąceniu z bieżących wpłat do OFE. Wzrost wartości zobowiązań krótkoterminowych był powiązany z wystąpieniem na koniec 2015 roku zobowiązań wobec akcjonariuszy towarzystwa z tytułu procesu umorzenia akcji własnych oraz obniżenia kapitału zakładowego.

Wykres 5. Struktura zobowiązań PTE (w mln zł)



Zobowiązania krótkoterminowe dominują w strukturze zobowiązań PTE

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Łączna wartość pozycji bilansowej „rozliczenia międzyokresowe bierne” wszystkich PTE wyniosła blisko 26,4 mln zł, co stanowiło 0,9% ich sumy bilansowej. PTE dokonywały biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy, które dotyczą w szczególności kosztów związanych z zarządzaniem OFE, kosztów wysyłki informacji rocznej do członków OFE, a także przewidywanych premii i nagród dla pracowników i członków zarządu.

Wypłacone dywidendy

Wysokość dywidendy możliwej do wypłaty przez powszechne towarzystwo emerytalne działające w formie spółki akcyjnej jest uzależniona od spełnienia warunków określonych w kodeksie spółek handlowych. Zgodnie z przepisem art. 348 k.s.h. kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitał zapasowy lub rezerwowy. Dodatkowo spółka akcyjna ma obowiązek, wynikający z art. 396 k.s.h., przekazywania co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy na kapitał zapasowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego. Dywidenda może być zatem wypłacona przez podmioty, które pokryły straty z lat ubiegłych lub ich walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło uchwałę o sposobie pokrycia straty z lat ubiegłych.

W 2015 roku większość PTE zdecydowała się wypłacić w formie dywidendy całość zysku za 2014 rok oraz część zysków osiągniętych w latach poprzednich zgromadzonych na kapitale zapasowym lub rezerwowym (osiem PTE). Relacja wypłaconych przez PTE dywidend do wyników netto wypracowanych w 2014 roku przez wszystkie PTE wynosiła 134,6%.

Tabela 5. Dywidenda do kapitału własnego i do zysku netto PTE

| 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 |
| 2006 | 28,1% | 86,8% | 18,0% | 75,3% |
| 2007 | 34,4% | 97,0% | 22,1% | 81,5% |
| 2008 | 35,4% | 92,6% | 21,6% | 76,2% |
| 2009 | 33,2% | 91,0% | 19,8% | 82,7% |
| 2010 | 24,6% | 101,0% | 15,2% | 64,0% |
| 2011 | 35,3% | 147,1% | 25,5% | 147,0% |
| 2012 | 18,2% | 54,2% | 9,1% | 46,6% |
| 2013 | 16,3% | 61,0% | 9,1% | 46,1% |
| 2014 | 33,3% | 153,5% | 29,8% | 289,8% |
| 2015 | 41,0% | 134,6% | 41,0% | 134,6% |

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Dla poszczególnych PTE relacja dywidendy przeznaczonej do wypłaty w 2015 roku do kapitału własnego na koniec 2014 roku kształtuje się w przedziale od 5,7% do 65,5%. Z kolei stosunek wartości dywidend przeznaczonych do wypłaty w 2015 roku do zysku netto za 2014 rok kształtuje się w przedziale od 92% do 150%.

W grudniu 2014 roku Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do wszystkich PTE rekomendację dotyczącą wypłaty dywidendy w 2015 roku. Komisja Nadzoru Finansowego formułując niniejszą rekomendację wzięła pod uwagę nowe uwarunkowania wynikające z przepisów ustawy z dnia 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych (Dz. U. z 2013 r. poz. 1717) oraz konieczność zachowania prawidłowego funkcjonowania podmiotów rynku emerytalnego w zmienionych uwarunkowaniach prawnych, zachowanie bezpieczeństwa i stabilności tego rynku oraz zaufania ubezpieczonych do tego rynku i całego systemu.

Komisja Nadzoru Finansowego w szczególności zarekomendowała, aby wypłacona w 2015 roku kwota dywidendy pozwalała na zachowanie przez towarzystwo emerytalne wartości kapitału własnego i odpowiednio wartości aktywów płynnych, powiększonych o wartość środków funduszu gwarancyjnego przypadającą na towarzystwo na poziomie nie niższym niż 1,25% w perspektywie co najmniej 1 roku od daty zatwierdzenia przez walne zgromadzenie sprawozdania finansowego towarzystwa emerytalnego za 2014 rok

Dywidenda przeznaczona do wypłaty w 2015 r. przez PTE stanowiła blisko 135% ich zysków z roku 2014

Dodatkowo wartość dywidendy nie powinna przekroczyć poziomu 150% zysku osiągniętego w 2014 roku.

Wszystkie PTE uwzględniły powyższą rekomendację przy podejmowaniu decyzji o kwocie dywidendy wypłaconej w 2015 roku. W żadnym przypadku wypłata dywidendy nie spowodowała spadku relacji kapitałów własnych i aktywów płynnych powiększonych o wartość środków funduszu gwarancyjnego przypadających na dane PTE do wartości aktywów netto zarządzanego OFE poniżej rekomendowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego wartości 1,25%.

Sytuacja dochodowa

W roku 2015 sytuacja dochodowa PTE determinowana była przez zmiany prawne, jakie dokonały się jeszcze w roku 2014. W ich następstwie do OFE trafiają składki tylko tych członków, którzy złożyli odpowiednią deklarację w tej sprawie. Obniżony został także górny limit opłaty od składki z 3,5% do 1,75%.

W 2015 roku całkowite przychody PTE wyniosły 1 mld zł, co oznacza spadek o 52,8% w porównaniu do 2014 roku. Całkowite koszty PTE, które wyniosły ponad 422,1 mln zł, spadły o 47,5% w porównaniu do roku poprzedniego. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku wyniósł 483,5 mln zł, co oznacza spadek o 56% w porównaniu do 2014 roku. Przedstawione wielkości uwzględniają przychody i koszty podmiotów, którymi przestały zarządzać OFE, a więc PTE WARTA S.A. i PTE POLSAT S.A. (odpowiednio za I kw. 2014 roku i I kw. 2013 roku). Wyjątkowo, w roku 2014 istotny wpływ na przychody i koszty PTE miały przepływy finansowe związane z funduszem gwarancyjnym, wynikające ze zmienionych regulacji prawnych w tym zakresie. Przychody wykazane z tego tytułu w 2014 roku wyniosły 979,7 mln zł, co stanowiło 45,4% całkowitych przychodów PTE. Koszty wpłat na fundusz gwarancyjny przekroczyły natomiast 166,7 mln zł. W roku 2015 skala przepływów związanych z funduszem gwarancyjnym była radykalnie niższa i nie rzutowała tak mocno na sytuację finansową PTE jak w roku 2014.

Wynik finansowy netto wyniósł 483,5 mln zł i był o 56% niższy niż rok wcześniej

Tabela 6. Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł)

| Pozycja rachunku zysków i strat | 2013 | 2014 | 2015 | zmiana 2015/ 2014 |
|--|----------------|----------------|----------------|-------------------|
| Całkowite przychody PTE | 1 792,5 | 2 157,5 | 1 019,3 | -52,8% |
| Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym: | 1 671,7 | 2 023,9 | 935,8 | -53,8% |
| Przychody z opłat od składki | 391,0 | 160,7 | 47,7 | -70,3% |
| Przychody z opłaty za zarządzanie | 1 122,3 | 781,2 | 740,8 | -5,2% |
| Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego | 67,1 | 48,1 | 48,4 | 0,6% |
| Przychody z wypłat z Funduszu Gwarancyjnego | 0,0 | 979,7 | 50,2 | -94,9% |
| Przychody związane z zarządzaniem DFE | 1,2 | 1,8 | 3,6 | 104,2% |
| Przychody finansowe | 109,9 | 122,5 | 72,6 | -40,7% |
| Koszty całkowite PTE, w tym: | 1 303,3 | 804,2 | 422,1 | -47,5% |
| Koszty akwizycji | 95,9 | 111,1 | 33,5 | -69,8% |
| Koszty na rzecz ZUS i KDPW | 85,2 | 38,2 | 13,0 | -66,1% |
| Koszty bezpośrednio funkcjonowania PTE | 191,8 | 197,8 | 149,5 | -24,4% |
| Koszty agenta transferowego | 161,1 | 153,2 | 123,4 | -19,5% |
| Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny | 42,5 | 166,7 | 15,9 | -90,5% |
| Koszty marketingu i reklamy | 14,2 | 16,4 | 5,1 | -69,0% |
| Wpłaty na rzecz organu nadzoru | 16,3 | 8,1 | 13,5 | 67,6% |
| Wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi | 967,6 | 1 270,9 | 530,5 | -58,3% |
| Wynik netto PTE | 377,8 | 1 097,7 | 483,5 | -56,0% |

*uwzględniono dane PTE WARTA S.A. za I kw. 2014 i PTE POLSAT S.A. za I kw. 2013

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Powszechne towarzystwa emerytalne uzyskują przychody z działalności podstawowej głównie z 3 tytułów:

- opłat za zarządzanie uzależnionych od wartości aktywów funduszu,
- opłat od składek wnoszonych do funduszu,
- wynagrodzenia premiowego uzależnionego od stopy zwrotu zarządzanego OFE osiągniętej w okresie 3 lat.

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 740,8 mln zł

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 740,8 mln zł, co stanowiło 72,7% całkowitych przychodów. W porównaniu z rokiem poprzednim odnotowano nominalny spadek tej pozycji rachunku wyników o 5,2%. Na skutek zmian systemowych prowadzących do obniżenia wartości aktywów OFE przychody te są niższe niż w poprzednich latach.

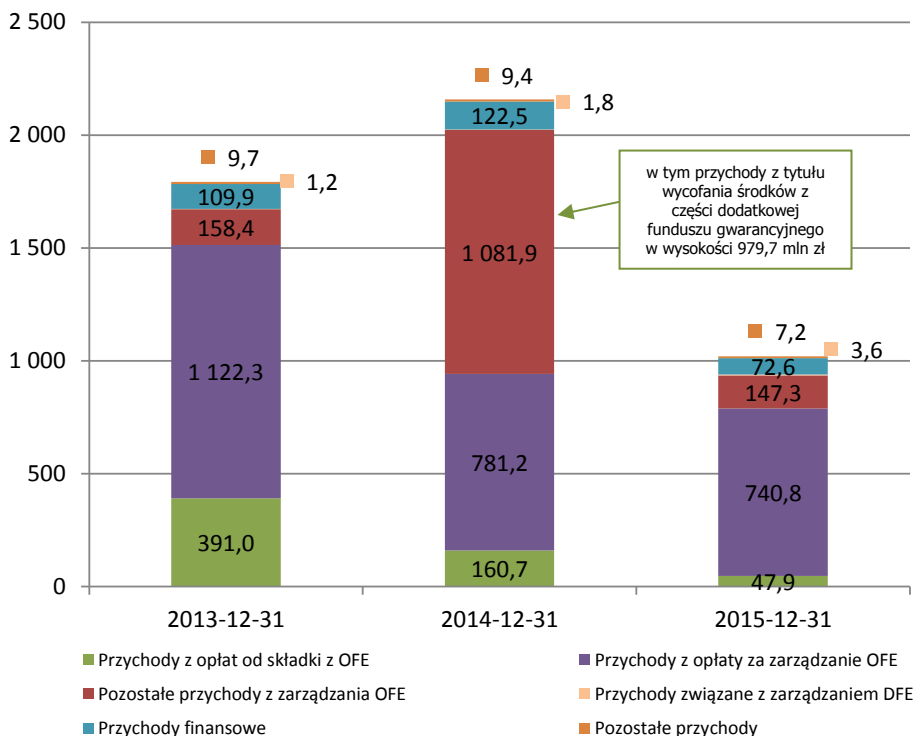
Podobna sytuacja miała miejsce w przypadku wysokości przychodów z tytułu opłat od składki, które wyniosły 47,7 mln, co odpowiadało 4,7% łącznych przychodów. W porównaniu z 2014 rokiem przychody te spadły o 70%. Od początku funkcjonowania OFE znaczenie opłaty od składki w przychodach PTE systematycznie malało wraz ze wzrostem aktywów OFE. Począwszy od lipca 2014 roku do OFE trafiają jedynie składki członków, którzy złożyli w tej kwestii stosowne oświadczenia, co przy równoczesnym obniżeniu maksymalnego ustawowego poziomu tej opłaty spowodowało jej zmarginalizowanie jako źródła przychodów PTE.

Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE (na rachunku tym gromadzone się środki z podziału rachunku premiowego) są uzależnione od wyników inwestycyjnych OFE, wartości ich aktywów, od tego, jakiej wielkości OFE uzyskają najwyższe stopy zwrotu oraz od tego, czy sześcioletnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres. W 2015 roku te przychody osiągnęły poziom 48,4 mln zł, podczas gdy w 2014 roku było to 48,1 mln zł.

Przychody finansowe PTE w 2015 roku kształtowały się na poziomie 72,6 mln zł (o 40,7% mniej niż w 2014 roku). Ze względu na znaczny udział inwestycji w papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa oraz w depozyty w sumie bilansowej PTE, głównym źródłem przychodów finansowych były odsetki z tych lokat.

Część PTE oferuje klientom możliwość oszczędzania na emeryturę w formie dobrowolnego funduszu emerytalnego i uzyskuje z tego tytułu przychody, które ze względu na niską wartość aktywów DFE w 2015 roku wyniosły tylko 3,6 mln zł i nie miały istotnego wpływu na sytuację finansową PTE.

Wykres 6. Przychody PTE (w mln zł)*



*uwzględniono dane PTE WARTA S.A. za I kw. 2014 i PTE POLSAT S.A. za I kw. 2013
Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

W 2015 roku wartość przychodów PTE z zarządzania OFE na jednego członka wyniosła 50,35 zł i była niższa niż rok wcześniej o 54,4%. Spadek ten był związany z wprowadzeniem istotnych zmian w funkcjonowaniu systemu emerytalnego w Polsce, głównie z przekazaniem części aktywów OFE do ZUS, likwidacją części dodatkowej funduszu gwarancyjnego w 2014 roku, zmniejszeniem liczby członków OFE odprowadzających składki do funduszy emerytalnych oraz zmniejszeniem stawki opłaty od składki.

Tabela 7. Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE* (w zł)

| Okres | Wartość wskaźnika** | Zmiana (r/r) |
|-------|---------------------|--------------|
| 2013 | 97,38 | 8,6% |
| 2014 | 108,12 | 11,0% |
| 2015 | 50,35 | -53,4% |

*do wyliczenia wskaźnika przyjęto średnią liczbę członków OFE na koniec poszczególnych miesięcy okresu

**wskaźnik dla rynku wyliczono jako średnią ze wskaźników poszczególnych PTE

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, dane ZUS o liczbie członków, obliczenia własne

Analiza wskaźnika przychodów od składki oraz wskaźnika przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie OFE w przeliczeniu na 1 członka wykazała, że:

- przychód z opłaty od składki na 1 członka OFE kształtował się na poziomie 2,88 zł.
- przychód z tytułu opłaty za zarządzanie na 1 członka OFE wyniósł 44,69 zł.

Przeciętna stawka obciążenia aktywów netto OFE opłatą za zarządzanie wyniosła 0,52%. Dla poszczególnych PTE kształtowała się ona na poziomie od 0,44% do 0,54%.

Łączne obciążenie członków otwartych funduszy emerytalnych opłatami ponoszonymi na rzecz PTE pokazuje wskaźnik skalkulowany jako iloraz stosunek przychodów z opłat od składek, opłaty za zarządzanie aktywami i wynagrodzenia premiowego do średniej wartości aktywów netto OFE w danym okresie.

Na skutek zmian systemowych zaobserwowano zmiany w wysokości wskaźnika obciążenia członków w poszczególnych OFE. Zmiany te wynikały głównie z wpływu efektu ustawowego obniżenia maksymalnej wysokości opłaty od składki z 3,5% do 1,75% (połączonego ze zmniejszeniem wartości przekazywanych składek od lipca 2014 roku) oraz wzrostu wskaźnika obciążenia opłatą za zarządzanie (ze względu na niższe aktywa część OFE pobiera opłaty wg wyższych stawek). Obniżka stawek opłat od składki wystąpiła we wszystkich OFE, a wzrost stawki opłaty za zarządzanie tylko w niektórych, szczególnie w tych zarządzających największymi aktywami.

Tabela 8. Wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami od składki, za zarządzanie i wynagrodzeniem premiowym*

| Nazwa PTE | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|-------|-------|-------|
| Rynek (łącznie wszystkie PTE) | 0,56% | 0,61% | 0,55% |
| Rynek (średnia ze wskaźników poszczególnych PTE) | 0,65% | 0,64% | 0,58% |

* iloraz przychodów z opłat od składek, opłaty za zarządzanie aktywami i wynagrodzenia premiowego do średniej dziennej wartości aktywów netto OFE

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, raporty dzienne OFE, obliczenia własne

Przychód z opłaty od składki na członka wyniósł 2,88 zł a z opłaty za zarządzanie 44,69 zł

Wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami ponoszonymi na rzecz PTE wyniósł 0,58%

W 2015 roku całkowite koszty działalności PTE wyniosły 422,1 mln zł w porównaniu do 804,2 mln zł i 1 303,3 mln zł odpowiednio w 2014 i 2013 roku.

Analiza wskazuje na znaczne zróżnicowanie nominalnego poziomu kosztów w poszczególnych podmiotach: od 11,6 mln zł do 80,3 mln zł. Najwyższym poziomem kosztów w ujęciu bezwzględny charakteryzują się PTE zarządzające największymi OFE, co wynika przede wszystkim z poziomu kosztów agenta transferowego, prowizji dla ZUS od składek, kosztów wpłat na fundusz gwarancyjny oraz kosztów nadzoru i rzecznika ubezpieczonych, które to kategorie są powiązane z wartością aktywów netto, składek lub liczbą członków.

**Koszty działalności
PTE wyniosły
422,1 mln zł**

Tabela 9. Struktura kosztów PTE

| Kategoria kosztów | 2013* | | 2014* | | 2015 | |
|--|----------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| | w mln zł | struktura | w mln zł | struktura | w mln zł | struktura |
| Koszty akwizycji OFE i DFE | 95,9 | 7,4% | 111,1 | 13,8% | 33,5 | 7,9% |
| Koszty na rzecz ZUS i KDPW | 85,2 | 6,5% | 38,2 | 4,8% | 13,0 | 3,1% |
| Koszty agenta transferowego OFE i DFE | 161,1 | 12,4% | 153,2 | 19,1% | 123,4 | 29,2% |
| Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia | 96,8 | 7,4% | 112,3 | 14,0% | 73,5 | 17,4% |
| Koszty wynagrodzeń w PTE | 94,9 | 7,3% | 85,5 | 10,6% | 76,0 | 18,0% |
| Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny | 42,5 | 3,3% | 166,7 | 20,7% | 15,9 | 3,8% |
| Koszty marketingu i reklamy | 14,2 | 1,1% | 16,4 | 2,0% | 5,1 | 1,2% |
| Pozostałe koszty | 712,6 | 54,7% | 120,7 | 15,0% | 81,7 | 19,4% |
| SUMA KOSZTÓW | 1 303,3 | 100,0% | 804,2 | 100,0% | 422,1 | 100,0% |

*uwzględniono dane PTE WARTA S.A. za I kw. 2014 i PTE POLSAT S.A. za I kw. 2013

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Najistotniejszą pozycję w zestawieniu kosztów PTE stanowią koszty ogólne zarządzania PTE w kwocie 149,6 mln zł (udział 35,8%), na które składają głównie wynagrodzenia (76 mln zł i 18% łącznych kosztów) oraz pozostałe koszty takie jak amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii (łącznie 73,5 mln zł i 17,4% ogółu kosztów).

Kolejną ważną pozycją pośród kosztów PTE są koszty agenta transferowego. W 2015 roku koszty te wyniosły 123,4 mln zł, co stanowiło 29,2% wszystkich kosztów. Koszty te zauważalnie spadły w porównaniu do lat poprzednich, co należy wiązać z ostatnimi zmianami w zasadach funkcjonowania rynku emerytalnego. Ostatniej obniżce opłaty od składki towarzyszyło zmniejszenie opłaty na rzecz ZUS czy opłat związanych z funduszem gwarancyjnym, co także zmniejszyło koszty PTE.

W początkowej fazie funkcjonowania OFE znaczącą pozycją w rachunku zysków i strat PTE były koszty akwizycji, w niektórych podmiotach stanowiły wręcz najważniejszą pozycję kosztową. Obecnie coraz więcej PTE nie wykazuje już tych kosztów lub wykazuje je w nieznacznym wymiarze. Wraz z wprowadzeniem zakazu akwizycji PTE przestały ponosić te koszty w kolejnych latach. W przypadku podmiotów, w których koszty te jeszcze występują i są istotne, mamy do czynienia z księgową aktywacją kosztów poniesionych w poprzednich latach, które były rozliczane w czasie. W 2015 roku PTE wykazały koszty akwizycji na rzecz OFE w wysokości 31,7 mln zł, rok wcześniej było to 109,8 mln zł, a 2013 roku 94,6 mln zł.

Tabela 10. Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł)

| Okres | Wartość wskaźnika** | Zmiana (r/r) |
|-------|---------------------|--------------|
| 2013 | 93,00 | 85,1% |
| 2014 | 52,40 | -43,7% |
| 2015 | 26,43 | -49,6% |

*do wyliczenia wskaźnika przyjęto średnią liczbę członków OFE na koniec poszczególnych miesięcy okresu

** wskaźnik dla rynku wyliczono jako średnią ze wskaźników poszczególnych PTE

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, dane ZUS o liczbie członków, obliczenia własne

**Średnie koszty
w przeliczeniu na
1 członka OFE
wyniosły 26,43 zł**

Koszty całkowite PTE w przeliczeniu na 1 członka OFE spadły o połowę w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosły 26,43 zł.

Analiza wskaźnikowa

Wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne osiągnęły w 2015 roku dodatnią rentowność zarówno na poziomie działalności operacyjnej, jak i na całej działalności. Mediana wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w tym okresie wyniosła 52,8%, a rentowności netto 49% (w porównaniu do 61,2% i 51,7% w 2014 roku). Zmiany w poziomie rentowności, ich kierunek i skala miały bezpośredni związek z jednorazowymi nadzwyczajnymi przychodami PTE w 2014 roku związanymi z wypłatami z funduszu gwarancyjnego.

Najwyższą, ponad 60% rentowność operacyjną osiągnęły trzy PTE zarządzające największymi OFE na rynku. Najwyższą rentowność netto, przekraczającą 50%, uzyskały 4 towarzystwa zarządzające największymi otwartymi funduszami emerytalnymi.

Należy zwrócić uwagę, że wartości wskaźników rentowności obserwowane w roku 2014 i 2015 odzwierciedlają efekty zewnętrzne spowodowane zmianą otoczenia prawnego i analiza ich zmian powinna uwzględniać jednorazowy efekt likwidacji części dodatkowej funduszu gwarancyjnego oraz negatywne efekty zmian w sytuacji dochodowej. Jednorazowy spadek wartości zarządzanych aktywów OFE z końcem stycznia 2014 roku oraz rozpoczęcie przekazywania do ZUS środków z tytułu „suwaka bezpieczeństwa” w listopadzie 2014 roku ograniczyło przychody z tytułu opłaty za zarządzanie, a z drugiej strony nastąpiło zmniejszenie przychodów z tytułu opłaty od składki ze względu na znaczące obniżenie w II połowie 2014 roku liczby składujących członków OFE. Oświadczenia o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE złożyło 2,5 mln osób, co znajduje odzwierciedlenie w poziomie przychodów i wynikach finansowych PTE.

Mediana rentowności netto PTE w 2015 roku wyniosła 49%

Tabela 11. Wskaźniki rentowności PTE

| Wskaźnik* | 31.12.2014 | 31.12.2015 |
|---|------------|------------|
| Wskaźnik rentowności na działalności podstawowej (mediana) | 61,2% | 52,8% |
| Wskaźnik rentowności netto (mediana) | 51,7% | 48,8% |
| ROA (mediana) | 26,6% | 13,6% |
| ROE (mediana) | 28,4% | 14,7% |
| Wskaźnik bieżącej płynności (średnia) | 49,2 | 47,6 |
| Wskaźnik zadłużenia (średnia) | 6,8% | 11,8% |
| Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych (średnia) | 2,4% | 9,9% |

*mediana lub średnia ze wskaźników poszczególnych PTE

wskaźnik rentowności na działalności podstawowej = wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi / przychody z tytułu zarządzania OFE i DFE

wskaźnik rentowności netto = wynik netto / przychody z tytułu zarządzania OFE i DFE

ROA = wynik netto / średnia wartość sumy bilansowej dla wartości na początek i koniec okresu

ROE = wynik netto / średnia wartość kapitałów własnych dla wartości na początek i koniec okresu

wskaźnik bieżącej płynności = aktywa obrotowe / zobowiązania bieżące.

wskaźnik zadłużenia = 1- kapitał własny / suma bilansowa

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Analiza płynności powszechnych towarzystw emerytalnych na dzień 31 grudnia 2015 roku wskazuje na wysoką zdolność większości PTE do regulowania swoich zobowiązań bieżących. Wskaźniki płynności w poszczególnych PTE miały zróżnicowany poziom i wynosiły od 0,5 do ponad 137.

Większość PTE posiada wysoką zdolność do regulowania swoich bieżących zobowiązań

Powszechne towarzystwa emerytalne w 2015 roku finansowały swoją działalność, podobnie jak w latach poprzednich, bazując na kapitałach własnych. Zobowiązania były związane głównie z bieżącą działalnością, to jest zarządzaniem funduszami emerytalnymi oraz niewypłaconymi dywidendami.

Analizując poziom zabezpieczenia kapitałowego, trzeba z jednej strony zwrócić uwagę na spełnienie przez PTE wymogów w tym zakresie określonych przepisami prawa, zaś z drugiej na poziom środków finansowych umożliwiających PTE pokrycie kosztów związanych z działalnością zarządzanych funduszy.

Na koniec grudnia 2015 roku wysokość kapitałów własnych we wszystkich powszechnych towarzystwach utrzymywała się powyżej poziomu minimalnego, wskazanego w art. 33 ust. 1 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

Tabela 12. Kapitały własne PTE (w mln zł)

| Nazwa PTE | Kapitał własny | Kapitał własny | Minimalny wymagany kapitał własny | Nadwyżka ponad minimalny wymagany kapitał własny |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------------------------|--|
| | 31.12.2014 | 31.12.2015 | | |
| Nationale-Nederlanden PTE S.A. | 796,17 | 510,35 | 9,53 | 500,83 |
| Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. | 672,29 | 343,90 | 9,49 | 334,41 |
| PTE PZU SA | 433,79 | 268,95 | 9,53 | 259,43 |
| MetLife PTE S.A. | 309,58 | 229,19 | 9,49 | 219,70 |
| PTE Allianz Polska S.A. | 216,76 | 212,90 | 10,01 | 202,89 |
| AEGON PTE S.A. | 211,49 | 205,42 | 10,33 | 195,09 |
| PKO BP BANKOWY PTE S.A. | 281,28 | 202,62 | 9,49 | 193,13 |
| AXA PTE S.A. | 196,91 | 160,94 | 9,65 | 151,29 |
| Nordea PTE S.A. | 192,65 | 135,35 | 10,43 | 125,06 |
| Generali PTE S.A. | 178,36 | 106,05 | 10,48 | 95,57 |
| Pekao Pioneer PTE S.A. | 65,81 | 45,61 | 10,25 | 35,36 |
| Pocztynion-Arka PTE S.A. | 52,05 | 38,93 | 10,17 | 28,76 |
| Rynek PTE: | 3 607,15 | 2 460,21 | 118,83 | 2 341,38 |

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Kapitały własne PTE są bardzo istotnym elementem bezpieczeństwa kapitałowej części systemu emerytalnego. Stanowią kluczowy element gwarantowania odpowiedniego poziomu jakości zarządzania aktywami funduszy oraz źródło pokrycia strat w przypadku nieprawidłowości w tym procesie. Z tego względu bardzo ważne jest, aby PTE posiadały kapitały własne na poziomie adekwatnym do wartości aktywów OFE. W związku ze zmianami prawnymi w systemie emerytalnym w lutym 2014 roku przestało istnieć, najistotniejsze w działalności powszechnych towarzystw emerytalnych, ryzyko niedoboru. Spowodowało to zwiększenie presji akcjonariuszy PTE na wycofanie części kapitału i wypłatę dywidendy, co znalazło odzwierciedlenie w wypłacie wysokich dywidend w 2014 i 2015 roku, obejmujących nie tylko wypracowany zysk netto z roku poprzedniego, ale również wycofanie części środków zgromadzonych na kapitale rezerwowym lub zapasowym. W związku z opisanymi zdarzeniami wartość kapitałów własnych PTE w analizowanym roku spadła z 3,6 mld zł do 2,5 mld zł, co spowodowało obniżenie wskaźników adekwatności, które jednak nadal przekraczają minimalne poziomy rekomendowane przez organ nadzoru.

Na koniec grudnia 2015 roku relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków na funduszu gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła 2,1% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 1,4% do 3,8%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków na funduszu gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił 2% (od 1,5% do 3,4% w poszczególnych PTE).

Tabela 13. Relacja kapitałów własnych i środków płynnych PTE wraz ze środkami funduszu gwarancyjnego do aktywów netto OFE na dzień 31.12.2015 r.

| Nazwa PTE | Wartość aktywów netto OFE (w mln zł) | Wartość funduszu gwarancyjnego (w mln zł) | Płynne aktywa PTE* (w mln zł) | Kapitał własny PTE i FG do WAN OFE | Aktywa płynne PTE i FG do WAN OFE |
|--------------------------------|--------------------------------------|---|-------------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| AEGON PTE S.A. | 5 812,6 | 17,4 | 180,2 | 3,8% | 3,4% |
| Generali PTE S.A. | 6 905,2 | 20,7 | 179,9 | 1,8% | 2,9% |
| PKO BP BANKOWY PTE S.A. | 6 344,5 | 19,0 | 152,7 | 3,5% | 2,7% |
| Pekao Pioneer PTE S.A. | 2 046,5 | 6,1 | 45,9 | 2,5% | 2,5% |
| Nordea PTE S.A. | 6 435,2 | 19,3 | 140,8 | 2,4% | 2,5% |
| AXA PTE S.A. | 9 072,0 | 27,2 | 173,4 | 2,1% | 2,2% |
| PTE Allianz Polska S.A. | 6 343,8 | 19,0 | 114,4 | 3,7% | 2,1% |
| MetLife PTE S.A. | 11 228,2 | 33,7 | 179,0 | 2,3% | 1,9% |
| Pocztylion-Arka PTE S.A. | 2 605,1 | 7,8 | 40,3 | 1,8% | 1,8% |
| Nationale-Nederlanden PTE S.A. | 34 265,8 | 102,8 | 521,2 | 1,8% | 1,8% |
| PTE PZU SA | 18 501,7 | 55,5 | 272,3 | 1,8% | 1,8% |
| Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. | 30 935,6 | 92,8 | 361,3 | 1,4% | 1,5% |
| Rynek PTE: | 140 496,1 | 421,5 | 2 361,3 | 2,1% | 2,0% |
| Średnia arytmetyczna: | 11 708,0 | 35,1 | 196,8 | 2,4% | 2,3% |

*płynne aktywa PTE obejmują: środki pieniężne i inne aktywa pieniężne, pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe, papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa oraz należności od OFE tytułem opłat od składek i opłaty za zarządzanie.

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, raporty dzienne OFE, obliczenia własne

KONKLUZJE

Od 2014 roku PTE funkcjonują w zasadniczo odmiennych warunkach niż miało to miejsce wcześniej i stan ten przekłada się także na ich sytuację finansową. Widoczny jest proces wycofywania środków z PTE przez akcjonariuszy w formie dywidendy bądź obniżenia kapitału zakładowego. W 2014 roku PTE wypłaciły w postaci dywidendy blisko 1,1 mld zł, w 2015 roku prawie 1,5 mld zł, a w 2015 roku trzy PTE dokonały obniżenia kapitałów własnych.

Tak jak w poprzednich latach podstawę majątku PTE stanowiły inwestycje finansowe długo i krótkoterminowe (głównie papiery wartościowe Skarbu Państwa i środki pieniężne), zaś kapitały własne stanowiły 88% sumy bilansowej. W konsekwencji na bardzo bezpiecznym poziomie pozostawały również wskaźniki płynności i zadłużenia PTE.

Widoczny był wpływ zmian systemowych na wyniki sektora. W porównaniu do lat poprzednich łączny zysk PTE był znacząco niższy i takiego obniżonego poziomu zysku należy się spodziewać w najbliższych okresach.

Warto zwrócić uwagę, że przychody PTE z opłaty od składki oraz opłaty za zarządzanie spadły w porównaniu do poprzedniego roku, co było konsekwencją niższej stawki opłaty od składki (1,75% zamiast 3,5%), obowiązującej od początku lutego 2014 roku, spadku aktywów związanych z przekazaniem ich części do ZUS oraz mniejszego wolumenu składek przekazywanych do OFE od lipca 2014 roku. Dodatkowo w roku poprzednim PTE wykazały jednorazowe przychody związane z likwidacją części podstawowej funduszu gwarancyjnego stanowiące niemal połowę łącznej wartości przychodów PTE.

Zarządzanie dobrowolnymi funduszami emerytalnymi, ze względu na skalę tej działalności, miało marginalne znaczenie dla sytuacji finansowej PTE w 2015 roku.

Po przekazaniu ponad połowy aktywów OFE do ZUS wartości wskaźników adekwatności skokowo się zwiększyły. Jednakże w okresie ostatniego roku, w związku z wypłatą wysokich dywidend, wskaźniki adekwatności spadły, ale ich poziom jest ciągle wyższy niż w okresie przed przekazaniem aktywów OFE do ZUS. Równocześnie dotychczasowe najpoważniejsze ryzyko działalności PTE, czyli konieczność pokrycia niedoboru przestało istnieć. Skutkowało to zwiększeniem presji akcjonariuszy PTE na wycofanie części kapitału i wypłatę dywidendy.

Pomimo niższych nominalnie wyników finansowych średnia rentowność PTE kształtuje się na wysokim poziomie, co w połączeniu ze zniesieniem instytucji niedoboru powoduje, że zarządzanie OFE po ostatnich zmianach w systemie emerytalnym stało się relatywnie zyskowne i bezpieczne z punktu widzenia akcjonariuszy PTE. Aktualnie najpoważniejszym ryzykiem dla tej działalności pozostaje możliwość przeprowadzania przez ustawodawcę dalszych zmian w systemie emerytalnym i jego kapitałowej części, w tym dalszego ograniczania skali działalności OFE.

SPIS WYKRESÓW

| | | |
|-----------|--|----|
| Wykres 1. | Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2015 | 6 |
| Wykres 2. | Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2015 roku | 7 |
| Wykres 3. | Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 31 grudnia 2015 roku..... | 8 |
| Wykres 4. | Inwestycje PTE (w mln zł)..... | 10 |
| Wykres 5. | Struktura zobowiązań PTE (w mln zł) | 12 |
| Wykres 6. | Przychody PTE (w mln zł)* | 16 |

SPIS TABEL

| | | |
|------------|---|----|
| Tabela 1. | Wybrane pozycje aktywów PTE (w mln zł)..... | 9 |
| Tabela 2. | Udział inwestycji w aktywach PTE..... | 10 |
| Tabela 3. | Udział krótkoterminowych aktywów finansowych i środków pieniężnych w aktywach PTE..... | 10 |
| Tabela 4. | Wybrane pozycje pasywów PTE (w mln zł) | 11 |
| Tabela 5. | Dywidenda do kapitału własnego i do zysku netto PTE..... | 13 |
| Tabela 6. | Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł)..... | 15 |
| Tabela 7. | Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE* (w zł) | 17 |
| Tabela 8. | Wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami od składki, za zarządzanie i wynagrodzeniem premiowym* | 17 |
| Tabela 9. | Struktura kosztów PTE | 18 |
| Tabela 10. | Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł) | 18 |
| Tabela 11. | Wskaźniki rentowności PTE | 19 |
| Tabela 12. | Kapitały własne PTE (w mln zł)..... | 20 |
| Tabela 13. | Relacja kapitałów własnych i środków płynnych PTE wraz ze środkami funduszu gwarancyjnego do aktywów netto OFE na dzień 31.12.2015 r. | 21 |



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

www.knf.gov.pl