



**SYTUACJA FINANSOWA
POWSZECHNYCH TOWARZYSTW
EMERYTALNYCH W 2016 ROKU**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO
WARSZAWA 2017**

DEPARTAMENT NADZORU INWESTYCJI EMERYTALNYCH

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

SYNTEZA¹

Od 2014 roku PTE funkcjonują w nowym otoczeniu prawnym silnie oddziaływującym na ich sytuację finansową. Wskutek przekazania w 2014 r. do ZUS równowartości 51,5% środków zgromadzonych przez członków OFE o połowę zmniejszyły się aktywa zarządzane przez PTE i stanowiące główne źródło ich przychodów. Zarówno to zdarzenie, jak i obniżenie maksymalnego poziomu opłaty od składki oraz zredukowanie strumienia składek kierowanych do OFE spowodowało trwałe obniżenie wyniku finansowego towarzystw i rentowności kapitałów zaangażowanych przez akcjonariuszy. Wyjątkiem był rok 2014, gdy wynik został jednorazowo znacznie powiększony o zysk wynikający ze zmiany funkcjonowania funduszu gwarancyjnego. Pomimo tego, w ostatnich dwóch latach, wszystkie towarzystwa osiągnęły dodatni wynik finansowy. Przy niezmiennym poziomie kapitałów własnych zaczęły one zarządzać dwukrotnie mniejszymi aktywami OFE, w dodatku bez ryzyka związanego z możliwością wystąpienia niedoboru w OFE i koniecznością jego pokrycia ze środków własnych PTE.

Ogół tych czynników sprzyjał decyzjom dotyczącym wypłaty dywidendy, a dwa towarzystwa w roku 2015 dokonały też obniżenia kapitału zakładowego. W 2014 roku PTE wypłaciły w postaci dywidendy blisko 1,1 mld zł, a w 2015 roku prawie 1,5 mld zł. W 2016 roku wszystkie PTE posiadały zdolność do wypłaty dywidendy określaną przez przepisy k.s.h. i wypełniały kryteria wynikające z rekomendacji KNF, wszystkie też podjęły decyzję o jej wypłacie na łączną kwotę 0,5 mld zł.

Na koniec 2016 roku funkcjonowało dwanaście PTE. Zarządzały one 12 otwartymi funduszami emerytalnymi z aktywami netto o wartości 153,4 mld zł i liczbą członków sięgającą 16,4 mln. Ponadto, PTE zarządzały 8 dobrowolnymi funduszami emerytalnymi o aktywach netto w wysokości 182,5 mln zł. W maju 2016 roku zakończył się proces przejmowania zarządzania Nordea DFE przez PTE PZU SA, co skutkowało likwidacją Nordea DFE i przeniesieniem jego aktywów do DFE PZU.

Suma bilansowa wszystkich PTE wyniosła 2,6 mld zł i spadła o 8% w porównaniu do poprzedniego roku, głównie w związku z wypłatą przez PTE dywidend oraz wycofaniem części kapitałów własnych. W aktywach dominowały inwestycje finansowe o wartości ponad 2,2 mld zł. Były to głównie obligacje Skarbu Państwa, których wartość wynosiła 1,8 mld zł. Wszystkie towarzystwa posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż minimalny wymagany przepisami prawa oraz rekomendowany przez KNF i te właśnie kapitały stanowiły główne źródło finansowania majątku PTE.

Całkowite przychody PTE w 2016 r. wyniosły 934 mln zł, co oznacza spadek o 8,4% w porównaniu do roku poprzedniego. Koszty całkowite wyniosły 440 mln zł i wzrosły o 3,5%. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku wyniósł 400 mln zł, co oznacza spadek o 17%. Obniżenie przychodów PTE było związane przede wszystkim z utrzymywaniem się niższej wartości aktywów OFE, co spowodowało zmniejszenie przychodów z opłaty za zarządzanie. Wpływ na obniżenie wyników PTE miały również dopłaty do Funduszu Gwarancyjnego. Zarządzanie dobrowolnymi funduszami emerytalnymi, ze względu na skalę tej działalności, miało marginalne znaczenie dla sytuacji finansowej PTE.

Wynik netto oraz wskaźniki rentowności na działalności podstawowej i netto wszystkich PTE zmniejszyły się w porównaniu do roku poprzedniego, przy czym rozpiętość wskaźników rentowności pomiędzy poszczególnymi PTE jest znacząca.

Aktualnie najpoważniejszym ryzykiem dla sektora powszechnych towarzystw emerytalnych staje się perspektywa dalszych zmian w zasadach funkcjonowania OFE.

¹ Dane prezentowane w raporcie pochodzą z niezaudytowanych sprawozdań finansowych według stanu na dzień 15.03.2017 r. i nie uwzględniają późniejszych korekt dokonywanych przez PTE.

SPIS TREŚCI

SYNTEZA.....	3
KAPITAŁ PODSTAWOWY I AKCJONARIUSZE.....	5
SYTUACJA MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWA	7
WYPŁACONE DYWIDENDY	12
SYTUACJA DOCHODOWA	14
ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	18
SPIS WYKRESÓW	20
SPIS TABEL	20

Kapitał podstawowy i akcjonariusze

Na koniec grudnia 2016 roku funduszami emerytalnymi zarządzało 12 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE). Liczba ta nie zmieniła się w stosunku do 2015 roku.

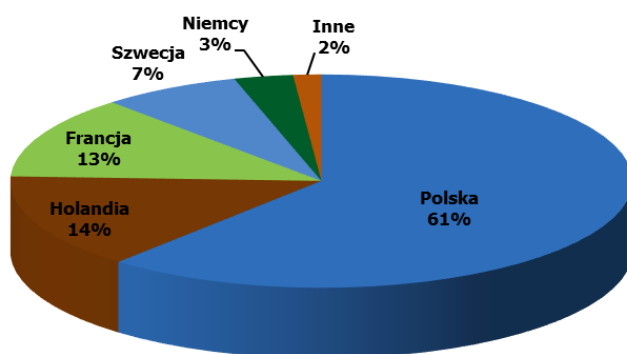
Wartość aktywów netto OFE, którymi zarządzały towarzystwa na koniec grudnia 2016 r. wyniosła 153,4 mld zł i wzrosła o prawie 13 mld zł w okresie analizowanego roku.

Wartość aktywów netto dobrowolnych funduszy emerytalnych, którymi zarządzają PTE, na koniec grudnia 2016 roku wyniosła 182,5 mln zł i była większa o prawie 79 mln zł od wartości aktywów w grudniu 2015 roku.

Na koniec grudnia 2016 roku wartość kapitału podstawowego PTE wyniosła 996,3 mln zł i nie zmieniła się w stosunku do wartości kapitału na koniec grudnia 2015 r.

Na koniec grudnia 2016 roku największy udział w strukturze kapitału na rynku PTE mieli akcjonariusze z siedzibą w Polsce (61%), w Holandii (14%) oraz we Francji (13%).

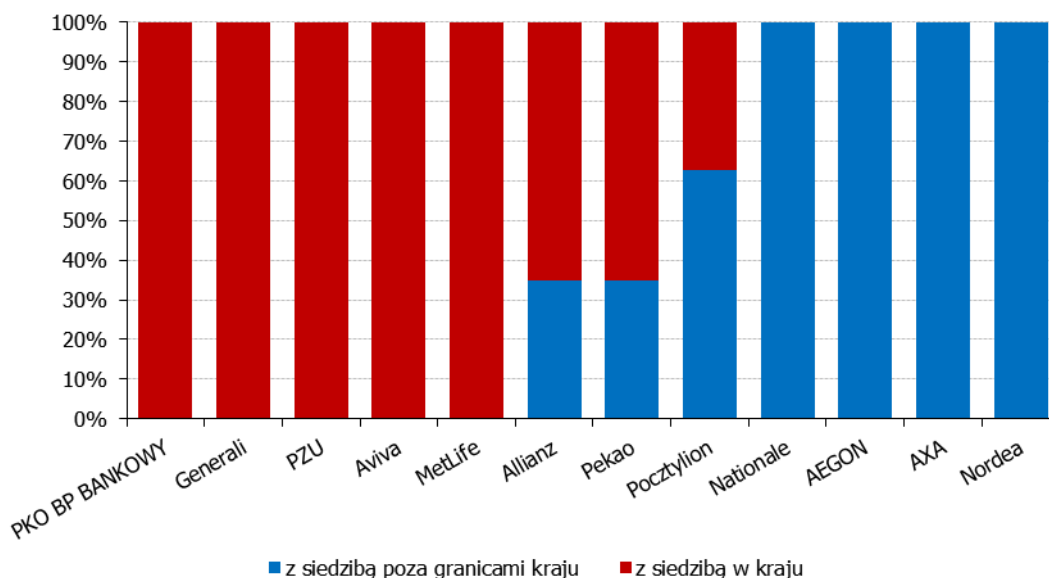
Wykres 1. Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2016



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

Na koniec grudnia 2016 r. łączna liczba akcjonariuszy PTE wynosiła 18 i nie zmieniła w stosunku do stanu na koniec grudnia 2015 r. Udziałowcami PTE pozostają głównie zakłady ubezpieczeń oraz banki.

Wykres 2. Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2016 roku



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

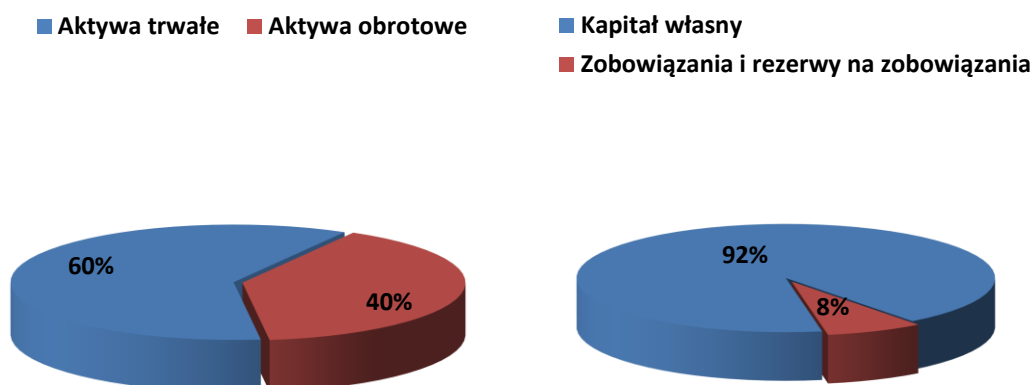
W przypadku 5 powszechnych towarzystw emerytalnych spółki z siedzibą w Polsce dysponowały pełnym udziałem w kapitale podstawowym. Trzy podmioty posiadały zarówno polskich, jak i zagranicznych akcjonariuszy, a udział tych ostatnich w kapitale zakładowym wahał się od 35% do 63%. Na koniec grudnia 2016 roku liczba towarzystw emerytalnych posiadających wyłącznie akcjonariuszy z siedzibą poza granicami kraju wynosiła 4.

Sytuacja majątkowo-kapitałowa

Na koniec 2016 roku łączna wartość aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych wyniosła 2,6 mld zł i spadła w porównaniu do stanu sprzed roku o 8%. W analizowanym okresie o 16% spadła wartość aktywów trwałych, natomiast aktywa obrotowe wzrosły o 7%. Spadek aktywów PTE to głównie skutek wypłaty dywidendy przez PTE w kwocie odpowiadającej wynikowi finansowemu sektora w 2015 roku, osiągnięcia przez sektor niższego wyniku finansowego w 2016 roku oraz finalizacji, podjętych jeszcze w 2015 roku decyzji o obniżeniu kapitału zakładowego, skutkujących wypłatą środków pieniężnych na rzecz akcjonariuszy w 2016 roku.

Relacja łącznej wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto wszystkich zarządzanych OFE spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosła 1,7% (na koniec 2015 roku relacja ta wynosiła 2%).

Wykres 3. Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 31.12.2016 roku



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec grudnia 2016 roku wartość aktywów trwałych będących w posiadaniu PTE przewyższała wartość aktywów obrotowych, co pozostaje niezmiennie od 2008 roku. Majątek PTE finansowany jest przede wszystkim z kapitałów własnych, których udział na koniec analizowanego okresu wyniósł 92% sumy bilansowej.

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje duży udział inwestycji finansowych. Wartość posiadanych papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 2,2 mld zł, co stanowiło 84% 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 1,8 mld zł, co stanowiło 70% sumy bilansowej.

Wartość pozycji wartości niematerialne i prawne na koniec grudnia 2016 roku wyniosła 105,6 mln zł, zaś wartość długoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (RMK) wyniosła odpowiednio 232,7 mln zł oraz 13,5 mln zł, z dominującym udziałem rozliczeń związanych z kosztami akwizycji. Na koniec grudnia 2016 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 9,6% na koniec 2016 i odpowiednio 10% i 8% w roku 2015 i 2014. 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 łącznie o 11,5% w porównaniu do roku poprzedniego.

**Aktywa PTE
wynoszą 2,6 mld zł**

**Relacja wartości
aktywów PTE do
wartości aktywów
netto zarządzanych
OFE wyniosła 1,7%**

**W aktywach PTE
duży udział mają
inwestycje
finansowe**

Udział wartości niematerialnych i prawnych w aktywach wyniósł 4% wartości aktywów PTE i w relacji do ubiegłego roku nie uległ zmianie. W pozycji tej PTE wykazują przede wszystkim prawa do zarządzania funduszami emerytalnymi przejętymi w latach ubiegłych.

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

Pozycja aktywów	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	udział na 2016-12-31	zmiana 2016-12-31/ 2015-12-31
SUMA BILANSOWA	3 883,5	2 786,3	2 556,8	100,0%	-8,2%
Aktywa trwałe	2 131,2	1 834,1	1 539,9	60,2%	-16,0%
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 686,3	1 437,8	1 197,2	46,8%	-16,7%
Długoterminowe RMK	310,7	274,2	232,7	9,1%	-15,2%
Wartości niematerialne i prawne	127,3	116,2	105,5	4,1%	-9,2%
Pozostałe aktywa trwałe	6,9	5,9	4,5	0,2%	-23,0%
Aktywa obrotowe	1 752,3	952,2	1 016,9	39,8%	6,8%
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	1 667,6	887,3	955,5	37,4%	7,7%
<i>krótkoterminowe aktywa finansowe</i>	<i>903,4</i>	<i>455,0</i>	<i>626,3</i>	24,5%	37,7%
<i>środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</i>	<i>764,2</i>	<i>432,3</i>	<i>329,2</i>	12,9%	-23,8%
Krótkoterminowe RMK	4,6	4,0	13,5	0,5%	236,8%
Pozostałe aktywa obrotowe	80,1	60,9	47,8	1,9%	-21,5%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE

W okresie ostatnich dwunastu miesięcy aktywa trwałe spadły o 16%. Było to spowodowane 17-procentowym spadkiem długoterminowych inwestycji finansowych i 15-procentowym spadkiem długoterminowych RMK. Jednocześnie, w wyniku wzrostu inwestycji krótkoterminowych, odnotowano 7-procentowy wzrost aktywów obrotowych.

Na PTE nałożone są istotne ograniczenia lokacyjne

Dominującą pozycję w aktywach PTE stanowią inwestycje, które obejmują długoterminowe i krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym również środki pieniężne. 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 2013 r., poz. 1382, z późn. zm.).

Wartość inwestycji PTE wyniosła 2,2 mld zł (84,2% aktywów PTE)

Na koniec grudnia 2016 roku łączna wartość inwestycji PTE wyniosła 2,2 mld zł, co oznacza spadek w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 7%.

Tabela 2. Udział inwestycji w aktywach PTE

Data	Wartość wskaźnika
2014-12-31	86,4%
2015-12-31	83,4%
2016-12-31	84,2%

* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec grudnia 2016 roku wartość inwestycji długoterminowych spadła o 17% w porównaniu do analogicznego momentu roku poprzedniego, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych wzrosła o 8%. Pomimo tych zmian, inwestycje długoterminowe podobnie jak w 2015 roku nadal stanowią dominującą część aktywów z udziałem stanowiącym 47% sumy bilansowej.

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

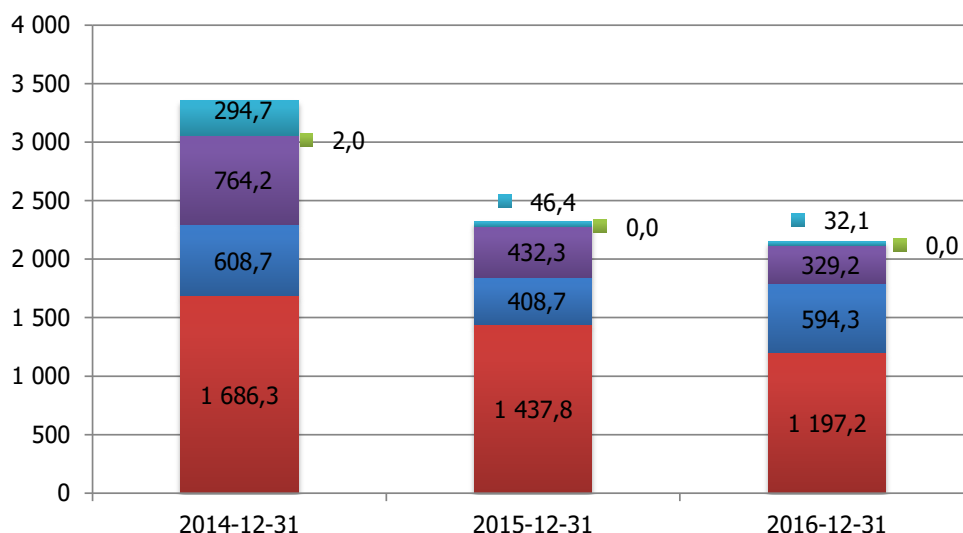
Data	Wartość wskaźnika
2014-12-31	42,9%
2015-12-31	31,8%
2016-12-31	37,4%

* 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 (blisko 1,8 mld zł, 70% sumy bilansowej) oraz w aktywach pieniężnych (329,2 mln zł, 13% sumy bilansowej). PTE na koniec grudnia 2016 roku nie posiadały żadnych udziałów ani akcji.

Wykres 4. Inwestycje PTE (w mln zł)



- pozostałe inwestycje
- długoterminowe inwestycje w spółkę agenta transferowego
- środki pieniężne i inne aktywa pieniężne
- krótkoterminowe inwestycje w pw Skarbu Państwa lub NBP
- długoterminowe inwestycje w pw Skarbu Państwa lub NBP

Na inwestycje PTE składają się głównie papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Wszystkie PTE spełniają wymogi kapitałowe określone przepisami prawa

Analizując bilanse powszechnych towarzystw emerytalnych po stronie pasywnej należy w pierwszej kolejności podkreślić, że na koniec grudnia 2016 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.

Od kwietnia 2003 roku nie wystąpiła sytuacja, w której kapitały własne któregokolwiek 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 2016 roku nie zaszły okoliczności uzasadniające realizację przedmiotowego obowiązku informacyjnego.

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

Pozycja pasywów	2014-12-31	2015-12-31	2016-12-31	udział na 2016-12-31	Zmiana 2015-12-31/2016-12-31
SUMA PASYWÓW	3 883,5	2 786,3	2 556,8	100,0%	-8,2%
Kapitał własny	3 607,1	2 458,6	2 363,7	92,4%	-3,9%
Kapitał podstawowy	1 313,4	996,3	996,3	39,0%	0,0%
Kapitał zapasowy	1 027,9	845,1	802,9	31,4%	-5,0%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-252,1	-0,5	0,0	0,0%	-100,0%
Zysk (strata) z roku bieżącego	1 098,8	481,9	399,7	15,6%	-17,0%
Pozostałe kapitały własne	419,2	135,8	164,8	6,4%	21,4%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	276,3	327,7	193,1	7,6%	-41,1%
Rezerwy na zobowiązania	134,7	128,3	117,6	4,6%	-8,3%
Zobowiązania długoterminowe	0,1	0,0	0,0	0,0%	5,3%
Zobowiązania krótkoterminowe	114,8	173,4	52,6	2,1%	-69,7%
Rozliczenia międzyokresowe	26,7	25,9	22,9	0,9%	-11,8%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

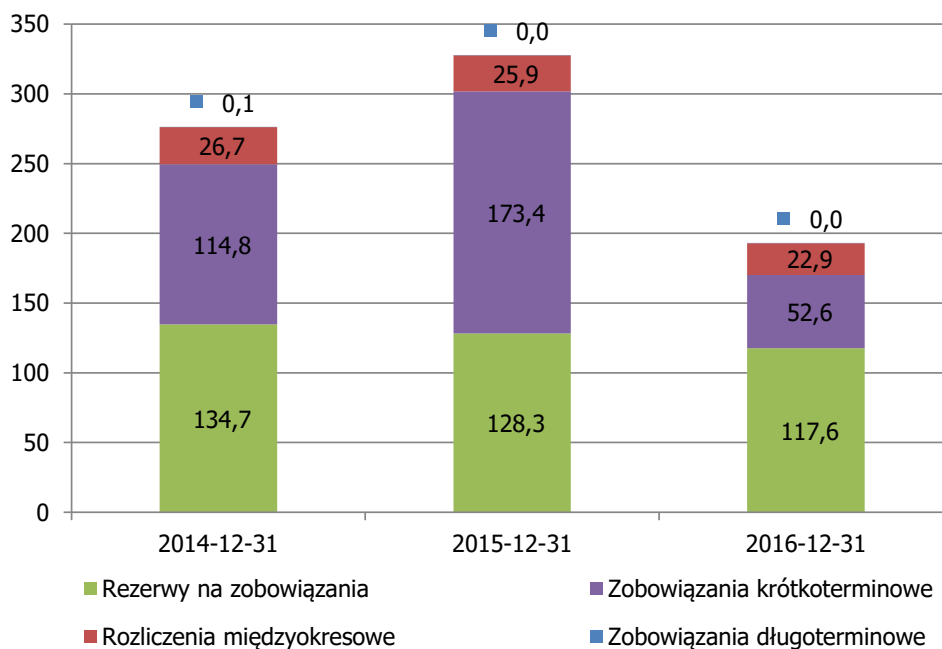
W analizowanym okresie działalność statutowa powszechnych towarzystw emerytalnych była finansowana w głównej mierze kapitałem własnym. Udział kapitałów własnych w sumie bilansowej na koniec grudnia 2016 roku stanowił 92,4% ogółu pasywów i wzrósł o 4,2 pkt proc. w stosunku do poprzedniego roku (rok wcześniej relacja ta wyniosła 88,2%).

Łączny zysk roku bieżącego wykazany w bilansach przez powszechne towarzystwa emerytalne na koniec grudnia 2016 roku spadł o 17% w stosunku do grudnia 2015 roku i wyniósł 400 mln zł. Spadek zyskowności PTE w 2016 roku jest głównie konsekwencją osiągnięcia niższych przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie niż w ubiegłym roku oraz koniecznością wniesienia w analizowanym okresie wyższych wpłat na Fundusz Gwarancyjny.

Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec grudnia 2016 roku wyniosły 193,1 mln zł (8% sumy bilansowej), z czego 117,6 mln zł stanowiły rezerwy na zobowiązania. PTE ujmują 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.

W 2016 roku istotnie spadł poziom zobowiązań i rezerw na zobowiązania w porównaniu do roku poprzedniego. Ten 41-procentowy spadek był powiązany z uregulowaniem zobowiązań powstałych w 2015 wobec akcjonariuszy towarzystwa z tytułu obniżenia kapitału zakładowego.

Wykres 5. Struktura zobowiązań PTE (w mln zł)



Rezerwy na zobowiązania dominują w strukturze zobowiązań PTE

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Łączna wartość pozycji bilansowej „rozliczenia międzyokresowe bierne” wszystkich PTE wyniosła 22,9 mln zł, co stanowiło 1% 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.

Wyłacone 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 przepisami 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 wyłacona przez podmioty, które pokryły straty z lat ubiegłych lub ich walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło uchwałę o sposobie pokrycia straty z lat ubiegłych.

W 2016 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 blisko 0,5 mld zł. Siedem podmiotów zdecydowało się wypłacić w formie dywidendy całość zysku za 2015 rok. Sześć PTE wypłaciło również część zysków osiągniętych w latach poprzednich zgromadzonych na kapitale zapasowym lub rezerwowym. Kwota zysków z lat ubiegłych, która została wyłacona w formie dywidendy wyniosła 68,1 mln zł. Relacja wyłaconych przez PTE dywidend w 2016 roku do wyników netto wypracowanych w 2015 roku przez wszystkie PTE wynosiła 100,4% (w 2015 roku wskaźnik ten wynosił 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%
2016	19,7%	100,4%	19,7%	100,4%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Dla poszczególnych PTE relacja dywidendy wyłaconej w 2016 roku do kapitału własnego na koniec 2015 roku kształtowała się w przedziale od 3,6% do 28,4%. Z kolei stosunek wartości dywidend wyłaconych w 2016 roku do zysku netto za 2015 rok zawierał się w przedziale od 47,6% do 150%.

W 2016 roku wszystkie PTE uwzględniły rekomendację organu nadzoru w sprawie wypłaty dywidendy. W żadnym przypadku dywidenda wyłacona w 2016 roku nie spowodowała spadku relacji kapitałów własnych ani 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%.

W grudniu 2016 roku Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do wszystkich PTE rekomendację dotyczącą wypłaty dywidendy w 2017 roku. Komisja Nadzoru Finansowego formułując niniejszą rekomendację wzięła pod uwagę regulacje prawne 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

Dywidenda wyłacona w 2016 r. przez PTE stanowiła nieco ponad 100% ich zysków z roku 2015

emerytalnych oraz prawidłowość funkcjonowania rynku emerytalnego, jego stabilność, bezpieczeństwo, przejrzystość oraz zaufanie do niego, a także zapewnienie ochrony interesów uczestników tego rynku. Komisja Nadzoru Finansowego formułując treść rekomendacji uwzględniła również niepewność co do kierunku zmian systemowych dotyczących przebudowy kapitałowej części systemu emerytalnego, które mogą istotnie zmienić warunki funkcjonowania towarzystw emerytalnych oraz funduszy emerytalnych.

Komisja Nadzoru Finansowego w szczególności zarekomendowała, aby wypłacona w 2017 roku kwota dywidendy pozwalała na zachowanie przez towarzystwo emerytalne wartości kapitału własnego i wartości aktywów płynnych, powiększonych o wartość środków funduszu gwarancyjnego przypadającą na towarzystwo na poziomie nie niższym niż 1,25% aktywów netto zarządzanego przez towarzystwo otwartego funduszu emerytalnego, w perspektywie co najmniej 1 roku od daty zatwierdzenia przez walne zgromadzenie sprawozdania finansowego towarzystwa emerytalnego za 2016 rok. Dodatkowo wartość dywidendy nie powinna przekroczyć poziomu 150% zysku osiągniętego w 2016 roku.

Sytuacja dochodowa

Wynik finansowy netto wyniósł 400 mln zł i był o 17% niższy niż rok wcześniej

W 2016 roku całkowite przychody PTE wyniosły 934 mln zł, co oznacza spadek o 8% w porównaniu do 2015 roku. Całkowite koszty PTE, które wyniosły 439 mln zł, wzrosły o 3,5% w porównaniu do poprzedniego roku. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku osiągnął poziom 400 mln zł, co oznacza spadek o 17% w porównaniu do 2015 roku. Zmiany w sytuacji dochodowej obserwowane od 2014 roku to konsekwencja zmian prawnych wprowadzonych w działalności otwartych funduszy emerytalnych. Spadek przychodów PTE w analizowanym okresie to następstwo zmniejszenia wpływów z tytułu opłaty za zarządzanie OFE, wynikającego z utrzymywania się przez większość roku wartości aktywów netto OFE na poziomie niższym niż w roku poprzednim. Poprawa sytuacji na GPW rozpoczęła się lipcu 2016 roku, co nie było wystarczające do zachowania wartości przychodów PTE na poziomie z roku poprzedniego. Dodatkowo wpływ na wzrost kosztów i obniżenie wyników netto PTE miały wysokie wpłaty na Fundusz Gwarancyjny dokonane w pierwszym, trzecim i czwartym kwartale 2016 roku.

W trakcie tzw. drugiego okna transferowego, w okresie kwiecień-lipiec 2016 roku, kiedy możliwe było zadeklarowanie wpłacania części składki emerytalnej do OFE, 89 tys. osób złożyło taką deklarację. Przekazywanie składki do ZUS w tym samym czasie wybrało 9 tysięcy osób. Nie będzie to jednak miało znaczącego wpływu na sytuację dochodową PTE.

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

Pozycja rachunku zysków i strat	2014*	2015	2016	zmiana 2016/ 2015
Całkowite przychody PTE	2 157,5	1 019,8	933,9	-8,4%
Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym:	2 023,9	935,3	865,9	-7,4%
Przychody z opłat od składki	160,7	47,2	49,7	5,3%
Przychody z opłaty za zarządzanie	781,2	740,8	694,4	-6,3%
Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego	48,1	48,4	49,8	2,9%
Przychody z wypłat z Funduszu Gwarancyjnego	979,7	50,2	27,2	-45,9%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	1,8	3,6	5,0	38,2%
Przychody finansowe	122,5	73,4	47,4	-35,5%
Koszty całkowite PTE, w tym:	804,2	424,7	439,5	3,5%
Koszty akwizycji	111,1	33,8	31,8	-6,1%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	38,2	13,0	13,0	-0,0%
Koszty bezpośrednie funkcjonowania PTE	197,8	149,6	150,9	0,8%
Koszty agenta transferowego	153,2	123,4	117,2	-5,0%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	166,7	15,9	58,4	267,2%
Koszty marketingu i reklamy	16,4	5,2	2,7	-47,6%
Wpłaty na rzecz organu nadzoru	8,1	13,5	11,8	-12,7%
Wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi	1 270,9	529,4	437,6	-17,3%
Wynik netto PTE	1 097,7	481,9	399,7	-17,0%

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

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 694 mln zł

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 694 mln zł, co stanowiło 74% całkowitych przychodów. W porównaniu z rokiem poprzednim odnotowano spadek wartości tej pozycji rachunku wyników o 6%. Było to konsekwencją niższej niż w 2015 roku wartości zarządzanych aktywów OFE przez większość analizowanego okresu. Miało to też bezpośredni związek ze znaczącym obniżeniem wyceny akcji notowanych na GPW, które stanowią dominującą część portfeli otwartych funduszy, obserwowanym od maja 2015 do

stycznia 2016 roku. Poprawa sytuacji na GPW w II połowie 2016 roku nie zrekompensowała mniejszych przychodów w pierwszych sześciu miesiącach.

Przychody z tytułu opłat od składki, które wyniosły prawie 50 mln, co odpowiadało 5% łącznych przychodów, nie uległy widocznej zmianie w porównaniu do 2015 roku. Jednakże, w porównaniu z rokiem 2014 spadły one o 70%. Począwszy od lipca 2014 roku do OFE trafiają jedynie składki członków, którzy złożyli stosowne oświadczenia, co przy równoczesnym obniżeniu maksymalnego ustawowego poziomu tej opłaty, spowodowało jej zmarginalizowanie jako źródła przychodów PTE.

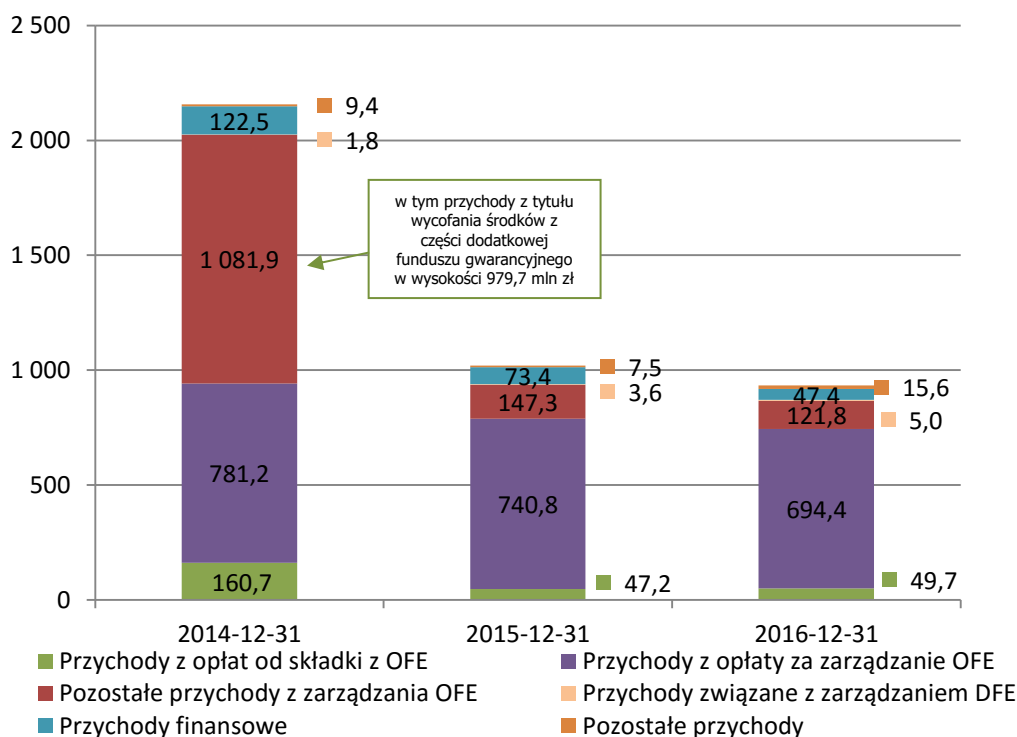
Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE (na rachunku tym gromadzone są środki z podziału rachunku premialnego) są uzależnione od wyników inwestycyjnych OFE, wartości ich aktywów, od tego, jakiej wielkości OFE uzyskają najwyższe stopy zwrotu oraz od tego, czy sześcioletnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres. W 2016 roku te przychody osiągnęły poziom prawie 50 mln zł, co jest wielkością nieznacznie wyższą niż w roku poprzednim.

W 2016 roku nastąpił widoczny spadek przychodów z tytułu wypłat z Funduszu Gwarancyjnego. W trzech kwartałach 2016 roku PTE per saldo dokonywały dopłat do Funduszu Gwarancyjnego rozliczanego wg wartości zarządzanych aktywów OFE na koniec kwartału.

Przychody finansowe PTE w analizowanym okresie kształtowały się na poziomie 47 mln zł (o 35% mniej niż w 2015 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, które malały wraz z obniżającym się oprocentowaniem.

Osiem 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 2016 roku wyniosły tylko 5 mln zł i nie miały istotnego wpływu na sytuację finansową PTE. W maju 2016 roku zakończył się proces przejęcia zarządzania Nordea DFE przez DFE PZU.

Wykres 6. Przychody PTE (w mln zł)*



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

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

W 2016 roku wartość przychodów PTE z zarządzania OFE na jednego członka wyniosła 46,84 zł i była o 7% niższa niż w poprzednim roku. Od 2014 roku wskaźnik ten spadł o 57% ze względu na zmiany systemowe skutkujące obniżeniem poziomu przychodów PTE.

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

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2014	108,12	11,0%
2015	50,31	-53,5%
2016	46,84	-6,9%

*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

Przychód z opłaty od składki na członka wyniósł 2,6 zł a z opłaty za zarządzanie 38,2 zł

Przeciętny przychód z opłaty od składki na 1 członka OFE kształtował się na poziomie 2,6 zł. Przeciętny przychód z tytułu opłaty za zarządzanie na 1 członka OFE wyniósł 38,2 zł.

Przeciętna stawka obciążenia aktywów netto OFE opłatą za zarządzanie w 2016 roku wyniosła 0,52%. Dla poszczególnych PTE kształtowała się ona na poziomie od 0,45% do 0,54%.

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

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

Nazwa PTE	2014	2015	2016
Rynek (łącznie wszystkie PTE)	0,61%	0,55%	0,57%
Rynek (średnia ze wskaźników)	0,64%	0,58%	0,59%

* 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

Przeciętny wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami ponoszonymi na rzecz PTE wyniósł 0,59%

W 2016 roku całkowite koszty działalności PTE wyniosły 440 mln zł w porównaniu do 425 mln zł i 804 mln zł odpowiednio w 2015 i 2014 roku.

W poszczególnych PTE nominalny poziom kosztów był silnie zróżnicowany i wahał się od 11 mln zł do 88,8 mln zł. Najwyższym poziomem kosztów w ujęciu bezwzględny charakteryzowały się PTE zarządzające największymi OFE. Wynika to 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, wartością składek lub liczbą członków.

Tabela 9. Struktura kosztów PTE

Kategoria kosztów	2014*	2015		2016		zmiana % 2016/2015
	w mln zł	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura	
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	153,2	123,4	29,0%	117,2	26,7%	-5,0%
Koszty ogólne zarządzania PTE, w tym:	197,8	149,6	35,2%	150,9	34,4%	0,9%
<i>Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia</i>	112,3	73,6	17,3%	76,4	17,4%	3,8%
<i>Koszty wynagrodzeń w PTE</i>	85,5	76,0	17,9%	74,5	17,0%	-2,0%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	166,7	15,9	3,7%	58,4	13,3%	267,3%
Koszty akwizycji OFE i DFE	111,1	33,8	8,0%	31,8	7,2%	-5,9%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	38,2	13,0	3,1%	13,0	2,9%	0,0%
Koszty marketingu i reklamy	16,4	5,2	1,2%	2,7	0,6%	-48,1%
Pozostałe koszty	120,7	83,8	19,7%	65,6	14,9%	21,7%
SUMA KOSZTÓW	804,2	424,7	100,0%	439,5	100,0%	3,5%

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

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Koszty działalności PTE wyniosły 440 mln zł

Najistotniejszą pozycję w zestawieniu kosztów PTE stanowią koszty ogólne zarządzania PTE w kwocie 151 mln zł (udział 34% w łącznych kosztach), na które w połowie składają się wynagrodzenia (74,5 mln zł), a w połowie inne koszty takie jak amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii.

W 2016 roku nastąpił znaczący wzrost kosztów wpłat na Fundusz Gwarancyjny, związany z przyrostem wartości zarządzanych aktywów. Wartość na poziomie 58 mln zł oznacza ponad 2,5-krotny wzrost w porównaniu do roku 2015. Ta pozycja kosztów miała dominujący wpływ na wzrost kosztów całkowitych PTE.

Kolejną ważną pozycją pośród kosztów PTE są koszty agenta transferowego, które w 2016 roku wyniosły 117 mln zł, co stanowiło 26,7% wszystkich kosztów. Koszty te systematycznie się obniżają, co należy wiązać z ostatnimi zmianami w zasadach funkcjonowania rynku emerytalnego.

Przed wprowadzeniem zakazu akwizycji do OFE, znaczącą pozycją w rachunku zysków i strat PTE były koszty akwizycji. W przypadku podmiotów, w których koszty te jeszcze występują i są istotne, mamy do czynienia z rozliczaniem w czasie wydatków poniesionych do 2012 roku. Koszty akwizycji DFE o wartości 2,3 mln zł pozostają na niskim poziomie. W 2016 roku PTE wykazały koszty akwizycji w wysokości 31,8 mln zł.

Pozostałe koszty stanowiące 15% 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 powszechnego towarzystwa.

**Średnie koszty
w przeliczeniu na
1 członka OFE
wyniosły 27,4 zł**

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

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2014	52,40	-43,7%
2015	26,62	-49,2%
2016	27,42	3,0%

*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

Koszty całkowite PTE w przeliczeniu na 1 członka OFE wzrosły o 3% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosły 27,4 zł.

W 2016 roku wszystkie PTE odnotowały zysk netto o łącznej wartości 400 mln zł, co oznacza spadek o 17% w porównaniu do roku 2015. We wszystkich podmiotach nastąpił spadek wyników netto w porównaniu do roku poprzedniego. Była to konsekwencja niższych przychodów z opłaty za zarządzanie oraz znacząco wyższych kosztów wpłat na Fundusz Gwarancyjny.

**W 2016 r. PTE
osiągnęły zysk
netto w
wysokości
400 mln zł**

Analiza wskaźnikowa

Średnia rentowność netto PTE w 2016 roku wyniosła 39%

Wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne osiągnęły w 2016 roku dodatnią rentowność zarówno na poziomie działalności podstawowej, jak i na całej działalności. Średnia wartość wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w tym okresie wyniosła 41%, a rentowności netto prawie 39%. Zarówno wskaźniki rentowności operacyjnej i netto, we wszystkich towarzystwach spadły w porównaniu do roku poprzedniego.

W 2016 roku średnie wartości wskaźników ROA i ROE wynosiły odpowiednio 12,7% i 14,1%, co oznacza niewielki wzrost w porównaniu do roku poprzedniego. Podobnie jak w przypadku wskaźników rentowności netto i rentowności na działalności podstawowej wskaźniki ROE i ROA znacząco różniły się w poszczególnych PTE. Ich rozpiętość przekraczała 20 pkt. proc.

Na dzień 31 grudnia 2016 roku większość PTE posiadało wysoką zdolność do regulowania swoich zobowiązań bieżących.

Powszechne towarzystwa emerytalne w 2016 roku finansowały swoją działalność, podobnie jak w latach poprzednich, bazując na kapitałach własnych. Zobowiązania były związane głównie z zarządzaniem funduszami emerytalnymi oraz niewypłaconymi dywidendami.

Na koniec 2016 roku wskaźniki zadłużenia pozostawały na bezpiecznym poziomie i w skali całego rynku nie przekraczały 14%. Biorąc pod uwagę wszystkie podmioty, zobowiązania stanowiły mniej niż 3,5% wartości kapitałów własnych.

Większość PTE posiada wysoką zdolność do regulowania swoich bieżących zobowiązań
Wskaźniki zadłużenia PTE kształtują się na niskim poziomie.

Tabela 11. Wskaźniki PTE

Wskaźnik*	2015	2016
Wskaźnik rentowności na działalności podstawowej	47,8%	41,4%
Wskaźnik rentowności netto	44,3%	38,6%
ROA	12,4%	12,7%
ROE	13,7%	14,1%
Wskaźnik bieżącej płynności	47,0	23,4
Wskaźnik zadłużenia	11,8%	7,6%
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych	10,0%	2,2%

* 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

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

Tabela 12. Miary adekwatności kapitałowej PTE

Miara	31.12.2016
Wartość kapitałów własnych PTE (w mln zł)	2 363,7
Wartość funduszu gwarancyjnego (w mln zł)	460,3
Płynne aktywa PTE* (w mln zł)	2 163,9
Wskaźnik: kapitał własny PTE i środki FG / WAN OFE (średnia arytmetyczna)	2,1%
Wskaźnik: aktywa płynne PTE i środki FG / WAN OFE (średnia arytmetyczna)	1,9%

*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, obliczenia własne

Na 31 grudnia 2016 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.

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, a także w decyzjach o obniżeniu kapitału zakładowego. W związku z opisanymi zdarzeniami wartość kapitałów własnych PTE obniżyła się, co spowodowało również obniżenie wskaźników adekwatności, które jednak nadal przekraczają minimalne poziomy rekomendowane przez organ nadzoru.

SPIS WYKRESÓW

Wykres 1.	Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2016.....	5
Wykres 2.	Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2016 roku.....	5
Wykres 3.	Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 31.12.2016 roku	7
Wykres 4.	Inwestycje PTE (w mln zł)	9
Wykres 5.	Struktura zobowiązań PTE (w mln zł)	11
Wykres 6.	Przychody PTE (w mln zł)*	15

SPIS TABEL

Tabela 1.	Wybrane pozycje aktywów PTE (w mln zł).....	8
Tabela 2.	Udział inwestycji w aktywach PTE	9
Tabela 3.	Udział krótkoterminowych aktywów finansowych i środków pieniężnych w aktywach PTE	9
Tabela 4.	Wybrane pozycje pasywów PTE (w mln zł)	10
Tabela 5.	Dywidenda do kapitału własnego i do zysku netto PTE	12
Tabela 6.	Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł)	14
Tabela 7.	Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE* (w zł).....	16
Tabela 8.	Wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami od składki, za zarządzanie i wynagrodzeniem premiowym*	16
Tabela 9.	Struktura kosztów PTE	16
Tabela 10.	Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł).....	17
Tabela 11.	Wskaźniki PTE.....	18
Tabela 12.	Miary adekwatności kapitałowej PTE	18



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