

**KNF**

KOMISJA  
NADZORU  
FINANSOWEGO

**SYTUACJA FINANSOWA  
POWSZECHNYCH TOWARZYSTW EMERYTALNYCH  
W I POŁOWIE 2019 ROKU**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO  
WARSZAWA 2019**

Departament Funduszy Inwestycyjnych i Funduszy Emerytalnych

Słowa kluczowe: PTE, OFE, KNF, sytuacja finansowa, przychody, koszty, zysk, kapitały,  
rentowność, adekwatność kapitałowa

## SPIS TREŚCI

SYNTEZA.....	4
KAPITAŁ PODSTAWOWY I AKCJONARIUSZE.....	6
SYTUACJA MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWA.....	7
WYPŁACONE DYWIDENDY.....	11
SYTUACJA DOCHODOWA.....	13
ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	17
SPIS WYKRESÓW.....	19
SPIS TABEL.....	19

## **Synteza**

Na koniec czerwca 2019 roku funkcjonowało 10 PTE oraz 10 OFE i 7 DFE. Wartość zarządzanych aktywów OFE i DFE wyniosła 162,3 mld zł, a liczba członków to 15,8 mln - w przypadku DFE odpowiednio: 454,5 mln zł i 59,8 tys. członków.

Suma bilansowa PTE na koniec czerwca 2019 roku wyniosła 2,6 mld zł, co oznaczało spadek o 12,3% w relacji do końca czerwca 2018 roku, głównie w związku z likwidacją jednego z PTE i wypłaty dywidend w II połowie 2018 roku. W aktywach PTE dominowały inwestycje finansowe, których wartość wyniosła 2 mld zł, co odpowiadało 78,3% wartości aktywów. Inwestycje finansowe to przede wszystkim papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa, których wartość wyniosła 1,7 mld zł i stanowiła 67,5% sumy bilansowej oraz aktywa pieniężne (249,5 mln zł i 9,7% sumy bilansowej).

Kapitały własne, których wysokość wynosiła 2,2 mld zł (84% sumy bilansowej), stanowiły główne źródło finansowania majątku PTE. Wysokość kapitałów własnych we wszystkich PTE była na poziomie wyższym niż minimalny wymagany przepisami prawa oraz rekomendowany przez KNF. Nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny we wszystkich PTE wyniosła łącznie 2,1 mld zł, co oznacza, że średnio w PTE kapitał własny był wyższy o prawie 206,5 mln zł niż wymagana przepisami prawa wartość. Natomiast relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków w Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła średnio 1,9%, a aktywów płynnych PTE i środków w Funduszu Gwarancyjnym 1,7%.

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec czerwca 2019 roku wyniosły 411,2 mln zł i stanowiły 16% sumy bilansowej. Wartość zobowiązań i rezerw spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 35,8% (na koniec I półrocza 2019 roku występowały wysokie zobowiązania z tytułu uchwalonych a niewypłaconych dywidend).

Zagregowany wynik finansowy netto PTE wyniósł 242 mln zł i był niższy o 29,6% niż w analogicznym okresie 2018 roku. Wszystkie PTE osiągnęły dodatnie wyniki finansowe, zarówno na poziomie wyniku operacyjnego jak również wyniku netto.

Całkowite przychody PTE na koniec I połowy 2019 roku wyniosły 507,6 mln zł, co oznacza spadek o 17,9% w porównaniu do analogicznego okresu 2018 roku. Spadek przychodów PTE w analizowanym okresie to przede wszystkim wynik istotnie niższych zwrotów wpłat z Funduszu Gwarancyjnego niż 2018 roku, które w analizowanym okresie wyniosły 1,6 mln zł w porównaniu do 68,4 mln zł uzyskanych w I połowie roku poprzedniego. Największy udział w przychodach całkowitych miały przychody z tytułu opłaty za zarządzanie, które wyniosły 385 mln zł i stanowiły 75,8% całkowitych przychodów.

Całkowite koszty PTE, które wyniosły 206,1 mln zł, wzrosły o 6,3% w porównaniu do poprzedniego roku. W analizowanym okresie PTE były zobowiązane wpłacić do Funduszu Gwarancyjnego kwotę 11,7 mln zł, co było główną przyczyną wzrostu całkowitych kosztów. Na poziom kosztów najistotniejszy wpływ miały koszty

bezpośrednio związane z funkcjonowaniem PTE oraz koszty prowadzenia rejestru członków funduszy, które łącznie wyniosły 121,8 mln zł i stanowiły 59% ogółu kosztów PTE.

Zarządzanie dobrowolnymi funduszami emerytalnymi, ze względu na skalę tej działalności, nadal miało marginalne znaczenie dla sytuacji finansowej PTE. Przychody związane z zarządzaniem DFE wyniosły 5,9 mln zł, co stanowiło 1,2% ogółu przychodów PTE.

Średnie wskaźniki rentowności na działalności podstawowej i netto pozostawały nadal na wysokim poziomie, wynoszącym odpowiednio 51,8% i 43,6%. Przeciętne rentowności kapitału własnego (ROE) oraz rentowności aktywów (ROA) towarzystw emerytalnych wynosiły odpowiednio 8,9% i 8,2% w skali roku. W każdym z powyższych przypadków nastąpił spadek wartości wskaźnika w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Z punktu widzenia dalszego funkcjonowania powszechnych towarzystw emerytalnych najistotniejsze znaczenie ma rządowy projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne. Projektowane przepisy zakładają przekształcenie OFE w specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte w rozumieniu ustawy z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, a powszechne towarzystwa emerytalne, obecnie zarządzające OFE, zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Na rozwój PTE wpływ ma również fakt, że mogą one tworzyć fundusze zdefiniowanej daty gromadzące i lokujące środki zgodnie z przepisami ustawy z dnia 4 października 2018 r. o *pracowniczych planach kapitałowych* (Dz. U. z 2018 r. poz. 2215). Na chwilę obecną 3 PTE utworzyły fundusze zdefiniowanej daty.

## Kapitał podstawowy i akcjonariusze

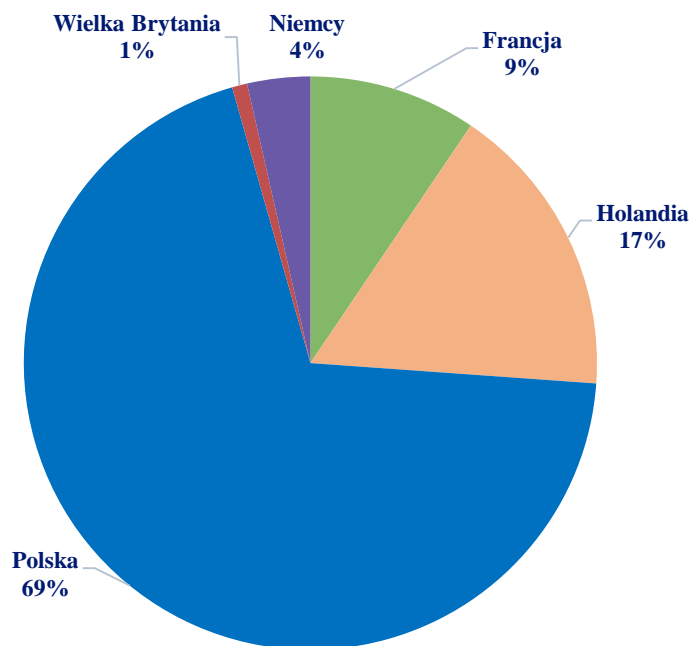
Na koniec czerwca 2019 roku funduszami emerytalnymi zarządzało 10 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE). W dniu 31 lipca 2018 roku organ nadzoru cofnął zezwolenie na utworzenie Pekao PTE S.A., w związku z przejęciem zarządzania Pekao OFE i DFE Pekao przez PZU PTE SA.

**Kapitał podstawowy PTE wyniósł 859,7 mln zł**

Wartość kapitału podstawowego PTE wyniosła 859,7 mln zł i zmniejszyła się w skali roku o 2,4%.

Na koniec I półrocza 2019 roku łączna liczba akcjonariuszy PTE wynosiła 15 i zmniejszyła się w relacji do końca do analogicznego okresu 2018 roku o 1 podmiot - w związku z likwidacją Pekao PTE S.A. Na koniec czerwca 2019 roku największy udział w strukturze kapitału na rynku PTE mieli akcjonariusze z siedzibą w Polsce (69,5%), w Holandii (16,7%) oraz we Francji (9,5%).

Wykres 1. Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 30.06.2019 roku



Źródło: PTE, obliczenia własne

W przypadku 5 powszechnych towarzystw emerytalnych spółki z siedzibą w Polsce dysponowały pełnym udziałem w kapitale podstawowym. Dwa podmioty posiadały zarówno polskich, jak i zagranicznych akcjonariuszy, a udział tych ostatnich w kapitale zakładowym wynosił odpowiednio 35% i 62,7%.

Na koniec czerwca 2019 roku liczba towarzystw emerytalnych posiadających wyłącznie akcjonariuszy z siedzibą poza granicami kraju wynosiła 3 podmioty.

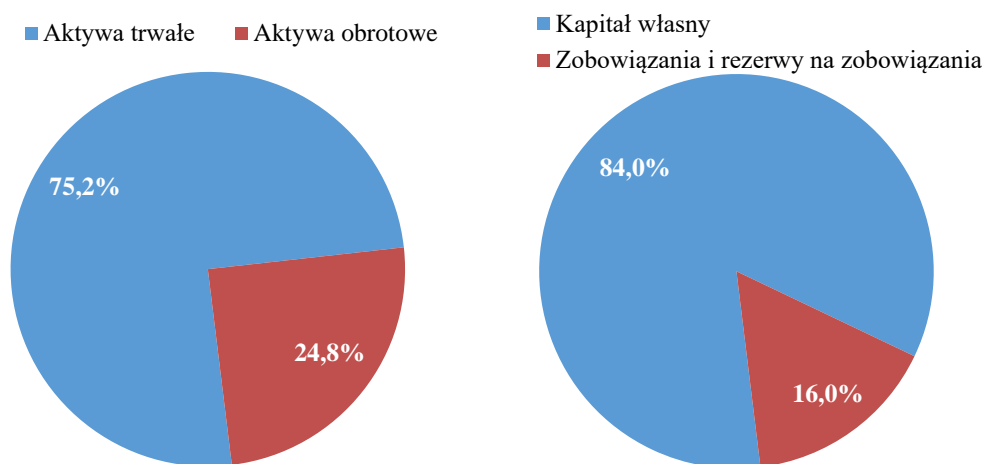
## Sytuacja majątkowo-kapitałowa

Suma bilansowa PTE na koniec czerwca 2019 roku wyniosła 2,6 mld zł, co oznaczało spadek o 12,3% w relacji do końca czerwca 2018 roku, głównie w związku z likwidacją jednego z PTE i wypłatą dywidend w II połowie 2018 roku.

Relacja łącznej wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto wszystkich zarządzanych OFE spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosła 1,6% (na koniec czerwca 2018 roku relacja ta wynosiła 1,9%). Wartość aktywów netto OFE i DFE, którymi zarządzały towarzystwa emerytalne na koniec czerwca 2019 roku wyniosła odpowiednio 161,8 mld zł oraz 0,5 mld zł (wzrost odpowiednio o 2,2% i 45,6% w skali roku).

**Relacja wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto zarządzanych OFE wyniosła 1,6%**

Wykres 2. Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 30.06.2019 roku



Źródło: PTE, obliczenia własne

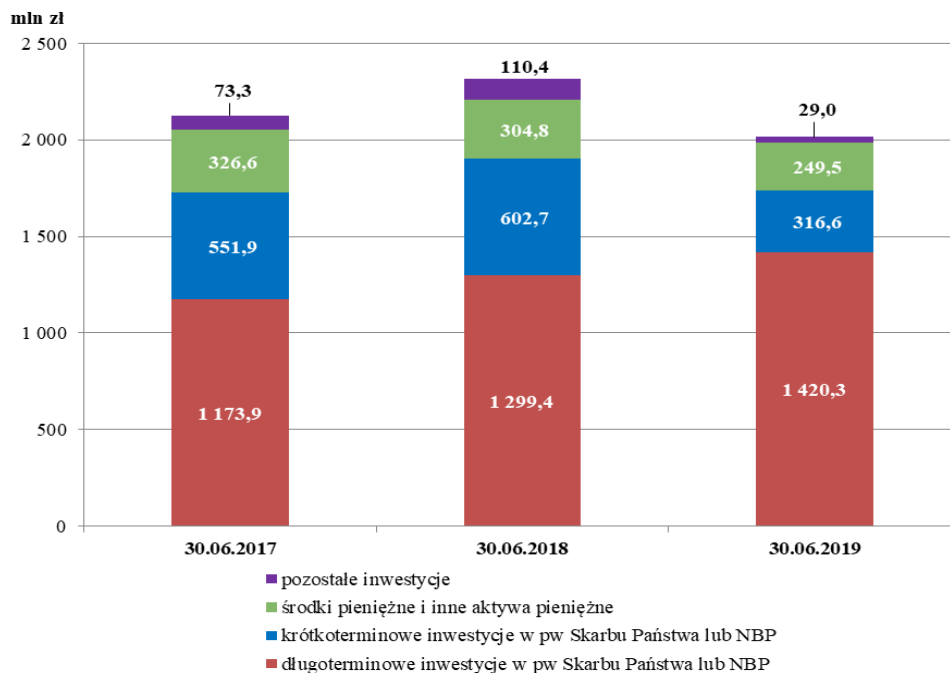
Na koniec czerwca 2019 roku wartość aktywów trwałych będących w posiadaniu PTE przewyższała wartość aktywów obrotowych, co pozostaje niezmiennie od 2008 roku. Analiza źródeł finansowania majątku PTE wskazuje, że podmioty te charakteryzują się niskim zadłużeniem, a majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych, których udział wyniósł 84% sumy bilansowej. Wartość zobowiązań i rezerw na zobowiązania wyniosła 411,2 mln zł i stanowiła 16% sumy bilansowej.

**Majątek PTE jest głównie finansowany kapitałami własnymi**

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje dominujący udział inwestycji finansowych, które obejmują długoterminowe i krótkoterminowe aktywa finansowe, w tym również środki pieniężne.

Wartość posiadanych papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 2 mld zł (tj. 78,3% wartości aktywów). Inwestycje finansowe to przede wszystkim papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa, których wartość wyniosła 1,7 mld zł, co stanowiło 67,5% sumy bilansowej oraz aktywa pieniężne (249,5 mln zł, 9,7% sumy bilansowej).

Wykres 3. Inwestycje PTE



Źródło: PTE, obliczenia własne

Wartość inwestycji długoterminowych i krótkoterminowych wyniosła odpowiednio 1,4 mld zł i 0,6 mld zł. Inwestycje długoterminowe wzrosły o 10,2%, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych spadła o 42,7% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Na koniec czerwca 2019 roku udział inwestycji długoterminowych wyniósł 55,6% sumy bilansowej zaś inwestycje krótkoterminowe stanowiły 22,7% w sumie bilansowej.

Tabela 1. Udział inwestycji w aktywach PTE

Data	Udział inwestycji ogółem w aktywach PTE	Udział krótkoterminowych aktywów finansowych i środków pieniężnych w aktywach PTE
30.06.2017	85,0%	37,7%
30.06.2018	78,9%	34,7%
30.06.2019	78,3%	22,7%

\* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: PTE, obliczenia własne

Znaczącą część aktywów PTE stanowią wartości niematerialne i prawne oraz rozliczenia międzyokresowe

Wartości niematerialne i prawne oraz długoterminowe i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (RMK) stanowiły nadal dość istotną część aktywów z udziałami na poziomie odpowiednio 11,4% i 8,1% sumy bilansowej. Wartość tych pierwszych wyniosła 293,8 mln zł, a wartość długoterminowych i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych (RMK) wyniosła odpowiednio 203,7 mln zł i 3,7 mln zł. Dominujący udział w RMK miały rozliczane w czasie koszty akwizycji dotyczące okresów, kiedy akwizycja do OFE była dozwolona na gruncie przepisów prawa.



Koszty akwizycji były rozliczane w czasie przez 5 powszechnych towarzystw. W tej pozycji ujmowane są również aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. W analizowanym półroczu aktywa trwale wzrosły o 5,2%, głównie w wyniku zwiększenia wartości długoterminowych inwestycji finansowych oraz wzrostu wartości niematerialnych i prawnych. W tym samym okresie aktywa obrotowe spadły z kolei o 41,7%, głównie z powodu zmniejszenia wartości inwestycji krótkoterminowych.

**W I poł. 2019 roku aktywa trwale PTE wzrosły o 5%, a aktywa obrotowe spadły o 42%**

**Tabela 2. Wybrane pozycje aktywów PTE (w mln zł)**

Pozycja aktywów	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2019	udział na 30.06.2019	zmiana 30.06.2019/30.06.2018
<b>SUMA BILANSOWA</b>	<b>2 501,0</b>	<b>2 935,3</b>	<b>2 574,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>-12,3%</b>
<b>Aktywa trwale</b>	<b>1 510,9</b>	<b>1 839,9</b>	<b>1 935,6</b>	<b>75,2%</b>	<b>5,2%</b>
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 183,9	1 299,4	1 431,9	55,6%	10,2%
Długoterminowe RMK	222,0	225,7	203,7	7,9%	-9,7%
Wartości niematerialne i prawne	101,3	312,4	293,8	11,4%	-6,0%
Pozostałe aktywa trwale	3,7	2,4	6,2	0,2%	158,5%
<b>Aktywa obrotowe</b>	<b>990,0</b>	<b>1 095,4</b>	<b>639,0</b>	<b>24,8%</b>	<b>-41,7%</b>
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	941,7	1 018,0	583,6	22,7%	-42,7%
<i>krótkoterminowe aktywa finansowe</i>	<i>615,1</i>	<i>713,2</i>	<i>334,1</i>	<i>13,0%</i>	<i>-53,2%</i>
<i>środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</i>	<i>326,6</i>	<i>304,8</i>	<i>249,5</i>	<i>9,7%</i>	<i>-18,1%</i>
Krótkoterminowe RMK	3,7	3,5	3,7	0,1%	7,2%
Pozostałe aktywa obrotowe	44,6	73,9	51,7	2,0%	-30,1%

Źródło: PTE

Na koniec I połowy 2019 roku wszystkie PTE 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.

**Wszystkie PTE spełniały wymogi kapitałowe określone przepisami prawa**

Od kwietnia 2003 roku nie wystąpiła również 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 analizowanym okresie nie zaszły okoliczności uzasadniające realizację tego obowiązku informacyjnego.

Tabela 3. Wybrane pozycje pasywów PTE (w mln zł)

Pozycja aktywów	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2019	udział na 30.06.2019	zmiana 30.06.2019/ 30.06.2018
<b>SUMA PASYWÓW</b>	<b>2 501,0</b>	<b>2 935,3</b>	<b>2 574,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>-12,3%</b>
<b>Kapitał własny</b>	<b>2 236,3</b>	<b>2 295,0</b>	<b>2 163,4</b>	<b>84,0%</b>	<b>-5,7%</b>
Kapitał podstawowy	951,3	880,5	859,7	33,4%	-2,4%
Kapitał zapasowy	796,2	828,7	831,1	32,3%	0,3%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	93,0	0,0	0,0	0,0%	
Zysk (strata) z roku bieżącego	212,1	343,6	242,0	9,4%	-29,6%
Pozostałe kapitały własne	183,7	242,2	230,6	9,0%	-4,8%
<b>Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania</b>	<b>264,7</b>	<b>640,3</b>	<b>411,2</b>	<b>16,0%</b>	<b>-35,8%</b>
Rezerwy na zobowiązania	118,8	152,1	143,7	5,6%	-5,5%
Zobowiązania długoterminowe	0,0	210,0	179,5	7,0%	-14,6%
Zobowiązania krótkoterminowe	126,6	260,7	32,7	1,3%	-87,4%
Rozliczenia międzyokresowe	19,2	17,6	55,4	2,2%	214,7%

*Źródło: PTE, obliczenia własne*

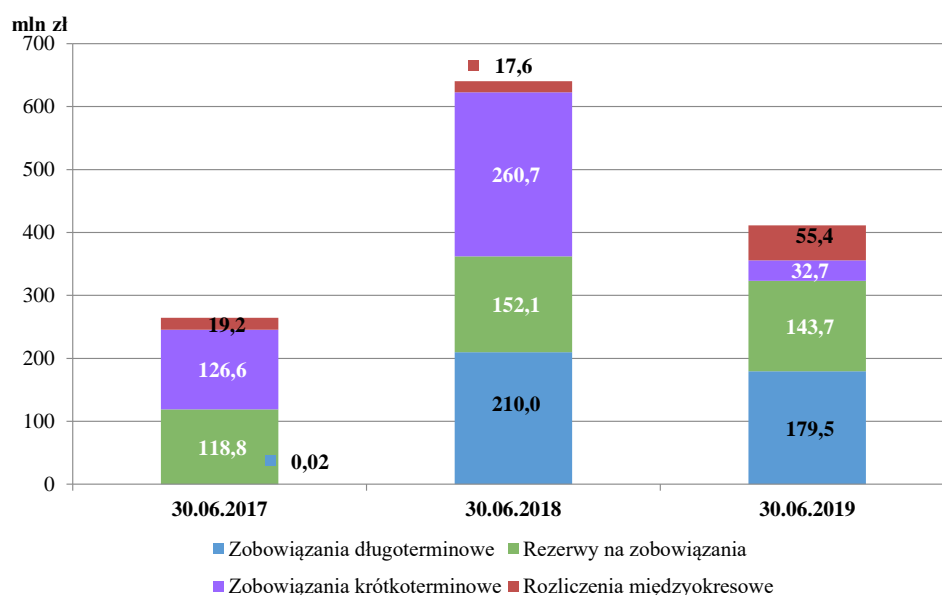
W analizowanym okresie działalność statutowa powszechnych towarzystw emerytalnych była finansowana w głównej mierze kapitałem własnym. Udział kapitałów własnych w sumie bilansowej na koniec czerwca 2019 roku stanowił 84% i był wyższy niż na koniec I półrocza roku poprzedniego (78,2%). W porównaniu z końcem czerwca poprzedniego roku obserwowany jest 5,7% spadek kapitałów własnych, głównie będący wynikiem osiągnięcia w analizowanym półroczu niższego o blisko 30% zysku netto.

**Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE stanowiły 16% sumy bilansowej**

Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec czerwca 2019 roku wyniosły 411,2 mln zł (16% sumy bilansowej). Wartość tej pozycji spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego 35,8% (na koniec I półrocza 2019 roku występowały wysokie zobowiązania z tytułu uchwalonych a niewypłaconych dywidend).

Rezerwy na zobowiązania w wysokości 143,7 mln zł stanowiły 5,6% sumy bilansowej. PTE ujmują w tej pozycji głównie 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.

Wykres 4. Struktura zobowiązań PTE



Zobowiązania długoterminowe dominowały w strukturze zobowiązań PTE

Źródło: PTE, obliczenia własne

Łączna wartość pozycji bilansowej „Rozliczenia międzyokresowe bierne” wszystkich PTE wyniosła 55,4 mln zł, co stanowiło 2,2% sumy bilansowej. PTE dokonywały biernych rozliczeń międzyokresowych kosztów w wysokości prawdopodobnych zobowiązań przypadających na bieżący okres sprawozdawczy oraz przychodów przyszłych okresów.

### Wyplacone 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 wypłacona przez podmioty, które pokryły straty z lat ubiegłych lub ich walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło uchwałę o sposobie pokrycia straty z lat ubiegłych.

W I połowie 2019 roku wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne posiadały zdolność do wypłaty dywidendy (spełniały wymogi wynikające z przepisów k.s.h.) a 9 PTE podjęło decyzję o jej wypłacie na łączną kwotę 551,6 mln zł.

W I poł. 2019 roku 9 PTE wypłaciło dywidendy na kwotę 551,6 mln zł

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

Większość podmiotów (6 PTE) zdecydowała się wypłacić w formie dywidendy całość zysku za 2018 rok. 1 podmiot nie podjął decyzji o wypłacie dywidendy w 2019 roku. Natomiast 3 PTE wypłaciły mniej niż 100% zysku osiągniętego w 2018 roku, przy czym stosunek wartości dywidend wypłaconych przez te podmioty do osiągniętego zysku netto za 2018 rok zawierał się w przedziale od 91% do 99,95%. Relacja wypłaconych przez PTE dywidend do wyników netto wypracowanych w 2018 roku przez wszystkie PTE wynosiła 98,1% (w 2018 roku wskaźnik ten wynosił 99,6%).

**Tabela 4. Wskaźniki dotyczące dywidendy 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
<b>2017</b>	15,2%	96,2%	12,5%	73,5%
<b>2018</b>	19,2%	99,6%	19,2%	99,6%
<b>2019</b>	22,6%	99,3%	22,2%	98,1%

Wskaźniki wyliczono na podstawie wartości pozycji zagregowanych na poziomie całego rynku

Źródło: PTE, obliczenia własne

Średnio PTE wypłaciły w postaci dywidendy 22,6% kapitałów własnych, przy czym w poszczególnych PTE relacja dywidendy przeznaczonej do wypłaty w 2019 roku do kapitału własnego na koniec 2018 roku znajdowała się w przedziale od 6,1% do 29,2%.

W dniu 15 stycznia 2019 roku Komisja Nadzoru Finansowego przyjęła stanowisko w sprawie rekomendacji dotyczącej wypłaty dywidendy w 2019 roku. Komisja Nadzoru Finansowego formułując niniejszą rekomendację wzięła pod uwagę konieczność zachowania prawidłowego funkcjonowania nadzorowanych przez Komisję Nadzoru Finansowego podmiotów rynku emerytalnego w obowiązujących uwarunkowaniach prawnych oraz zachowania bezpieczeństwa i stabilności tego rynku będących podstawą zaufania ubezpieczonych do tego rynku i całego systemu emerytalnego. Komisja formułując niniejszą rekomendację uwzględniła również fakt, że w dniu 4 października 2018 roku Sejm RP uchwalił ustawę o *pracowniczych planach kapitałowych*, zgodnie z którą powszechnie towarzystwa emerytalne będą mogły tworzyć fundusze zdefiniowanej daty gromadzące i lokujące środki w ramach pracowniczych planów kapitałowych i zarządzać nimi.

Komisja Nadzoru Finansowego zarekomendowała, aby wypłacona w 2019 roku kwota dywidendy pozwalała na zachowanie przez towarzystwa 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 OFE. Podejmując decyzję o wypłacie dywidendy PTE powinny również uwzględniać dodatkowe potrzeby kapitałowe w perspektywie jednego roku od daty zatwierdzenia przez walne zgromadzenie akcjonariuszy sprawozdania finansowego towarzystwa za 2018 rok, w szczególności potrzeby związane z tworzeniem funduszy zdefiniowanej daty i zarządzaniem nimi zgodnie z ustawą o *pracowniczych planach kapitałowych*. Dodatkowo Komisja Nadzoru

Finansowego zarekomendowała, aby wartość dywidendy nie przekroczyła poziomu 100% zysku osiągniętego w 2018 roku.

## Sytuacja dochodowa

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

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

W I połowie 2019 roku całkowite przychody PTE wyniosły 507,6 mln zł, co oznacza spadek o 17,9% w porównaniu do analogicznego okresu 2018 roku. Spadek przychodów PTE w analizowanym okresie to przede wszystkim wynik istotnie niższych zwrotów wpłat z Funduszu Gwarancyjnego niż 2018 roku, które w analizowanym okresie wyniosły 1,6 mln zł w porównaniu do 68,4 mln zł uzyskanych w I połowie roku poprzedniego. Całkowite koszty PTE, które wyniosły 206,1 mln zł i wzrosły o 6,3% w porównaniu do poprzedniego roku. W analizowanym okresie PTE były z kolei zobowiązane wpłacić do Funduszu Gwarancyjnego kwotę 11,7 mln zł, co było główną przyczyną wzrostu całkowitych kosztów.

**Całkowite  
przychody PTE  
spadły o 17,9 %  
osiągając poziom  
507,6 mln zł**

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 385 mln zł, co stanowiło 75,8% całkowitych przychodów. W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego nastąpił spadek wartości tej pozycji rachunku wyników. Było to spowodowane przede wszystkim niższą średnią wartością zarządzanych aktywów OFE w I półroczu 2019 roku niż w porównywalnym okresie roku poprzedniego.

Przychody z tytułu opłat od składki na koniec I półrocza 2019 roku wyniosły 28,3 mln zł (5,6% łącznych przychodów) i wzrosły o 3,2% w porównaniu do I półrocza 2018 roku, w którym wyniosły 27,4 mln zł. Fakt, że począwszy od lipca 2014 roku do OFE trafiają jedynie składki członków, którzy złożyli stosowne oświadczenia oraz obniżenie maksymalnego ustawowego poziomu tej opłaty, spowodował jej zmarginalizowanie jako źródła przychodów PTE.

Tabela 5. Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł)

Pozycja rachunku zysków i strat	30.06.2017	30.06.2018	30.06.2019	udział na 30.06. 2019	zmiana 2019 /2018
<b>Całkowite przychody PTE</b>	<b>514,6</b>	<b>618,6</b>	<b>507,6</b>	<b>100,0%</b>	<b>-17,9%</b>
Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym:	484,5	560,2	469,3	92,5%	-16,2%
<i>Przychody z opłat od składki</i>	26,9	27,4	28,3	5,6%	3,2%
<i>Przychody z opłaty za zarządzanie</i>	405,4	407,5	385,0	75,8%	-5,5%
<i>Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego</i>	24,9	28,8	28,2	5,6%	-2,2%
<i>Przychody z wypłat z Funduszu Gwarancyjnego</i>	0,0	68,4	1,6	0,3%	-97,6%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	3,0	4,2	5,9	1,2%	39,7%
Przychody finansowe	25,8	25,2	32,0	6,3%	27,2%
<b>Koszty całkowite PTE, w tym:</b>	<b>252,5</b>	<b>193,9</b>	<b>206,1</b>	<b>100,0%</b>	<b>6,3%</b>
Koszty akwizycji	15,6	15,5	14,6	7,1%	-5,4%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	7,0	7,0	7,3	3,5%	4,1%
Koszty bezpośrednie funkcjonowania PTE	71,4	69,9	76,2	37,0%	9,0%
Koszty agenta transferowego	56,9	49,8	45,6	22,1%	-8,4%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	61,4	0,0	11,7	5,7%	-
Koszty marketingu i reklamy	1,2	1,0	2,8	1,4%	177,4%
Wpłaty na rzecz organu nadzoru	8,0	8,6	8,0	3,9%	-7,6%
<b>Wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi</b>	<b>236,7</b>	<b>383,7</b>	<b>281,2</b>	-	<b>-26,7%</b>
<b>Wynik netto PTE</b>	<b>212,1</b>	<b>343,6</b>	<b>242,0</b>	-	<b>-29,6%</b>

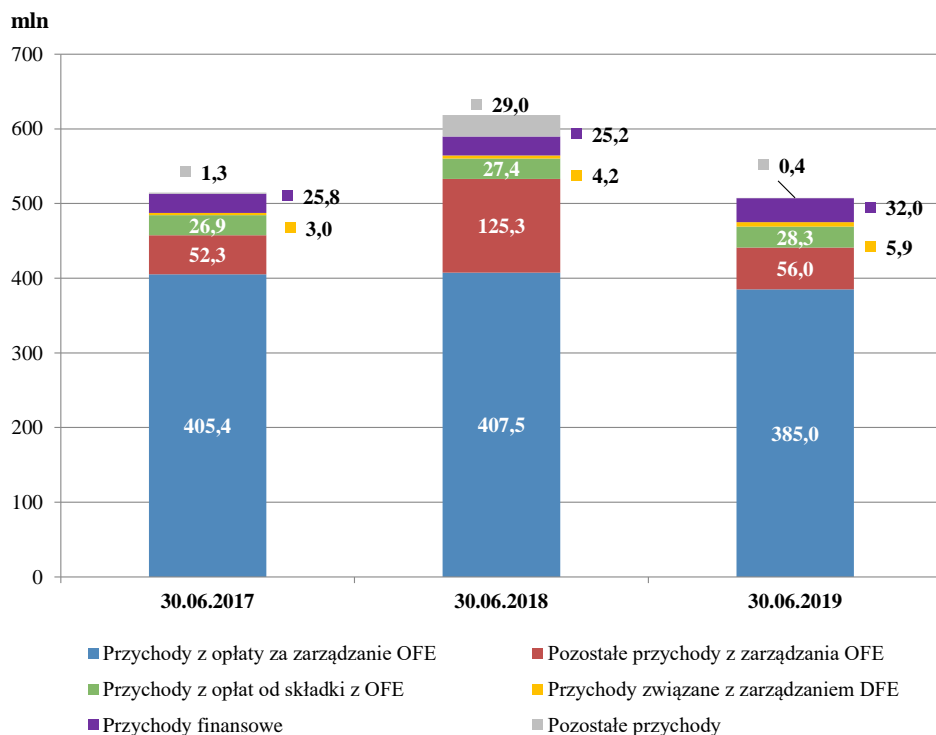
*Źródło: PTE, obliczenia własne*

Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE (na rachunku tym gromadzone są środki z podziału rachunku premiowego) uzależnione są od stopy zwrotu uzyskanej przez OFE, wartości aktywów netto OFE, średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich OFE oraz od tego, czy 6-letnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres. W I połowie 2019 roku przychody te osiągnęły poziom 28,2 mln zł (spadek o 2,2% w porównaniu do I półrocza roku poprzedniego). Przychody finansowe PTE w analizowanym okresie kształtowały się na poziomie 32 mln zł, co było wartością wyższą o 27,2% w stosunku do roku poprzedniego. 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.

Na koniec I półrocza 2019 roku 7 PTE oferowało klientom możliwość oszczędzania na emeryturę w formie dobrowolnego funduszu emerytalnego uzyskując z tego tytułu przychody na poziomie zagregowanym 5,9 mln zł.



Wykres 5. Przychody PTE



Źródło: PTE, obliczenia własne

W I połowie 2019 roku wartość przychodów PTE z zarządzania OFE na jednego członka wyniosła 26,9 zł i była niższa o 15,2% niż rok wcześniej. Od końca czerwca 2013 roku, czyli porównywalnego okresu przed wprowadzeniem zmian prawnych w lutym 2014 roku w funkcjonowaniu OFE, obniżających poziom przychodów PTE (przede wszystkim przekazanie części aktywów OFE do ZUS i domyślna alokacja dodatkowej składki emerytalnej do ZUS zamiast do OFE) wartość przychodów PTE z zarządzania OFE na jednego członka spadła o 41,1%.

Tabela 6. Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE\* (w zł)

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
I poł. 2017	26,61	12,0%
I poł. 2018	31,74	19,3%
I poł. 2019	26,91	-15,2%

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

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

Źródło: PTE, ZUS, obliczenia własne

Przeciętny przychód z opłaty od składki na 1 członka OFE kształtował się na poziomie 1,6 zł. Średni przychód z tytułu opłaty za zarządzanie na 1 członka OFE wyniósł 22,5 zł.

**Przeciętny przychód z opłaty od składki na członka wyniósł 1,6 zł, a z opłaty za zarządzanie 22,5 zł**

Przeciętna stawka obciążenia aktywów netto OFE opłatą za zarządzanie w I połowie 2019 roku wyniosła 0,25%. Dla poszczególnych PTE kształtowała się ona na poziomie od 0,21% do 0,27%. Należy pamiętać, że opłata ta jest naliczana według

określonych w ustawie stawek w skali miesiąca, co oznacza stopniową kumulację wskaźnika i wzrost jego poziomu do maksymalnie 0,6% w skali roku.

Średni wskaźnik obciążenia WAN OFE opłatami ponoszonymi na rzecz PTE wyniósł 0,29%

Łączne obciążenie członków otwartych funduszy emerytalnych opłatami ponoszonymi na rzecz PTE obrazuje wskaźnik skalkulowany jako iloraz sumy przychodów z opłat od składek, opłaty za zarządzanie aktywami i wynagrodzenia premiowego do średniej wartości aktywów netto OFE w danym okresie. Rozpiętość wartości wskaźnika obciążenia WAN OFE opłatą od składki, za zarządzanie i wynagrodzeniem premiowym pomiędzy poszczególnymi PTE w badanym okresie wyniosła 0,06 p. proc.

Koszty działalności PTE wyniosły 206,1 mln zł

W poszczególnych powszechnych towarzystwach występuje znaczne zróżnicowanie nominalnego poziomu kosztów: od 8,7 mln zł do 42,8 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 rzeczownika ubezpieczonych, które to kategorie są powiązane z wartością aktywów netto, wartością składek lub liczbą członków.

Tabela 7. Struktura kosztów PTE

Kategoria kosztów	30.06.2017		30.06.2018		30.06.2019	
	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura
Koszty funkcjonowania PTE, w tym:	71,4	28,3%	69,9	36,2%	76,2	37,0%
<i>Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia</i>	35,9	14,2%	36,3	18,8%	40,3	19,6%
<i>Koszty wynagrodzeń w PTE</i>	35,5	14,1%	33,6	17,4%	35,9	17,4%
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	56,9	22,5%	49,8	25,8%	45,6	22,1%
Koszty akwizycji OFE i DFE	15,6	6,2%	15,5	8,0%	14,6	7,1%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	7,0	2,8%	7,0	3,6%	7,3	3,5%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	61,4	24,3%	0,0	0,0%	11,7	5,7%
Koszty marketingu i reklamy	1,2	0,5%	1,0	0,5%	2,8	1,4%
Pozostałe koszty	39,1	15,5%	50,7	26,2%	47,9	23,2%
<b>SUMA KOSZTÓW</b>	<b>252,5</b>	<b>100,0%</b>	<b>193,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>206,1</b>	<b>100,0%</b>

Źródło: PTE, obliczenia własne

W strukturze kosztów PTE dominują koszty funkcjonowania PTE oraz koszty agenta transferowego

Najistotniejszą pozycję w zestawieniu kosztów PTE stanowiły koszty funkcjonowania PTE w kwocie 76,2 mln zł (udział 37% w łącznych kosztach), na które składały się wynagrodzenia (35,9 mln zł) oraz pozostałe koszty, takie jak amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii (łącznie 40,3 mln zł). Drugą pod względem istotności pozycją kosztów PTE były koszty agenta transferowego, które wyniosły 45,6 mln zł i stanowiły 22,1% wszystkich kosztów. Począwszy od 2014 roku koszty te systematycznie się obniżają. Spadek tych kosztów, jaki nastąpił od I połowy 2014 roku do I połowy 2018 roku, wyniósł 41,4%. W analizowanym okresie PTE dopłaciły do Funduszu Gwarancyjnego kwotę 11,7 mln zł, co stanowiło 5,7% ogółu kosztów. W analogicznym półroczu 2018 roku



PTE nie ponosiły kosztów związanych z dopłatami do Funduszu Gwarancyjnego ze względu na spadek wartości aktywów netto OFE w tym okresie.

PTE, przed wprowadzeniem zakazu akwizycji do OFE, ponosiły znaczne koszty działalności akwizycyjnej. W przypadku podmiotów, w których koszty te występują jeszcze w 2019 roku i są istotne, mamy do czynienia z rozliczaniem w czasie kosztów poniesionych do końca 2011 roku. PTE wykazały łączne koszty akwizycji do OFE i DFE w I połowie 2019 roku na poziomie 14,6 mln zł.

Pozostałe koszty stanowiące 23,2% 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.

**Tabela 8. Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE\* (w zł)**

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
I. poł. 2017	15,73	19,9%
I. poł. 2018	11,87	-24,5%
I. poł. 2019	13,05	9,9%

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

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

Źródło: PTE, ZUS, obliczenia własne

Koszty całkowite PTE w przeliczeniu na 1 członka OFE wzrosły o 9,9% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniosły 13,1 zł.

W I połowie 2019 roku wszystkie PTE odnotowały dodatni wynik finansowy netto o łącznej wartości 242 mln zł, który był niższy o 29,6% w porównaniu do I połowy 2018 roku. Głównymi czynnikami spadku wyniku finansowego była konieczność wniesienia wpłat do Funduszu Gwarancyjnego oraz niższe przychody z tytułu opłaty za zarządzanie (spadek o 5,5%) PTE.

**Wynik finansowy netto PTE wyniósł 242 mln zł i był o 29,6% niższy niż rok wcześniej**

### **Analiza wskaźnikowa**

Wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne osiągnęły w I połowie 2019 roku dodatnią rentowność zarówno na poziomie działalności podstawowej, jak i na całej działalności. Średnia wartość wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w tym okresie wyniosła 51,8%, a rentowności netto 43,6%.

W I połowie 2019 roku w większości powszechnych towarzystw emerytalnych (6 podmiotów) rentowność netto przekraczała 50%. W pozostałych PTE wskaźnik ten kształtował się pomiędzy 7% a 45%. Najniższe na rynku wskaźniki rentowności odnotowano w podmiotach, które rozliczają w czasie koszty akwizycji poniesione w latach poprzednich albo ponoszą koszty związane z przejściem zarządzania OFE. W przypadku jednego podmiotu niska rentowność związana była z poniesieniem wydatków w I półroczu na uruchomienie PPK.

Wskaźniki rentowności operacyjnej w 7 powszechnych towarzystwach emerytalnych znajdowały się powyżej 50%, a w pozostałych trzech znajdowały się

w przedziale od 9% do 45%. W I półroczu 2019 roku wskaźniki rentowności operacyjnej i rentowności netto spadły we wszystkich PTE w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

W I półroczu 2019 roku średnie wartości wskaźników ROA i ROE wynosiły odpowiednio 8,2% i 8,9%, co oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Rozpiętość tych wskaźników była znaczna i wyniosła w przypadku ROA 12,6 p. proc., a w przypadku ROE 13 p. proc.

**PTE posiadają  
wysoką zdolność  
do regulowania  
swoich bieżących  
zobowiązań**

Analiza płynności powszechnych towarzystw emerytalnych na koniec czerwca 2019 roku wskazuje na wysoką zdolność PTE do regulowania swoich zobowiązań bieżących. Wskaźniki płynności w poszczególnych PTE miały zróżnicowany poziom i wynosiły od 6,3 do 151,3. Na poziom wskaźnika płynności w poszczególnych PTE miała wpływ, poza wysokością zobowiązań bieżących, przyjęta polityka inwestycyjna PTE. W podmiotach, które lokują swoje aktywa wyłącznie w krótkoterminowe instrumenty finansowe lub krótkoterminowe lokaty bankowe, wysokość tego wskaźnika była istotnie wyższa niż w pozostałych podmiotach.

Powszechne towarzystwa emerytalne w I połowie 2019 roku finansowały swoją działalność, podobnie jak w latach poprzednich, bazując na kapitałach własnych.

**W większości PTE  
wskaźniki  
zadłużenia nie  
przekracza 10%**

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 zobowiązań bieżących i potencjalnych zobowiązań związanych z działalnością zarządzanych funduszy.

Na koniec I półrocza 2019 roku wysokość kapitałów własnych we wszystkich PTE utrzymywała się powyżej poziomu minimalnego, wskazanego w art. 33 ust. 1 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. Nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny we wszystkich PTE wyniosła łącznie 2,1 mld zł, co oznacza, że średnio w PTE kapitał własny był wyższy o prawie 206,5 mln zł niż wymagana przepisami prawa wartość.

Na koniec czerwca 2019 roku relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła średnio 1,85%, a w poszczególnych PTE wynosiła się od 1,41% do 3,08%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił średnio 1,67% (od 1,43% do 2,04% w poszczególnych PTE).

## SPIS WYKRESÓW

Wykres 1.	Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 30.06.2019 roku .....	6
Wykres 2.	Struktura aktywów i pasywów PTE na dzień 30.06.2019 roku .....	7
Wykres 3.	Inwestycje PTE.....	8
Wykres 4.	Struktura zobowiązań PTE .....	11
Wykres 5.	Przychody PTE.....	15

## SPIS TABEL

Tabela 1.	Udział inwestycji w aktywach PTE .....	8
Tabela 2.	Wybrane pozycje aktywów PTE (w mln zł) .....	9
Tabela 3.	Wybrane pozycje pasywów PTE (w mln zł).....	10
Tabela 4.	Wskaźniki dotyczące dywidendy PTE.....	12
Tabela 5.	Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł) .....	14
Tabela 6.	Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE* (w zł).....	15
Tabela 7.	Struktura kosztów PTE .....	16
Tabela 8.	Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł).....	17

**KNF**

**KOMISJA  
NADZORU  
FINANSOWEGO**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO**

**Piękna 20**

**00-549 Warszawa**

**tel. (+48 22) 262-50-00**

**fax (+48 22) 262-51-11 (95)**

**e-mail: knf@knf.gov.pl**

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