



**SYTUACJA FINANSOWA
POWSZECHNYCH TOWARZYSTW
EMERYTALNYCH W 2014 ROKU**

URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO

WARSZAWA 2015

DNI/A/P/201412/001

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 (PTE) w 2014 roku, wielkości ekonomiczne opisujące kondycję sektora oraz zaobserwowane tendencje i zagrożenia. Raport składa się z pięciu rozdziałów zawierających analizę w zakresie: akcjonariatu, sytuacji majątkowo-kapitałowej, polityki dywidendowej, rachunku zysków i strat, wskaźników ekonomicznych powszechnych towarzystw emerytalnych. Poniżej można znaleźć najważniejsze informacje zawarte w raporcie.

Na działalność PTE w analizowanym okresie miała istotny wpływ zmiana otoczenia prawnego. W grudniu 2013 roku Sejm RP uchwalił *ustawę o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych* (OFE), która diametralnie zmieniła zasady funkcjonowania funduszy emerytalnych. Najważniejsze zmiany wpływające na PTE i OFE, z których większość weszła w życie 1 lutego 2014 roku to:

- przekazanie do ZUS aktywów stanowiących równowartość 51,5% środków zgromadzonych przez członków OFE i zapisanie ich na indywidualnych subkontach ubezpieczonych,
- obowiązek utrzymywania w 2014 roku co najmniej 75% aktywów w akcjach, w kolejnych latach limit ten wynosi 55%, 35%, 15%, a od 2018 roku już nie ma takiego obowiązku,
- zniesienie 5% limitu zaangażowania aktywów OFE w lokaty poza granicami kraju i ustanowienie zamiast niego limitu zaangażowania w lokaty denominowane w walutach obcych: w pierwszym roku 10%, w drugim 20%, a od 2016 roku 30%,
- likwidacja mechanizmu minimalnej wymagalnej stopy zwrotu wraz instytucją niedoboru,
- zmniejszenie opłat obciążających członka OFE,
- w wyznaczonych okresach umożliwienie członkom OFE wyboru w zakresie przekazywania składki (OFE czy ZUS), której wysokość określono na poziomie 2,92% podstawy wymiaru składki,
- wprowadzenie mechanizmu stopniowego wycofywania środków zgromadzonych w funduszu emerytalnym do ZUS w okresie 10 lat przed uzyskaniem przez ubezpieczonego wieku emerytalnego,
- 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.

Po przejściu OFE WARTA przez PTE Allianz Polska S.A. w maju 2014 roku na koniec analizowanego okresu funkcjonowało 12 PTE zarządzających 12 otwartymi funduszami emerytalnymi. OFE zgromadziły aktywa o wartości netto 149,1 mld zł należące do 16,6 mln członków. Ponadto PTE zarządzały 9 dobrowolnymi funduszami emerytalnymi.

Łączna suma bilansowa PTE wyniosła 3,9 mld zł, co oznacza spadek w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku o 1%. W aktywach dominowały inwestycje finansowe o wartości ponad 3,4 mld zł. Głównym przedmiotem inwestycji własnych PTE były dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, których kwota wynosiła 2,3 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.

Przychody wynikające z zarządzania funduszami emerytalnymi wyniosły ponad 2 mld zł, co oznacza wzrost o ponad 1/5 w porównaniu do 2013 roku. Koszty związane z zarządzaniem funduszami emerytalnymi, które wyniosły ponad 756 mln zł, wzrosły o 7,6% w porównaniu do roku poprzedniego. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku wyniósł 1,1 mld zł, co oznacza wzrost o 189% w porównaniu do 2013 roku.

Dziesięć PTE podjęło uchwały o wypłacie dywidendy dla swoich akcjonariuszy w łącznej kwocie blisko 1,1 mld zł, z czego 373,8 mln zł pochodziło z kapitałów zapasowych bądź rezerwowych utworzonych z zysków lat ubiegłych.

SPIS TREŚCI

SYNTEZA.....	3
KAPITAŁ PODSTAWOWY I AKCJONARIUSZE.....	5
SYTUACJA MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWA	7
WYPŁACONE DYWIDENDY	12
SYTUACJA DOCHODOWA	14
ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	19
KONKLUZJE	21
SPIS WYKRESÓW	23
SPIS TABEL	23

Kapitał podstawowy i akcjonariusze

Na koniec grudnia 2014 roku funduszami emerytalnymi zarządzało 12 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE). Liczba ta zmniejszyła się w stosunku do 2013 roku o jeden podmiot, w związku z przejęciem zarządzania OFE Warta przez PTE Allianz Polska S.A. w dniu 26 maja 2014 r. Komisja Nadzoru Finansowego wydała decyzję o cofnięciu zezwolenia na prowadzenie działalności przez PTE Warta S.A. w dniu 8 lipca 2014 r., a likwidacja OFE Warta i przeniesienie jego aktywów do Allianz Polska OFE zakończyło się w dniu 19 września 2014 r. W drugim półroczu 2014 r. nastąpiła jedna zmiana dotycząca akcjonariatu PTE. We wrześniu 2014 r. nastąpiło przeniesienie własności akcji Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. w wyniku nabycia przez Aviva TUNŻ SA od Aviva International Insurance Limited 38,89% akcji PTE. W dniu 8 września 2014 r. KNF wydała zezwolenie na nabycie akcji a w wyniku tej zmiany akcjonariusze z siedzibą na terytorium RP posiadają 100% udziałów w kapitale towarzystwa.

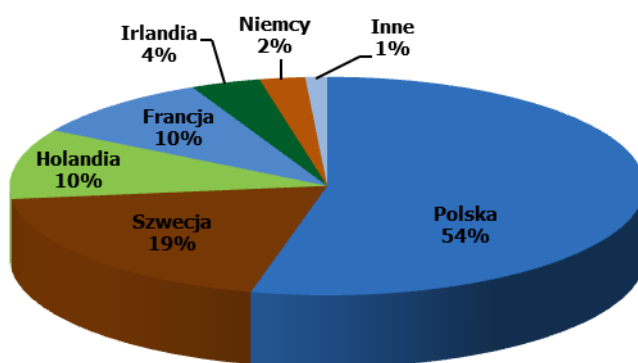
Liczba PTE zmniejszyła się do 12 podmiotów

Wartość aktywów netto OFE, którymi zarządzały towarzystwa na koniec 2014 r. wyniosła 149,1 mld zł i była o 150,2 mld zł mniejsza od wartości aktywów z roku poprzedniego. Na zmniejszenie aktywów netto OFE miała wpływ zmiana zasad funkcjonowania systemu emerytalnego w Polsce. W związku z wejściem w życie nowych przepisów prawa w dniu 3 lutego OFE umorzyły 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunku każdego członka na dzień 31 stycznia 2014 r. i przekazały do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych obligacje emitowane przez Skarb Państwa, obligacje emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego oraz środki pieniężne denominowane w walucie polskiej o wartości odpowiadającej sumie wartości umorzonych jednostek rozrachunkowych.

Wartość aktywów netto dobrowolnych funduszy emerytalnych, którymi zarządzają PTE, na koniec grudnia 2014 roku wyniosła 56,5 mln zł i była większa o 29,4 mln zł od wartości aktywów w grudniu 2013 roku.

Na koniec grudnia 2014 roku wartość kapitału podstawowego 12 PTE wyniosła ponad 1,3 mld zł. Największy udział w kapitale mieli akcjonariusze z siedzibą w Polsce (54%), w Szwecji (19%) oraz w Holandii (10%). Udział akcjonariuszy z siedzibą w Polsce w ostatnim roku zwiększył się o 12 p.p. w związku z przejęciem OFE Warta przez PTE Allianz Polska S.A. oraz zmianą w strukturze akcjonariatu Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.

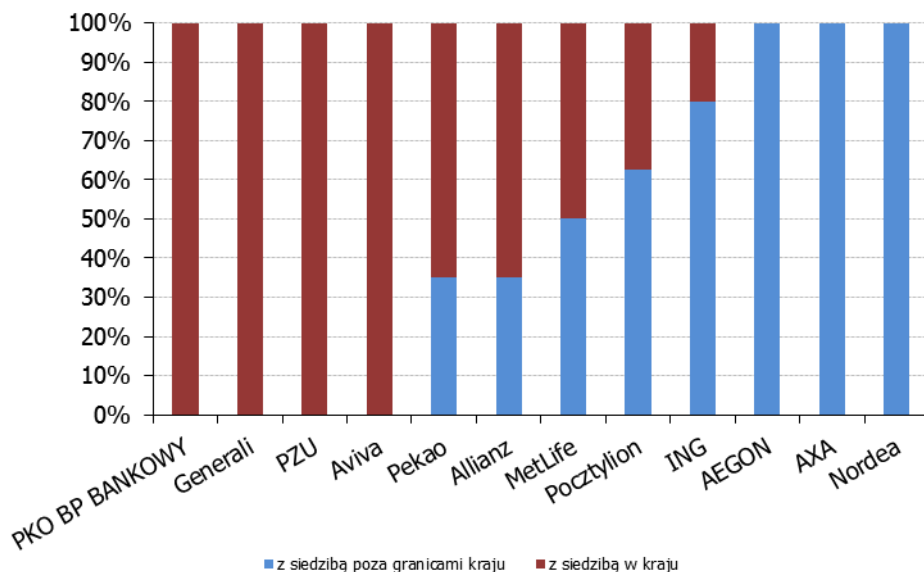
Wykres 1. Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2014



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

Łączna liczba akcjonariuszy PTE na koniec grudnia 2014 r. zmniejszyła się o 2 właścicieli, KBC Verzekeringen NV - akcjonariusza PTE Warta S.A. oraz Aviva International Insurance Limited - akcjonariusza Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A. i wyniosła 20 podmiotów. Udziałowcami PTE pozostają głównie banki oraz zakłady ubezpieczeń.

Wykres 2. Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2014 roku



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

W przypadku 4 powszechnych towarzystw emerytalnych (PKO BP BANKOWY PTE S.A., Generali PTE S.A., PTE PZU SA i Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.) spółki z siedzibą w Polsce dysponowały pełnym udziałem w kapitale podstawowym. 5 podmiotów (Pekao Pioneer PTE S.A., PTE Allianz Polska S.A., MetLife PTE S.A., Pocztylion-Arka PTE S.A., ING PTE S.A.) posiadało zarówno polskich, jak i zagranicznych akcjonariuszy, a udział tych ostatnich w kapitale zakładowym wahał się od 35% do 80%. Na koniec grudnia 2014 roku liczba towarzystw emerytalnych posiadających wyłącznie akcjonariuszy z siedzibą poza granicami kraju wyniosła 3 (AEGON PTE S.A., AXA PTE S.A. oraz Nordea PTE S.A.).

Sytuacja majątkowo-kapitałowa

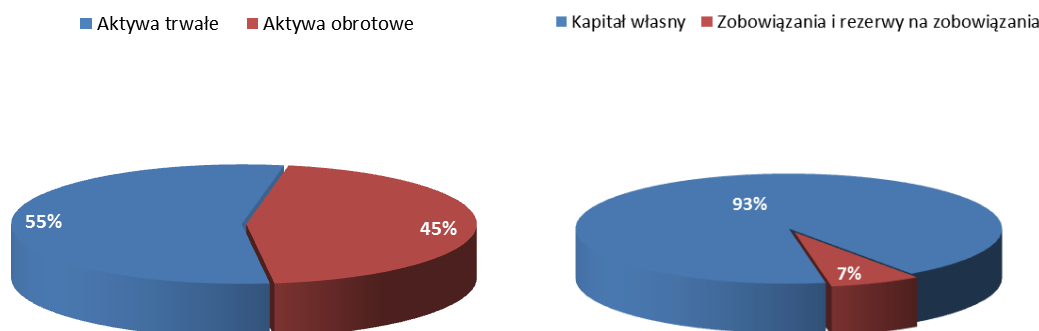
Na koniec 2014 roku łączna wartość aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych wyniosła 3,9 mld zł i spadła w porównaniu do stanu na koniec 2013 roku o 1%. W porównaniu do roku poprzedniego spadły aktywa 4 PTE, głównie z powodu dokonania aktualizacji rozliczanych w czasie kosztów akwizycji oraz wypłaconej dywidendy w 2014 roku.

Relacja łącznej wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto wszystkich zarządzanych OFE wzrosła w stosunku do 2013 roku i wyniosła 2,6% (na koniec grudnia 2013 roku relacja ta wynosiła 1,3%). Przyczyną tej zmiany był spadek aktywów netto OFE w związku z przekazaniem do ZUS z dniem 3 lutego 2014 roku aktywów o wartości 51,5% środków zgromadzonych na rachunkach członków OFE.

Aktywa PTE wynoszą blisko 4 mld zł

Relacja wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto zarządzanych OFE wyniosła 2,6%

Wykres 3. Struktura pasywów i aktywów PTE na dzień 31 grudnia 2014 roku



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec grudnia 2014 roku wartość aktywów trwałych będących w posiadaniu PTE przewyższała wartość aktywów obrotowych, co jest niezmiennie od 2008 roku. Analiza źródeł finansowania majątku PTE wskazuje, że podmioty te charakteryzują się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania znajdowały się na poziomie zbliżonym jak w roku poprzednim i stanowiły 7,2% sumy bilansowej. Oznacza to, że majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych, których udział wyniósł blisko 93% sumy bilansowej.

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje duży udział inwestycji finansowych. Wartość posiadanych papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 3,4 mld zł, co stanowiło 86,4% wartości aktywów. Wśród inwestycji finansowych dominują długoterminowe inwestycje finansowe, na które składają się papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa lub NBP. Wartość takich instrumentów, zarówno długoterminowych, jak i krótkoterminowych wyniosła ponad 2,3 mld zł, co stanowiło 59,1% sumy bilansowej.

W aktywach PTE duży udział mają inwestycje finansowe

Wartość pozycji wartości niematerialne i prawne na koniec grudnia 2014 roku wyniosła 127 mln zł, zaś wartość krótkoterminowych i długoterminowych rozliczeń międzyokresowych (RMK) wyniosła odpowiednio 3,6 mln zł oraz 310,5 mln zł, z dominującym udziałem rozliczeń związanych z kosztami akwizycji. Na koniec grudnia 2014 roku koszty akwizycji były rozliczane w czasie przez pięć PTE.

W analizowanym okresie w aktywach PTE miał miejsce dalszy spadek udziału rozliczeń międzyokresowych (spadek do 8,1% wartości aktywów PTE z 10,5%). Zmiany wartości przedmiotowych pozycji oraz zmniejszenie ich udziałów w strukturze bilansu, należy łączyć z wprowadzonymi w lutym 2014 roku nowymi regulacjami prawnymi, które istotnie wpłynęły na warunki funkcjonowania OFE i PTE. Zmiana uwarunkowań prawnych spowodowała, że niektóre PTE dokonały na koniec 2013 roku i w trakcie 2014 roku znacznych odpisów aktualizacyjnych rozliczanych w czasie nakładów poniesionych na

działalność akwizycyjną. Natomiast udział w aktywach wartości niematerialnych i prawnych nieco wzrósł w relacji do roku ubiegłego i wyniósł 3,3% wartości aktywów PTE (na koniec 2013 roku 2,9%), co było wynikiem przejęcia w maju 2014 roku zarządzania OFE WARTA przez PTE Allianz Polska S.A. i wykazania z tego tytułu wartości niematerialnych i prawnych.

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

Pozycja aktywów	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	udział na 31.12.2014	zmiana 31.12.2014 /31.12.2013
SUMA BILANSOWA	3 969,6	3 919,7	3 882,1	100,0%	-1,0%
Aktywa trwałe	2 447,8	2 388,5	2 130,8	54,9%	-10,8%
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 275,7	1 857,7	1 686,3	43,4%	-9,2%
Długoterminowe RMK	762,0	412,7	310,5	8,0%	-24,8%
Wartości niematerialne i prawne	400,4	109,0	127,0	3,3%	16,6%
Pozostałe aktywa trwałe	9,9	9,2	7,0	0,2%	-23,9%
Aktywa obrotowe	1 521,8	1 531,1	1 751,3	45,1%	14,4%
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	1 356,9	1 336,9	1 667,7	43,0%	24,7%
<i>krótkoterminowe aktywa finansowe</i>	<i>783,1</i>	<i>611,5</i>	<i>903,4</i>	<i>23,3%</i>	<i>47,7%</i>
<i>środki pieniężne i inne aktywa pieniężne</i>	<i>570,3</i>	<i>724,4</i>	<i>764,3</i>	<i>19,7%</i>	<i>5,5%</i>
Krótkoterminowe RMK	48,3	66,5	3,6	0,1%	-94,6%
Pozostałe aktywa obrotowe	116,5	127,8	80,0	2,1%	-37,4%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE

Analiza zmian wartości aktywów PTE w 2014 roku wskazuje na spadek aktywów trwałych (10,8%) spowodowany spadkiem długoterminowych inwestycji finansowych (9,2%) i spadkiem RMK długoterminowych. W analizowanym okresie wzrosły natomiast aktywa obrotowe (14,4%).

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. 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 koniec 2014 roku łączna wartość inwestycji PTE wyniosła 3,4 mld zł, co oznacza wzrost w stosunku do roku poprzedniego o 5%.

Tabela 2. Udział inwestycji w aktywach PTE

Data	Wartość wskaźnika
31.12.2012	66,3%
31.12.2013	81,5%
31.12.2014	86,4%

* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

W analizowanym okresie nastąpił spadek wartości inwestycji długoterminowych o 9,2% w porównaniu do roku poprzedniego, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych wzrosła o 24,7%. W efekcie tych zmian udział inwestycji długoterminowych i krótkoterminowych w aktywach kształtował się na bardzo zbliżonym poziomie i wyniósł odpowiednio 43,4% oraz 43%.

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

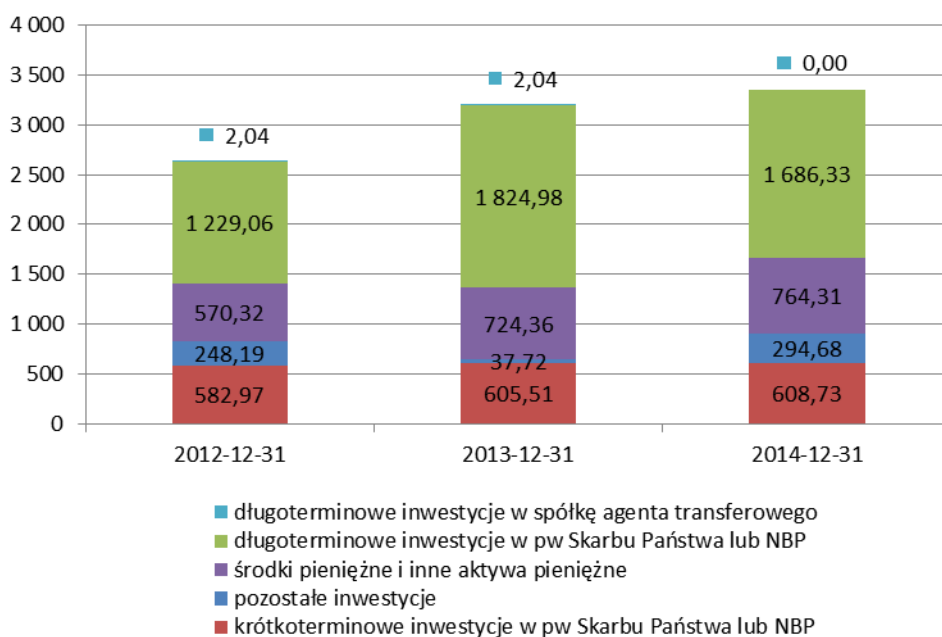
Data	Wartość wskaźnika
31.12.2012	34,1%
31.12.2013	34,1%
31.12.2014	43,0%

* 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 2,3 mld zł, 59,1% sumy bilansowej) oraz w aktywach pieniężnych (764,3 mln zł, 19,7% sumy bilansowej). PTE na koniec 2014 roku nie posiadały żadnych udziałów lub 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 2014 roku wszystkie towarzystwa posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa. Zgodnie

Wartość inwestycji PTE wyniosła 3,4 mld zł (86,4% aktywów PTE)

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

Wszystkie PTE spełniają wymogi kapitałowe określone przepisami prawa

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 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 2014 roku nie zaszły okoliczności uzasadniające realizację przedmiotowego obowiązku informacyjnego.

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

Pozycja pasywów	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	zmiana	
				udział na 31.12.2014	31.12.2014 /31.12.2013
SUMA PASYWÓW	3 969,6	3 919,7	3 882,1	100,0%	-1,0%
Kapitał własny	3 638,1	3 647,1	3 602,6	92,8%	-1,2%
Kapitał podstawowy	1 559,4	1 546,4	1 313,4	33,8%	-15,1%
Kapitał zapasowy	1 728,1	1 667,4	1 027,9	26,5%	-38,4%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-627,1	-444,0	-252,1	-6,5%	-43,2%
Zysk (strata) z roku bieżącego	719,8	375,3	1 093,8	28,2%	191,5%
Pozostałe kapitały własne	257,9	502,1	419,5	10,8%	-16,4%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	331,5	272,5	279,6	7,2%	2,6%
Rezerwy na zobowiązania	230,7	155,6	137,7	3,5%	-11,5%
Zobowiązania długoterminowe	0,3	0,2	0,3	0,0%	34,9%
Zobowiązania krótkoterminowe	61,9	78,5	113,5	2,9%	44,6%
Rozliczenia międzyokresowe	38,7	38,2	28,1	0,7%	-26,5%

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 2014 roku był zbliżony do udziału odnotowanego w roku poprzednim i stanowił 92,8% ogółu pasywów (w roku poprzednim relacja ta wyniosła 93%).

Łączny zysk roku bieżącego wykazany w bilansach przez powszechne towarzystwa emerytalne na koniec grudnia 2014 roku wzrósł o ponad 191,5% w stosunku do grudnia 2013 roku i wyniósł 1,1 mld zł.¹ Tak istotna poprawa zyskowności PTE w 2014 roku jest konsekwencją likwidacji dodatkowej części Funduszu Gwarancyjnego, którego środki zasiliły aktywa PTE w lipcu 2014 r. i jednorazowo wpłynęły na wynik finansowy PTE.

Na koniec 2014 roku jedno powszechne towarzystwo emerytalne posiadało niepokrytą stratę z lat ubiegłych na kwotę 255,6 mln zł. Wysokość niepokrytej straty z lat ubiegłych w skali całego rynku zmniejszyła się w relacji do roku 2013 r. o kwotę 195,5 mln zł.

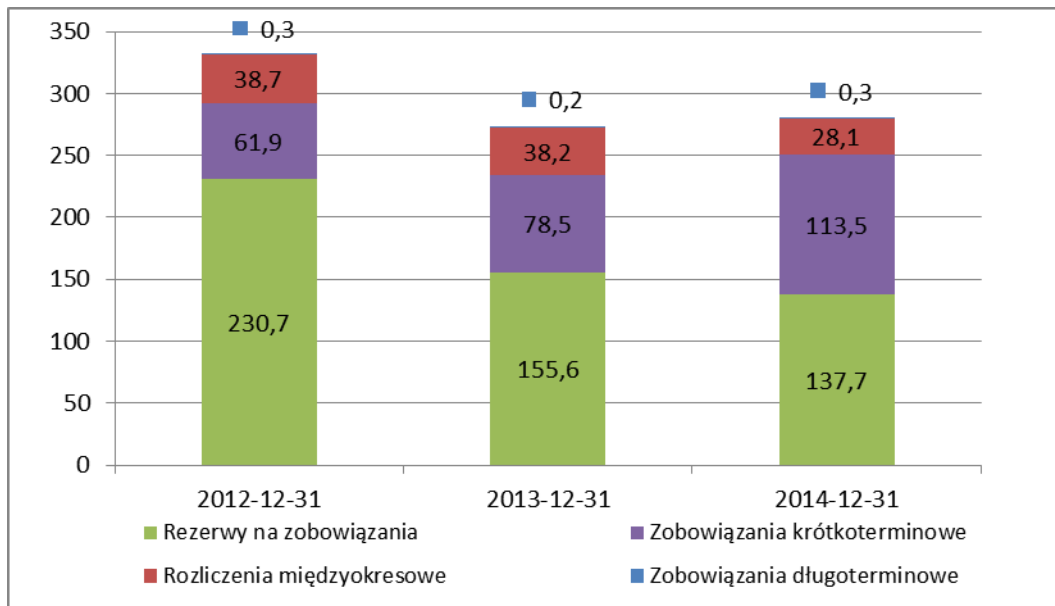
Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec grudnia 2014 roku wyniosły 279,6 mln zł (7,2% sumy bilansowej), z czego 137,7 mln zł stanowiły rezerwy na zobowiązania. PTE ujmuje w tej pozycji oszacowaną wartość pobranej w latach 1999-2007

¹ Ujęcie bilansowe nie obejmuje wyniku uzyskanego w I kwartale 2014 roku przez PTE WARTA S.A. i w I kw. 2013 roku przez PTE POLSAT S.A.

opłaty od składek, które ZUS uznał w grudniu 2008 roku 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.

Zobowiązania krótkoterminowe, których wartość wyniosła 113,5 mln zł, stanowiły 2,9% sumy bilansowej i prawie 100% ogółu zobowiązań.

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 blisko 28,1 mln zł, co stanowiło 0,7% 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 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 wyłacona przez podmioty, które pokryły straty z lat ubiegłych lub ich walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło uchwałę o sposobie pokrycia straty z lat ubiegłych.

W 2014 roku jedenaście powszechnych towarzystw emerytalnych posiadało zdolność do wypłaty dywidendy (spełniało wymogi wynikające z przepisów k.s.h.), a dziesięć spośród nich podjęło decyzję o jej wypłacie na łączną kwotę 1,1 mld zł.

Relacja wyłaconych przez PTE dywidend do wyników netto wypracowanych w 2013 roku przez wszystkie PTE wynosiła 289,9% (w 2013 r. 46,1%). Oprócz wypłaty dywidendy z akumulowanych zysków z lat ubiegłych na wysokość tego wskaźnika istotnie wpłynęły straty wykazane w 2013 r. przez 2 towarzystwa, które obniżyły sumę zysków wszystkich PTE stanowiącą podstawę tego wskaźnika.

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

Rok wypłaty dywidendy	PTE wyłaconej dywidendę		Wszystkie PTE	
	dywidenda/ kapitał własny	dywidenda/ wynik netto z roku poprzedniego	dywidenda/ kapitał własny	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%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Dla poszczególnych PTE relacja dywidendy wyłaconej w 2014 roku do kapitału własnego na koniec 2013 roku znajdowała się w przedziale od 3,8% do 58,9%. Z kolei stosunek wartości wyłaconych dywidend w 2014 roku do zysku netto za 2013 rok kształtował się w przedziale od 73,1% do 331,0%.

W marcu 2014 roku Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do wszystkich PTE rekomendację dotyczącą wypłaty dywidendy w 2014 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 emerytalnego.

Komisja Nadzoru Finansowego w szczególności zarekomendowała, aby wyłacona w 2014 roku kwota dywidendy pozwalała na zachowanie przez towarzystwo emerytalne wartości

**Dywidenda
wyłacona przez
PTE stanowiła
ponad 150% ich
zysków z
roku 2013**

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 2013 r.

Ponadto, Komisja Nadzoru Finansowego zarekomendowała, aby wypłata dywidendy ponad kwotę zysku osiągniętego w 2013 r., pod warunkiem zachowania odpowiednich przepisów kodeksu spółek handlowych, była dokonana w terminie późniejszym tj. już po zamknięciu w 2014 r. okresu, w którym członkowie OFE mogą składać oświadczenia o przekazywaniu do otwartego funduszu emerytalnego części składki na ubezpieczenie emerytalne oraz po oszacowaniu wpływu tego procesu na otwarty fundusz emerytalny i sytuację finansową powszechnego towarzystwa emerytalnego.

Uwzględniając powyższą rekomendację, większość PTE ustaliła dzień wypłaty dywidendy przypadający po 31 lipca 2014 roku. W żadnym przypadku kwota uchwalonych przez walne zgromadzenia PTE dywidend nie spowodowała spadku relacji kapitałów własnych i aktywów płynnych powiększonych o wartość środków funduszu gwarancyjnego do wartości aktywów netto zarządzanego OFE poniżej rekomendowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego wartości 1,25%.

Sytuacja dochodowa

Największy wpływ na sytuację dochodową powszechnych towarzystw emerytalnych miały zmiany w otoczeniu prawnym. W badanym okresie aktywa OFE, od których naliczana jest opłata za zarządzanie, spadły znacząco w związku z przekazaniem do ZUS połowy aktywów OFE, głównie obligacji skarbowych i papierów gwarantowanych przez Skarb Państwa. W tym samym okresie obniżony został także górny limit opłaty od składki z 3,5% do 1,75%.

Zmieniono także zasady funkcjonowania Funduszu Gwarancyjnego. W szczególności, zmieniła się wysokość środków, jakie powinny być w nim utrzymywane. Do lutego 2014 roku wysokość środków na Funduszu Gwarancyjnym musiała stanowić co najmniej 0,4% wartości aktywów netto OFE (0,1% w części podstawowej zarządzanej przez KDPW i 0,3%-0,4% w części dodatkowej zarządzanej przez OFE). Od lutego wskaźnik ten wynosi 0,3% i jest w całości zarządzany przez KDPW, co przy znaczącym spadku aktywów spowodowało powstanie nadwyżki środków w Funduszu Gwarancyjnym. Nastąpiło wycofanie środków części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, co stanowiło przychód PTE, ale z drugiej strony PTE musiały uzupełnić środki Funduszu Gwarancyjnego zarządzane przez KDPW. Bilans tej operacji był korzystny dla PTE i przełożył się na znaczący wzrost zysku w roku 2014.

W 2014 roku całkowite przychody PTE wyniosły 2,2 mld zł, co oznacza wzrost o 20,5% w porównaniu do 2013 roku. Całkowite koszty PTE, które wyniosły ponad 811,9 mln zł, spadły o 37,7% w porównaniu do roku poprzedniego. W rezultacie, wynik netto w skali całego rynku wyniósł 1 092,8 mln zł, co oznacza wzrost o 189% w porównaniu do 2013 roku. Przedstawione wielkości uwzględniają przychody i koszty podmiotów, które 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).

Wynik finansowy netto wyniósł 1,1 mld zł i był o 189% wyższy niż rok wcześniej

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

Pozycja rachunku zysków i strat	2012	2013	2014	zmiana 2014/ 2013
Całkowite przychody PTE	1 654,2	1 792,5	2 159,6	20,5%
Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym:	1 514,9	1 671,7	2 031,7	21,5%
Przychody z opłat od składki	290,4	391,0	162,0	-58,6%
Przychody z opłaty za zarządzanie	1 032,4	1 122,3	781,2	-30,4%
Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego OFE	112,6	67,1	48,1	-28,3%
Przychody z wypłat z Funduszu Gwarancyjnego	0,00	0,00	986,2	-
Przychody związane z zarządzaniem DFE	0,2	1,2	1,8	51,6%
Przychody finansowe	128,2	109,9	122,0	11,0%
Koszty całkowite PTE, w tym:	764,9	1 303,3	811,9	-37,7%
Koszty akwizycji	124,7	95,9	113,2	18,1%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	69,1	85,2	38,2	-55,1%
Koszty bezpośrednie funkcjonowania PTE	192,6	191,8	198,3	3,4%
Koszty agenta transferowego	170,4	161,1	152,7	-5,2%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	55,8	42,5	172,7	306,7%
Koszty marketingu i reklamy	9,7	14,2	16,4	15,6%
Wpłaty na rzecz organu nadzoru	13,5	16,3	8,1	-50,5%
Wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi	791,1	967,6	1 270,1	31,3%
Wynik netto PTE	719,8	377,8	1 092,8	189,2%

*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

Powszechnie towarzystwa emerytalne uzyskują przychody na 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.

Wyjątkowo w roku 2014 istotny wpływ na przychody i koszty PTE miał nowy kształt Funduszu Gwarancyjnego i związane z tym przepływy finansowe. Przychody wykazane z tego tytułu wyniosły blisko 1 mld zł, co stanowiło prawie 46% całkowitych przychodów PTE. Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny przekroczyły natomiast 172 mln zł.

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 781,2 mln zł, co stanowiło 36% całkowitych przychodów. W porównaniu z rokiem poprzednim odnotowano spadek tej pozycji rachunku wyników o 30,4%. Na skutek opisanych wyżej zmian systemowych przychody te są niższe niż w poprzednich latach.

Podobna sytuacja ma miejsce w przypadku, wysokości przychodów z tytułu opłat od składki, które wyniosły 162 mln, co odpowiadało 7,5% łącznych przychodów. W porównaniu z 2013 rokiem przychody te spadły o 58,6%.

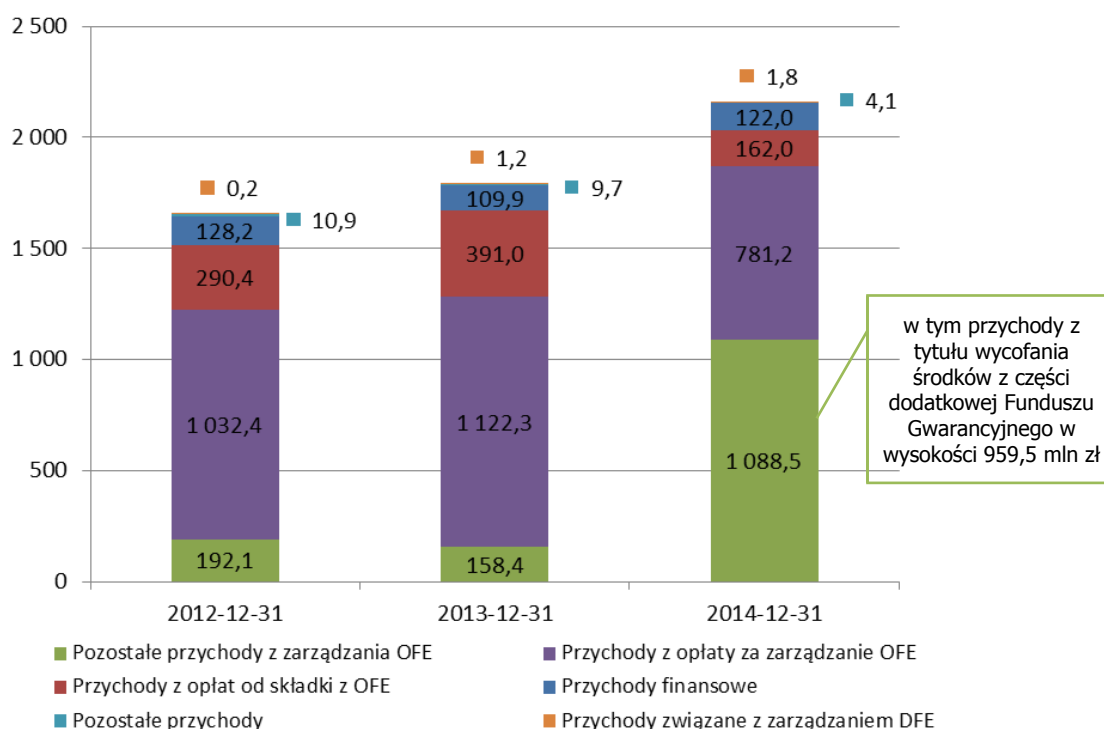
Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE (na rachunku tym gromadzone się środki z podziału rachunku premiowego) są uzależnione od wyników inwestycyjnych OFE, wartości ich aktywów, od tego, jakiej wielkości OFE uzyskają najwyższe stopy zwrotu oraz od tego czy sześcioletnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres. W 2014 roku te przychody osiągnęły poziom 48,1 mln zł, podczas gdy 2013 roku było to 67,1 mln zł.

Przychody finansowe PTE w 2014 roku kształtowały się na poziomie 122 mln zł (o 11% więcej niż 2013 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 2014 roku wyniosły tylko 1,8 mln zł i nie miały istotnego wpływu na sytuację finansową PTE.

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 781,2 mln zł

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 2014 roku wartość przychodów PTE na jednego członka wyniosła blisko 109,7 zł i była wyższa niż rok wcześniej o 11,3%. Wzrost ten wynikał w znacznej mierze z wykazania przez PTE wysokich przychodów związanych z rozliczeniem przez PTE likwidacji dodatkowej części Funduszu Gwarancyjnego, które stanowiły prawie połowę przychodów w roku 2014. Przychody z tego tytułu nie wystąpią już w takiej skali w kolejnych latach.

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

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2012	87,63	-13,1%
2013	98,54	12,5%
2014	109,69	11,3%

*przyjęto średnią liczbę członków OFE wg danych ZUS na początek i koniec 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 8,5 zł a z opłaty za zarządzanie 41,4 zł

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

- przychód z opłaty od składki na 1 członka OFE kształtował się na poziomie 8,5 zł,
- przychód z tytułu opłaty za zarządzanie na 1 członka OFE wyniósł 41,4 zł.

Przeciętna stawka obciążenia aktywów netto OFE opłatą za zarządzanie wyniosła 0,51%. Dla poszczególnych PTE kształtowała się ona na poziomie od 0,42% do 0,54%. W związku z jednorazowym gwałtownym spadkiem aktywów OFE wynikającym z decyzji ustawodawcy o przekazaniu ponad połowy środków członków OFE do ZUS zaobserwowano wzrost omawianego wskaźnika. Zgodnie z przepisami prawa, od niższych aktywów OFE towarzystwa mogą pobierać opłaty według wyższych stawek, co powoduje, że opłata za zarządzanie jest relatywnie wyższa względem aktywów funduszu.

Spadł wskaźnik obciążenia członków OFE opłatami ponoszonymi na rzecz PTE

Łączne obciążenie członków otwartych funduszy emerytalnych opłatami ponoszonymi na rzecz PTE pokazuje 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. Na skutek zmian systemowych zaobserwowano spadek średniego wskaźnika obciążenia członków. Spadek ten wynikał głównie z przewagi efektu ustawowego obniżenia maksymalnej wysokości opłaty od składki z 3,5% do 1,75% (połączonego ze zmniejszeniem wartości przekazywanych składek od lipca 2014 roku) nad wzrostem obciążenia opłatą za zarządzanie. Średnia wartość wskaźnika wyniosła 0,64% wartości aktywów netto, przy rozpiętości w poszczególnych PTE od 0,53% do 0,71%.

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

	2012	2013	2014
Średnia ze wskaźników poszczególnych PTE	0,66%	0,65%	0,64%

* iloraz przychodów z opłat od składek, opłaty za zarządzanie aktywami i wynagrodzenia premiowego do średniej wartości aktywów netto OFE z końca każdego miesiąca w analizowanym okresie

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, raportyienne OFE, obliczenia własne

W 2014 roku całkowite koszty działalności PTE wyniosły 811,9 mln zł w porównaniu do 1 303,3 mln zł i 764,9 mln zł odpowiednio w 2013 i 2012 roku. Znaczący wpływ na poziom kosztów miało uwzględnienie w rachunku zysków i strat PTE kosztów związanych ze zwiększeniem środków na Funduszu Gwarancyjnym zarządzanym przez KDPW.

Koszty działalności PTE wyniosły 811,9 mln zł

Analiza wskazuje na znaczne zróżnicowanie nominalnego poziomu kosztów w poszczególnych podmiotach: od 15,7 mln zł do 128,2 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.

Tabela 9. Struktura kosztów PTE

Kategoria kosztów	2012		2013*		2014*	
	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura
Koszty akwizycji OFE i DFE	124,7	16,3%	95,9	7,4%	113,2	13,9%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	69,1	9,0%	85,2	6,5%	38,2	4,7%
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	170,4	22,3%	161,1	12,4%	152,7	18,8%
Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia	98,3	12,9%	96,8	7,4%	112,9	13,9%
Koszty wynagrodzeń w PTE	94,3	12,3%	94,9	7,3%	85,4	10,5%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	55,8	7,3%	42,5	3,3%	172,7	21,3%
Koszty marketingu i reklamy	9,7	1,3%	14,2	1,1%	16,4	2,0%
Pozostałe koszty	142,6	18,6%	712,6	54,7%	120,3	14,8%
SUMA KOSZTÓW	764,9	100,0%	1 303,3	100,0%	811,9	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 wśród kosztów prowadzenia działalności przez PTE (ponad 1/5) stanowiły koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny zarządzany przez KDPW w kwocie 172,7 mln zł. Należy podkreślić, że koszty w tej wysokości zostały przez PTE poniesione jednorazowo i w kolejnych latach pozycja ta będzie istotnie niższa, a może nawet koszty te nie wystąpią, jeśli przyrost aktywów OFE będzie mniejszy niż przyrost środków w Funduszu Gwarancyjnym.

Jednorazowe koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny zdominowały strukturę kosztów PTE

Istotną pozycję w zestawieniu kosztów PTE stanowią także koszty ogólne zarządzania PTE w kwocie 198,3 mln zł (udział 24,4%), na które składają głównie wynagrodzenia (85,4 mln zł i 10,5% łącznych kosztów oraz pozostałe koszty takie jak amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii (łącznie 112,9 mln zł i 13,9% ogółu kosztów). W stosunku do lat poprzednich można zauważyć względną stabilizację poziomu kosztów w tej kategorii.

Wzrost wykazywanych przez część PTE kosztów akwizycji był związany z ostatnimi zmianami prawnymi, czyli głównie przekazaniem części aktywów OFE do ZUS oraz zmniejszeniem maksymalnej stawki opłaty od składki i wprowadzeniem dobrowolności przekazywania składki do OFE. Część towarzystw uwzględniła te zmiany w sposobie wykazywania poniesionych w poprzednich latach kosztów akwizycji, które były rozliczane w czasie i jednorazowo wykazała zwiększone koszty w roku 2014.

Koszty akwizycji stanowiły 13,9% wszystkich kosztów poniesionych przez PTE

Należy zauważyć, że większość kosztów związanych z zarządzaniem funduszami emerytalnymi uległa w analizowanym okresie obniżeniu lub pozostawała na stabilnym poziomie. Obserwowano wzrosty głównie w tych kategoriach kosztów, które wynikały ze zdarzeń jednorazowych związanych ze zmianami systemowymi (wpłaty na Fundusz Gwarancyjny zarządzany przez KDPW i aktywowanie kosztów RMK). Wzrosły także nakłady ponoszone na działania promocyjne i marketingowe oraz koszty wynagrodzeń w PTE.

**Średnie koszty
w przeliczeniu na
1 członka OFE
wyniosły 53,6 zł**

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

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2012	49,41	-32,6%
2013	87,54	77,2%
2014	53,59	-38,8%

*przyjęto średnią liczbę członków OFE wg danych ZUS na początek i koniec 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 spadły o 38,8% w porównaniu do roku poprzedniego i wyniosły 53,6 zł.

Analiza wskaźnikowa

Wszystkie powszechne towarzystwa emerytalne osiągnęły w 2014 roku dodatnią rentowność zarówno na poziomie działalności operacyjnej, jak i w całej działalności. Mediana wskaźnika rentowności na działalności podstawowej w 2014 roku wyniosła 61,4%, a rentowności netto 51,9% (w porównaniu do 56,9% i 50,9% w roku 2013).

Wskaźniki rentowności na działalności podstawowej w 2014 roku wzrosły w 7 PTE w porównaniu do roku poprzedniego a najwyższą ponad 70% rentowność osiągnęły trzy największe na rynku PTE. Najwyższą rentowność netto, przekraczającą 60%, uzyskały 4 towarzystwa zarządzające największymi otwartymi funduszami emerytalnymi. Najniższe poziomy obydwu wskaźników rentowności, poniżej 20%, odnotowano w 3 PTE. Efekt likwidacji części dodatkowej funduszu gwarancyjnego oraz uzyskane z tego tytułu przychody w 2014 roku był silniejszy niż negatywne efekty zmian w sytuacji dochodowej związane ze zmianami w otoczeniu prawnym PTE. Zmiany te skutkowały jednorazowym spadkiem wartości zarządzanych aktywów OFE z końcem stycznia oraz rozpoczęciem przekazywania do ZUS środków z tytułu „suwaka bezpieczeństwa” w listopadzie 2014 roku. Ponadto nastąpiło zmniejszenie przychodów z tytułu opłaty od składki ze względu na znaczące obniżenie w II połowie 2014 roku liczby składających członków OFE. Oświadczenia o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE złożyło 2,5 mln osób, co znajdzie odzwierciedlenie w poziomie przychodów, osiąganych wynikach finansowych oraz rentowności PTE w kolejnych latach.

Mediana rentowności netto PTE wyniosła 52%

Tabela 11. Wskaźniki sytuacji finansowej PTE

Wskaźnik*	2013-12-31	2014-12-31
Wskaźnik rentowności na działalności podstawowej (mediana)	56,9%	61,4%
Wskaźnik rentowności netto (mediana)	50,9%	51,9%
Wskaźnik szybkiej płynności (średnia)	30,9	50,3
Wskaźnik bieżącej płynności (średnia)	32,3	50,4
Wskaźnik zadłużenia (średnia)	8,2%	6,9%
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych (średnia)	2,4%	2,4%

*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

wskaźnik szybkiej płynności = (aktywa obrotowe – zapasy – krótkoterminowe RMK czynne) / zobowiązania krótkoterminowe.

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 na dzień 31 grudnia 2014 roku wskazuje na wysoką zdolność PTE do regulowania swoich zobowiązań bieżących, jednakże wskaźniki płynności w poszczególnych PTE miały zróżnicowany poziom. Na zróżnicowanie wskaźników wpływa, między innymi, różnorodna struktura inwestycji finansowych. PTE, których środki ulokowane były wyłącznie w krótkoterminowych aktywach finansowych i środkach pieniężnych posiadały wysokie wskaźniki płynności.

PTE posiadają wysoką zdolność do regulowania swoich zobowiązań bieżących

Powszechne towarzystwa emerytalne w 2014 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. Raz w roku następuje znaczący wzrost wartości zobowiązań wynikający z wypłaty dywidendy dla akcjonariuszy.

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 2014 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 ponad połowa aktywów OFE została przekazana do ZUS, co spowodowało znaczące poprawienie wskaźników pokrycia kapitałowego dla PTE. Jednocześnie przestało istnieć, najistotniejsze w działalności powszechnych towarzystw emerytalnych, ryzyko niedoboru. Powoduje to zwiększenie presji akcjonariuszy PTE na wycofanie części kapitału i wypłatę dywidendy, co znalazło odzwierciedlenie w wypłacie wysokich dywidend w 2014 roku, obejmujących nie tylko wypracowany zysk netto z roku poprzedniego, ale również wycofanie części środków zgromadzonych na kapitale rezerwowym lub zapasowym. Pomimo wysokiej wypłaty dywidend, w większości PTE poziom kapitałów własnych na koniec 2014 roku był wyższy niż rok wcześniej, co wynikało z osiągnięcia w 2014 roku ponadprzeciętnych zysków, w znacznej mierze wynikających ze zmian w funduszu gwarancyjnym.

Należy również przypomnieć, iż obecnie wartość środków zgromadzonych na Funduszu Gwarancyjnym stanowi 0,3% wartości aktywów netto, podczas gdy przed wprowadzeniem w życie zmian suma środków zgromadzonych w obu częściach funduszu gwarancyjnego wynosiła blisko 0,4% wartości aktywów netto, przy czym wartość tych aktywów była dwukrotnie wyższa.

Na koniec 2014 roku relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków na funduszu gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła 3% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 2,2% do 4,5%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków na funduszu gwarancyjnym do aktywów netto OFE wyniósł 2,6% (od 1,9% do 3,3% w poszczególnych PTE).

Tabela 12. Relacja kapitałów własnych i środków płynnych PTE wraz ze środkami Funduszu Gwarancyjnego do aktywów netto OFE na dzień 31.12.2014 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.	6 329,6	19,0	176,9	3,6%	3,1%
Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.	33 285,2	99,9	749,2	2,3%	2,6%
AXA PTE S.A.	9 490,3	28,5	205,3	2,4%	2,5%
Generali PTE S.A.	7 500,7	22,5	183,6	2,7%	2,7%
ING PTE S.A.	35 862,2	107,6	811,5	2,5%	2,6%
MetLife PTE S.A.	11 836,7	35,5	243,3	2,9%	2,4%
Nordea PTE S.A.	6 882,5	20,6	202,8	3,1%	3,2%
Pekao Pioneer PTE S.A.	2 217,6	6,7	66,4	3,3%	3,3%
PKO BP BANKOWY PTE S.A.	6 645,3	19,9	146,6	4,5%	2,5%
Pocztalio-Arka PTE S.A.	2 781,5	8,3	52,9	2,2%	2,2%
PTE Allianz Polska S.A.	6 669,3	20,0	108,9	3,5%	1,9%
PTE PZU SA	19 553,7	58,7	448,0	2,5%	2,6%
RYNEK (suma)	149 054,6	447,2	3 395,5		
RYNEK (średnia)	12 421,2	37,3	283,0	3,0%	2,6%

*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

W 2014 roku weszły w życie istotne zmiany systemowe, które znacząco wpływają na sytuację finansową PTE. Dotyczyło to głównie przekazania ponad połowy aktywów OFE do ZUS, wprowadzenia dobrowolności odprowadzania składek do OFE, uruchomienia suwaka bezpieczeństwa czy wreszcie księgowego ujęcia likwidacji części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego i rozszerzenia części administrowanej przez KDPW.

Zmiany otoczenia prawnego nie miały istotnego wpływu na strukturę bilansu PTE i ich zdolność do regulowania zobowiązań. Ponad 86% majątku PTE stanowiły inwestycje finansowe długo i krótkoterminowe (głównie papiery wartościowe Skarbu Państwa i środki pieniężne), zaś kapitały własne stanowiły ponad 93% sumy bilansowej. W konsekwencji na bardzo bezpiecznym poziomie pozostawały również wskaźniki płynności i zadłużenia PTE.

Z drugiej strony, widoczny był wpływ zmian systemowych na wyniki sektora. W porównaniu do roku poprzedniego łączny zysk PTE był blisko trzy razy wyższy. Na skutek likwidacji Funduszu Gwarancyjnego zysk netto wzrósł z 378 mln do 1,1 mld zł. Przepływy finansowe związane z tym zdarzeniem miały charakter jednorazowy i przeważały efekty spadku podstawowych przychodów operacyjnych, przez co analizowany okres należy uznać za wyjątkowy a w przyszłych latach należy spodziewać się zmniejszenia rozmiarów osiągniętych zysków.

Powyższe zjawisko ilustruje fakt, że całkowite przychody PTE (z uwzględnieniem przychodów z likwidacji części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego) wzrosły o ponad 20%, a koszty całkowite spadły o 38%². Warto jednak 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, spadku aktywów związanych z przekazaniem ich części do ZUS oraz mniejszego wolumenu składek przekazywanych do OFE od lipca 2014 roku. Ogólny wzrost przychodów wynikał z wykazania przez PTE przychodów związanych z likwidacją części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego stanowiących niemal połowę łącznej wartości przychodów PTE.

W zestawieniu kosztów związanych z zarządzaniem funduszami emerytalnymi za 2014 rok również wyjątkowo istotne były wpłaty na Fundusz Gwarancyjny jednorazowo uzupełniające jego poziom do 0,3% WAN OFE. Stanowiły one ponad 1/5 kosztów operacyjnych. W kolejnych okresach ewentualne dopłaty będą zależały od wartości nowych składek wpływającymi do OFE w porównaniu do środków przekazywanych przez OFE do ZUS w ramach suwaka bezpieczeństwa oraz relacji rentowności OFE do rentowności lokat Funduszu Gwarancyjnego. Prognozy wskazują, że nowe składki napływające do OFE będą miały niższą wartość niż kapitał, który będzie w tym samym czasie transferowany z OFE do ZUS, co oznacza, że tylko w sytuacji dobrej koniunktury na rynku akcji (w porównaniu do rynku obligacji) może wystąpić konieczność dopłacania przez PTE do Funduszu Gwarancyjnego.

W 2014 roku jedenaście powszechnych towarzystw emerytalnych posiadało zdolność do wypłaty dywidendy (spełniało wymogi wynikające z przepisów k.s.h.), a dziesięć spośród nich podjęło decyzję o wypłacie rekordowo wysokiej dywidendy na łączną kwotę 1,1 mld zł, z czego 373,9 mln zł pochodziło z kapitału zapasowego lub rezerwowego utworzonych z zysków z lat ubiegłych.

W związku z przekazaniem ponad połowy aktywów OFE do ZUS wysokie dywidendy nie pogorszyły poziomu adekwatności kapitałowej PTE. Przeciwnie, relacja kapitałów własnych PTE do wartości zarządzanych aktywów OFE poprawiła się. Równocześnie dotychczasowe najpoważniejsze ryzyko działalności PTE, czyli konieczność pokrycia niedoboru przestało

² Przy tym same koszty zarządzania funduszami wzrosły w 2014 roku o 7,5%. Spadek kosztów całkowitych w 2014 r. względem 2013 r. miał charakter nadzwyczajny i wynikał ze znacznego wzrostu w 2013 r. kosztów innych niż koszty zarządzania funduszami emerytalnymi – miało to bezpośredni związek ze zmianą otoczenia prawnego PTE i uwzględnieniem przez niektóre PTE utraty wartości niektórych rodzajów aktywów takich jak wartość firmy i rozliczenia międzyokresowe kosztów.

istnieć. Powoduje to zwiększenie presji akcjonariuszy PTE na wycofanie części kapitału i wypłatę dywidendy.

W kontekście zmian w sektorze OFE zarządzanie dobrowolnymi funduszami emerytalnymi miało marginalne znaczenie dla sytuacji finansowej PTE w 2014 roku.

SPIS WYKRESÓW

Wykres 1.	Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2014	5
Wykres 2.	Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2014 roku	6
Wykres 3.	Struktura pasywów i aktywów PTE na dzień 31 grudnia 2014 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	17
Tabela 10.	Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł)	18
Tabela 11.	Wskaźniki sytuacji finansowej PTE	19
Tabela 12.	Relacja kapitałów własnych i środków płynnych PTE wraz ze środkami Funduszu Gwarancyjnego do aktywów netto OFE na dzień 31.12.2014 r.	20



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