



**SYTUACJA FINANSOWA
POWSZECHNYCH TOWARZYSTW
EMERYTALNYCH
W 2012 ROKU**

**URZĄD KOMISJI NADZORU FINANSOWEGO
WARSZAWA 2012
DNI/A/P/201212/001**

DEPARTAMENT NADZORU INWESTYCJI EMERYTALNYCH

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

SYNTEZA

Niniejszy raport prezentuje sytuację finansową powszechnych towarzystw emerytalnych w 2012 roku. Przedstawia on najważniejsze wielkości ekonomiczne, opisujące kondycję sektora oraz główne 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 koniec 2012 roku na rynku działało 14 powszechnych towarzystw emerytalnych, które zarządzały otwartymi funduszami emerytalnymi o aktywach netto na poziomie 270 mld zł. OFE gromadziły i inwestowały kapitały emerytalne ponad 15,9 mln osób. W 2012 roku 5 towarzystw uzyskało zezwolenie organu nadzoru na utworzenie dobrowolnego funduszu emerytalnego. W rezultacie, na koniec 2012 roku, PTE zarządzały 9 DFE.

Łączna wartość aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych wyniosła blisko 4 mld zł, co oznacza wzrost w porównaniu do stanu na koniec 2011 roku o 10,1%. W aktywach dominowały inwestycje finansowe o wartości ponad 2,6 mld zł. Głównym przedmiotem inwestycji własnych PTE były dłużne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, których kwota wynosiła 1,8 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.

W 2012 roku całkowite przychody PTE wyniosły prawie 1,7 mld zł, co oznacza spadek o 8,6% w porównaniu do 2011 roku. Wyraźnie spadły także całkowite koszty PTE (o 26,6%), które wyniosły nieco ponad 764,7 mln zł. Łączny wynik netto dla rynku PTE wyniósł 715,1 mln zł, co oznacza wzrost o 15,6% w porównaniu do analogicznego okresu w 2011 roku. Wszystkie podmioty wykazały dodatni wynik finansowy netto.

Rok 2012 przyniósł istotne zmiany w strukturze kosztów PTE, związane w głównej mierze z obowiązującym od początku roku zakazem prowadzenia działalności akwizycyjnej na rzecz OFE. W związku z tym, koszty akwizycji spadły o 67,5% względem poziomu z 2011 roku.

Wskaźniki rentowności na działalności podstawowej i netto uległy poprawie w przypadku 11 PTE, a w 3 podmiotach rentowność obniżyła się. Największy wpływ na rentowność miało obniżenie kosztów działalności przez PTE.

W 2012 r. siedem PTE podjęło uchwały o wypłacie dywidendy dla swoich akcjonariuszy w łącznej kwocie blisko 288,3 mln zł, co stanowiło 46,6% łącznego wyniku finansowego wypracowanego w 2011 r. W analizowanym okresie władze statutowe PTE podjęły decyzje o przeznaczeniu 347,9 mln zł z zysków osiągniętych w 2011 r. na kapitały zapasowy lub pozostały kapitał rezerwowy. Łączna wartość dywidend wypłaconych akcjonariuszom od początku działalności PTE do końca 2012 r. wyniosła blisko 4,2 mld zł.

SPIS TREŚCI

SYNTEZA.....	3
KAPITAŁ PODSTAWOWY I AKCJONARIUSZE.....	5
SYTUACJA MAJĄTKOWO-KAPITAŁOWA	7
WYPŁACONE DYWIDENDY	13
SYTUACJA DOCHODOWA	14
ANALIZA WSKAŹNIKOWA.....	20
KONKLUZJE	23
SPIS WYKRESÓW.....	24
SPIS TABEL	24

Kapitał podstawowy i akcjonariusze

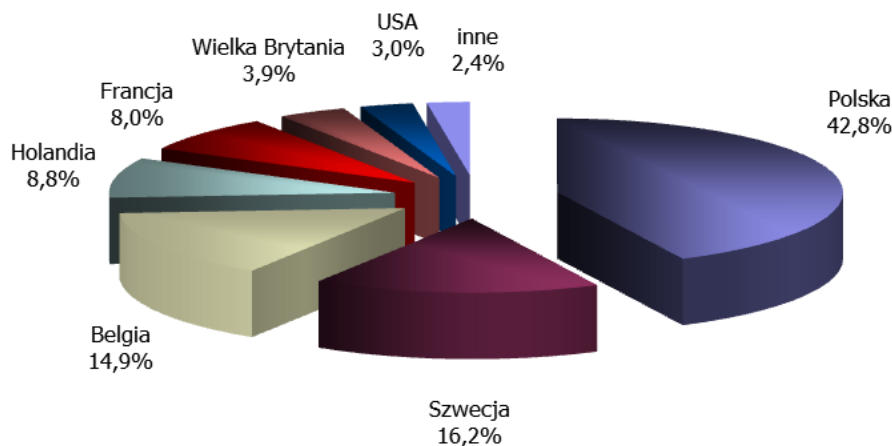
Na koniec 2012 roku na rynku działało 14 powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE), które zarządzały otwartymi funduszami emerytalnymi (OFE) o aktywach netto na poziomie 269,6 mld zł.

W 2012 roku nie odnotowano zmian w akcjonariacie PTE.

Na koniec 2012 roku wartość kapitału podstawowego 14 PTE wyniosła blisko 1,6 mld zł. Największy udział w kapitale mieli akcjonariusze z siedzibą w Polsce (43%), w Szwecji (16%) oraz w Belgii (15%). Udział akcjonariuszy z siedzibą w Polsce nie ulegał w ostatnich latach zmianie.

Na koniec 2012 roku wartość kapitału podstawowego PTE wyniosła 1,6 mld zł

Wykres 1. Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2012 roku

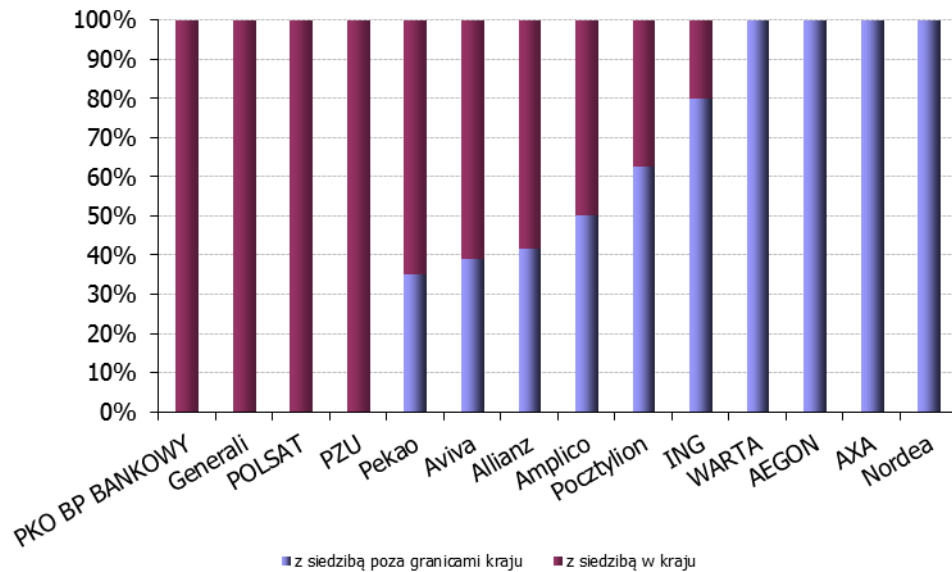


Źródło: Sprawozdania statystyczne GUS (KNF-03), obliczenia własne

Łączna liczba akcjonariuszy PTE pozostała w 2012 r. bez zmian i wynosiła 25. Udziałowcami PTE pozostają głównie banki oraz zakłady ubezpieczeń.

Wykres 2. Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2012 roku

Większość PTE posiada co najmniej jednego akcjonariusza z siedzibą poza granicami kraju



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 POLSAT S.A. i PTE PZU SA) spółki z siedzibą w Polsce dysponowały pełnym udziałem w kapitale podstawowym. Kolejne 6 podmiotów (Pekao Pioneer PTE S.A., Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A., PTE Allianz Polska S.A., Amplico 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 2012 roku liczba towarzystw emerytalnych posiadających wyłącznie akcjonariuszy z siedzibą poza granicami kraju wyniosła 4 (AEGON PTE S.A., AXA PTE S.A., Nordea PTE S.A. oraz PTE WARTA S.A.).

Sytuacja majątkowo-kapitałowa

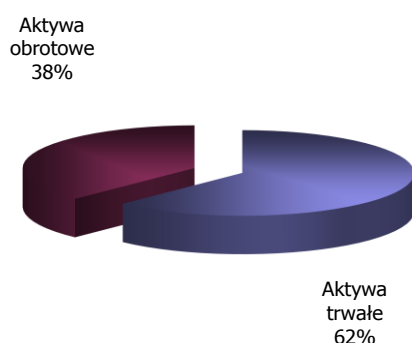
Na koniec grudnia 2012 roku łączna wartość aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych wyniosła blisko 4 mld zł i wzrosła w porównaniu do stanu na koniec grudnia 2011 roku o 10,1%. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego spadły aktywa 3 PTE.

Na koniec grudnia 2012 roku relacja łącznej wartości aktywów PTE do wartości aktywów netto wszystkich zarządzanych OFE wyniosła 1,5%, przy czym wartość analogicznego wskaźnika na koniec grudnia roku poprzedniego wyniosła 1,6%.

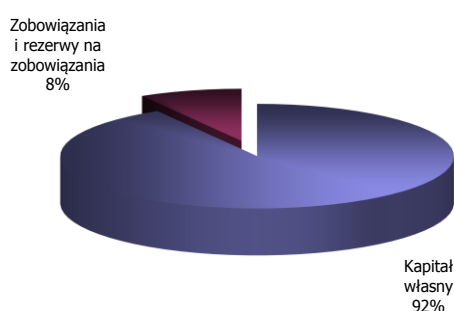
**Aktywa PTE
wynoszą blisko
4 mld zł**

**Relacja wartości
aktywów PTE do
wartości aktywów
netto zarządzanych
OFE wyniosła 1,5%**

**Wykres 3. Struktura aktywów PTE na dzień
31 grudnia 2012 roku**



**Wykres 4. Struktura pasywów PTE na dzień
31 grudnia 2012 roku**



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na dzień 31 grudnia 2012 roku wartość aktywów trwałych przewyższała wartość aktywów obrotowych. Taka struktura majątku PTE utrwaliła się od 2008 roku, w którym miał miejsce istotny wzrost wartości niematerialnych i prawnych w wyniku fuzji i przejęć, które dokonały się na rynku OFE i PTE oraz wzrost wartości długoterminowych rozliczeń międzyokresowych, w związku z rozliczaniem poniesionych kosztów akwizycji w czasie. PTE charakteryzują się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania na koniec grudnia 2012 roku stanowiły zaledwie 8% sumy bilansowej. Oznacza to, że majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych – ich udział na koniec 2012 roku wyniósł 92% sumy bilansowej.

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje duży udział inwestycji finansowych. Na koniec grudnia 2012 roku wartość posiadanych papierów wartościowych, udziałów w spółkach oraz środków pieniężnych, wyniosła ponad 2,6 mld zł, co stanowiło 66,3% wartości aktywów PTE. W łącznej kwocie inwestycji finansowych PTE dominują kategorie najbardziej płynne, to jest krótkoterminowe aktywa finansowe oraz środki pieniężne. Wartość wspomnianych aktywów wyniosła ponad 1,4 mld zł, co stanowiło 34,1% sumy bilansowej PTE.

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

W strukturze aktywów istotny udział stanowią pozycje, które nie są aktywami rzeczowymi ani finansowymi, a ich łączny udział wyniósł na dzień 31 grudnia 2012 r. 30,7%:

- wartości niematerialne i prawne (10,1% łącznej wartości aktywów PTE),
- rozliczenia międzyokresowe (20,6% łącznej wartości aktywów PTE).

Łączna wartość pozycji wartości niematerialne i prawne na koniec grudnia 2012 roku wyniosła 400,3 mln zł zaś wartość krótkoterminowych i długoterminowych rozliczeń międzyokresowych wyniosła odpowiednio 36,5 mln zł oraz 783,8 mln zł, z dominującym udziałem rozliczeń związanych z kosztami akwizycji. Na koniec 2012 roku koszty akwizycji

były rozliczane w czasie przez siedem PTE (Aegon PTE S.A., ING PTE S.A., Generali PTE S.A., PTE Allianz Polska S.A., PKO BP Bankowy PTE S.A., Amplico PTE S.A., PTE PZU SA).

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

Pozycja aktywów	2010.12.31	2011.12.31	2012.12.31	struktura na 2012.12.31	zmiana 2012.12.31 /2011.12.31
SUMA BILANSOWA	3 886,04	3 603,66	3 969,01	100,0%	10,1%
Aktywa trwałe	2 152,45	2 082,14	2 469,83	62,2%	18,6%
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 017,68	831,20	1 275,67	32,1%	53,5%
Długoterminowe RMK	692,55	825,40	783,83	19,7%	-5,0%
Wartości niematerialne i prawne	430,49	415,10	400,26	10,1%	-3,6%
Pozostałe aktywa trwałe	11,75	10,44	10,08	0,3%	-3,5%
Aktywa obrotowe	1 733,58	1 521,52	1 499,18	37,8%	-1,5%
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	1 602,23	1 387,94	1 356,90	34,2%	-2,2%
krótkoterminowe aktywa finansowe	916,71	885,05	786,46	19,8%	-11,1%
środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	683,20	499,32	566,99	14,3%	13,6%
Krótkoterminowe RMK	36,18	55,23	36,45	0,9%	-34,0%
Pozostałe aktywa obrotowe	95,18	78,35	105,82	2,7%	35,1%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE

Analiza zmian wartości aktywów PTE w 2012 roku wskazuje na wzrost aktywów trwałych (18,6%) oraz nieznaczny spadek aktywów obrotowych (-1,5%). W analizowanym okresie zauważalny jest również spadek RMK zarówno krótkoterminowych, jak i długoterminowych, co jest efektem spadku wydatków PTE na akwizycję na rzecz OFE w 2012 r. (związanych jeszcze z działalnością akwizycyjną w 2011 r.) i stopniowego rozliczania kosztów poniesionych z tego tytułu w latach wcześniejszych.

**Na PTE nałożone
są istotne
ograniczenia
lokacyjne**

Dominującą pozycję w aktywach PTE stanowią inwestycje, które obejmują krótkoterminowe i długoterminowe aktywa finansowe, w tym również środki pieniężne. 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 emitowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego na zasadach określonych w ustawie o autostradach płatnych oraz o Krajowym Funduszu Drogowym;
- 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),

- c) w spółce prowadzącej działalność akwizycyjną, o której mowa w art. 93 ust. 1 pkt 4, na rzecz funduszu zarządzanego przez dane towarzystwo;
- 4) papierów wartościowych wystawianych na podstawie prawa czekowego.

Na koniec grudnia 2012 roku łączna wartość inwestycji PTE wyniosła 2,6 mld zł, co oznacza wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego o 18,6%.

**Wartość inwestycji
PTE wyniosła
2,6 mld zł (66,3%
aktywów PTE)**

Tabela 2. Udział inwestycji w aktywach PTE

Data	Wartość wskaźnika*
2010-12-31	67,4%
2011-12-31	61,6%
2012-12-31	66,3%

* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Na koniec 2012 roku inwestycje klasyfikowane jako krótkoterminowe nieznacznie przekraczały wartość inwestycji długoterminowych a ich wartość wyniosła 1,4 mld zł. Stanowiły one 51,5% łącznych inwestycji PTE oraz 34,2% łącznych aktywów PTE. Z kolei wartość inwestycji zaliczonych przez PTE do długoterminowych, wyniosła 1,3 mld zł, co stanowiło 32,1% łącznych aktywów PTE. Wartość inwestycji długoterminowych wzrosła o 53,5% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Na koniec 2012 roku pięć towarzystw nie wykazywało w swoich bilansach inwestycji długoterminowych.

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

Data	Wartość wskaźnika*
2010-12-31	41,2%
2011-12-31	38,4%
2012-12-31	34,1%

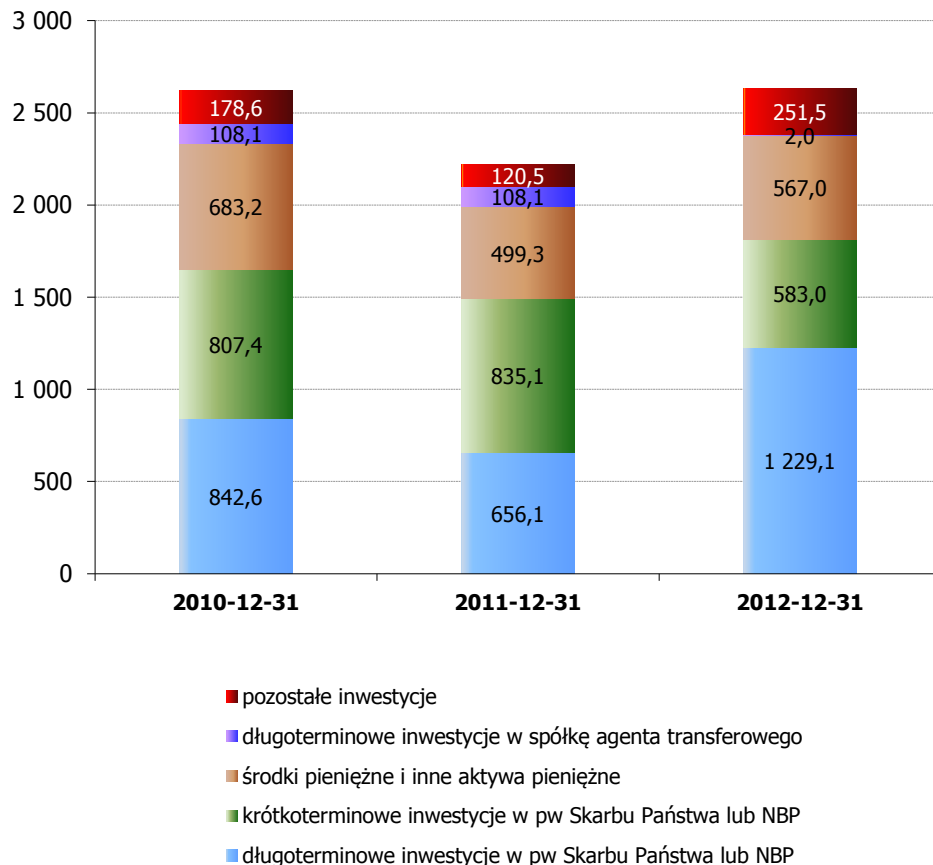
* iloraz zagregowanej pozycji bilansowej wszystkich PTE i ich sumy aktywów

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

**Inwestycje
krótkoterminowe
stanowiły 34%
łącznych aktywów
PTE**

Na koniec grudnia 2012 roku środki finansowe PTE były ulokowane przede wszystkim w dłużnych papierach wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa (prawie 1,8 mld zł, 45,7% sumy bilansowej) oraz w aktywach pieniężnych (567 mln zł, 14,3% sumy bilansowej). Na koniec 2012 roku inwestycje w podmioty świadczące usługi w zakresie prowadzenia rejestru członków OFE stanowiły marginalny udział (0,05% sumy bilansowej wszystkich PTE). Tylko 1 PTE wykazywało tego rodzaju inwestycje w wysokości wynoszącej 2 mln zł. Na koniec 2011 roku 2 PTE posiadały udziały w spółkach świadczących usługi w zakresie obsługi rejestru członków OFE na łączną kwotę 108,1 mln zł.

Wykres 5. Inwestycje PTE (w mln zł)



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 2012 roku wszystkie towarzystwa posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa. Zgodnie z przepisem art. 33 ust. 1 ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, powszechne towarzystwo emerytalne ma obowiązek utrzymywania kapitałów własnych na poziomie nie niższym niż jedna druga minimalnego kapitału zakładowego, który wynosi równowartość w złotych 5 mln euro, wyliczaną według średniego kursu walut obcych NBP, obowiązującego w dniu sporządzenia statutu PTE.

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

Zgodnie z przepisem §16 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 2012 roku nie zaszły okoliczności uzasadniające realizację przedmiotowego obowiązku informacyjnego.

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

Pozycja pasywów	2010.12.31	2011.12.31	2012.12.31	Udział w pasywach na 2012.12.31	zmiana 2012.12.31 / 2011.12.31
SUMA PASYWÓW	3 886,04	3 603,66	3 969,01	100,0%	10,1%
Kapitał własny	3 447,79	3 182,35	3 633,41	91,5%	14,2%
Kapitał podstawowy	1 559,43	1 559,43	1 559,43	39,3%	0,0%
Kapitał zapasowy	1 582,37	1 618,87	1 728,05	43,5%	6,7%
Zysk (strata) z lat ubiegłych	-589,22	-651,01	-627,07	-15,8%	-3,7%
Zysk (strata) z roku bieżącego	597,97	618,69	715,14	18,0%	15,6%
Pozostałe kapitały własne	297,25	36,37	257,86	6,5%	609,0%
Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	438,25	421,31	335,61	8,5%	-20,3%
Rezerwy na zobowiązania	238,78	230,63	227,99	5,7%	-1,1%
Zobowiązania długoterminowe	0,42	0,23	0,25	0,0%	10,7%
Zobowiązania krótkoterminowe	93,32	97,94	57,99	1,5%	-40,8%
Rozliczenia międzyokresowe	105,73	92,51	49,37	1,2%	-46,6%

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 2012 r. był nieco wyższy (o 3,2 pkt%) niż w analogicznym okresie roku poprzedniego i stanowił 91,5% ogółu pasywów.

Na koniec grudnia 2012 roku łączny zysk wypracowany przez powszechne towarzystwa emerytalne wyniósł 715,1 mln zł. Oznacza to poprawę zagregowanego wyniku PTE w porównaniu do roku 2011 o 15,6%. Od 2010 roku wyniki finansowe PTE wykazują tendencję wzrostową, nadal jednak nie przekroczyły rekordowego poziomu zysku odnotowanego w 2009 roku, czyli 762,3 mln zł.

Na koniec grudnia 2012 roku 4 powszechne towarzystwa emerytalne wykazywały niepokryte straty z lat ubiegłych na łączną kwotę 627,1 mln zł. Wysokość niepokrytych strat z lat ubiegłych zmniejszyła się w relacji do analogicznego okresu roku 2011 r. o kwotę 23,9 mln zł.

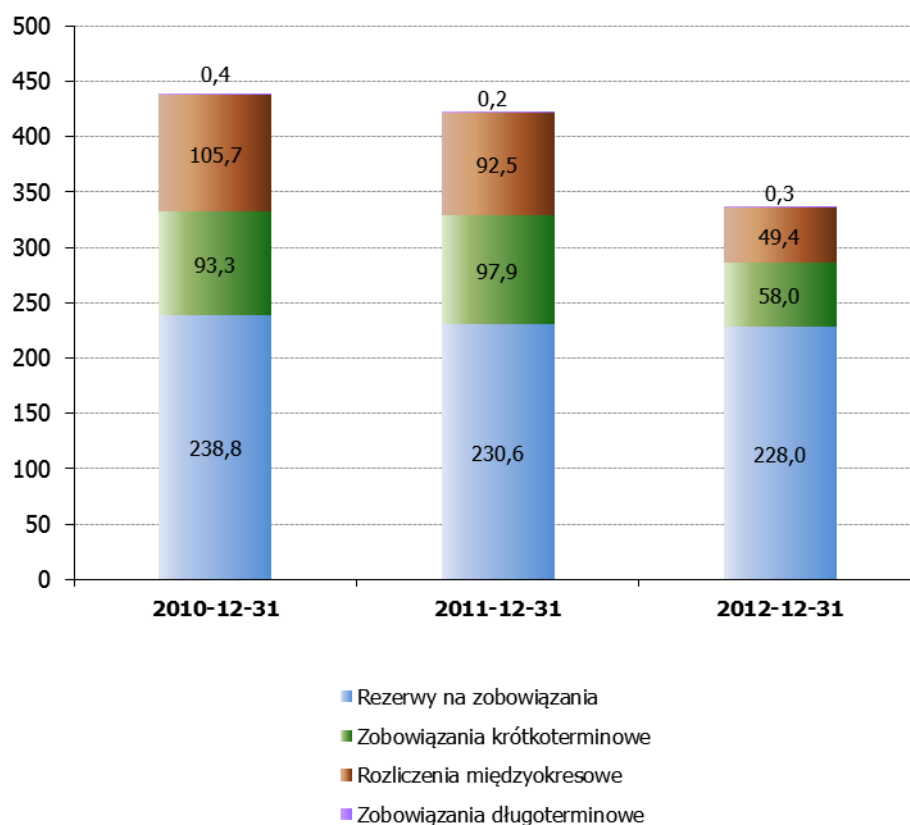
Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje się niskim zadłużeniem. Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania PTE na koniec grudnia 2012 roku wyniosły 335,6 mln zł (8,5% sumy bilansowej), z czego 228 mln zł stanowiły rezerwy na zobowiązania. PTE ujmują w tej pozycji oszacowaną wartość pobranej w latach 1999-2007 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.

Na koniec 2012 roku 99,6% ogółu zobowiązań PTE stanowiły zobowiązania krótkoterminowe, których wartość wyniosła 58 mln zł (1,5% sumy pasywów) i spadła w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego prawie o 41%. Zobowiązania długoterminowe PTE stanowiły marginalny udział w zobowiązaniach ogółem (0,4%) a ich wartość nie przekraczała 0,3 mln zł.

4 PTE wykazują stratę z lat ubiegłych

Znaczącą pozycję pasywów stanowią rezerwy na zobowiązania

Wykres 6. Struktura zobowiązań PTE (w mln zł)



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Łączna wartość pozycji bilansowej „rozliczenia międzyokresowe bierne” wszystkich PTE wyniosła na koniec grudnia 2012 roku 49,4 mln zł. Stanowi to 1,2% sumy bilansowej i oznacza spadek w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 46,6%. 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. Udział rozliczeń międzyokresowych PTE w pasywach jest niewielki i na koniec 2012 roku nie przekraczał w poszczególnych PTE poziomu 5,1%.

Wypłacone dywidendy

Wysokość dywidendy możliwej do wypłaty przez powszechne towarzystwo emerytalne działające w formie spółki akcyjnej jest uzależniona od spełnienia warunków określonych w kodeksie spółek handlowych. Zgodnie z przepisem art. 348 k.s.h. kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. 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 2012 roku 10 powszechnych towarzystw emerytalnych posiadało zdolność do wypłaty dywidendy, a 7 spośród nich podjęło decyzję o jej wypłacie na łączną kwotę 288,3 mln zł.

W 2012 roku PTE wypłaciły 46,6% swoich zysków wypracowanych w 2011 r. W analizowanym okresie PTE podjęły decyzje o przeznaczeniu większej niż w 2011 r. części zysku na kapitały rezerwowe. Towarzystwa emerytalne zdecydowały o przeznaczeniu 347,9 mln zł z zysków osiągniętych w 2011 r. na kapitał zapasowy lub pozostały kapitał rezerwowy. Żadne z towarzystw emerytalnych nie podjęło decyzji o wypłacie całości zysku osiągniętego w 2011 roku, a 3 towarzystwa emerytalne przeznaczyły całość osiągniętego zysku na kapitał zapasowy lub pozostały kapitał rezerwowy. Dla porównania kwota dywidend wypłaconych przez towarzystwa emerytalne w 2011 r. była większa o 47% od wypracowanego przez nie zysku w 2010 r., ponieważ dwa towarzystwa wypłaciły dywidendę z zysków osiągniętych w latach wcześniejszych.

**W 2012 roku 7 PTE
wypłaciło
dywidendy na
kwotę 288,3
mln zł**

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

Rok wypłaty dywidendy	PTE wypłacające dywidendę		Wszystkie PTE	
	dywidenda/kapitał własny	dywidenda/zysk z roku poprzedniego	dywidenda/kapitał własny	dywidenda/zysk 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%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Dla poszczególnych PTE relacja dywidendy wypłaconej w 2012 roku do kapitału własnego na koniec 2011 roku wahała się w przedziale od 10,1% do 24,9%. Z kolei stosunek wartości wypłaconych dywidend w 2012 roku do zysku netto za 2011 rok kształtował się w przedziale od 39,2% do prawie 100%.

Zatrzymanie przez PTE ponad połowy zysku osiągniętego w 2011 r. było w dużej mierze skutkiem działania organu nadzoru mającego na celu konieczność zapewnienia stabilności i bezpieczeństwa rynku emerytalnego. W styczniu 2012 r. Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do wszystkich PTE rekomendację dotyczącą konieczności utrzymywania poziomu kapitału własnego w wysokości adekwatnej do skali ryzyka prowadzonej działalności i prowadzenie w tym zakresie odpowiedzialnej polityki wypłaty dywidendy.

PTE, które spełniały przynajmniej jedno z poniższych kryteriów:

- wartość kapitałów własnych towarzystwa powiększona o wartość środków części podstawowej Funduszu Gwarancyjnego przypadającą na towarzystwo oraz wartość środków przechowywanych na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego funduszu jest niższa niż 1,25% wartości aktywów netto funduszu (kryterium I);
- wartość płynnych aktywów towarzystwa, które mogą być źródłem sfinansowania niedoboru¹, powiększona o wartość środków części podstawowej Funduszu Gwarancyjnego przypadającą na towarzystwo oraz wartość środków przechowywanych na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego funduszu jest niższa niż 1,25% wartości aktywów netto funduszu (kryterium II);
- otrzymały ocenę BION gorszą niż 2,5 (kryterium III);
- otrzymały ocenę BION w obszarze „adekwatność kapitałowa” gorszą niż 2,5 (kryterium IV);

nie mogły wypłacić dywidendy zgodnie z tą rekomendacją.

Pozostałym PTE organ nadzoru zalecił ograniczenie wypłaty możliwej dywidendy do poziomu pozwalającego na zachowanie przez PTE kryterium I i II oraz na ewentualne pokrycie kapitałem własnym dodatkowego ryzyka związanego z dotychczasowymi wynikami inwestycyjnymi osiąganymi przez fundusz zarządzany przez towarzystwo i uprawdopodobnioną możliwością wystąpienia niedoboru w OFE w perspektywie 1 roku.

Sytuacja dochodowa

Największy wpływ na sytuację dochodową powszechnych towarzystw emerytalnych w analizowanym okresie miała nowelizacja ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, która wyeliminowała możliwość prowadzenia działalności akwizycyjnej na rzecz OFE. Istotne dla sytuacji finansowej PTE pozostawały również efekty obniżenia składki odprowadzanej do OFE (zmiana z 7,3% do 2,3% podstawy wymiaru składki) oraz obniżenia stawki opłaty od składki do poziomu 3,5% i wprowadzenia kwotowego, miesięcznego limitu w opłacie za zarządzanie w wysokości 15,5 mln zł.

W 2012 roku całkowite przychody PTE wyniosły blisko 1,7 mld zł, co oznacza spadek o 8,6% w porównaniu do 2011 roku. Główną przyczyną tej zmiany jest fakt, że przychody wynikające z zarządzania OFE zmniejszyły się w tym czasie o 10% i wyniosły łącznie 1,5 mld zł. Z drugiej strony znacznie silniejszy, niemal 27% spadek odnotowano po stronie całkowitych kosztów PTE, które wyniosły blisko 765 mln zł. W rezultacie wynik netto w skali całego rynku wyniósł 715,1 mln zł, co oznacza wzrost o 15,6% w porównaniu do roku 2011. Wszystkie podmioty wykazały dodatni wynik finansowy netto.

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

- opłat za zarządzanie otwartym funduszem uzależnionych od wartości zarządzanych aktywów,
- opłat od składek członków funduszu przekazywanych z ZUS do OFE,
- wynagrodzenia premiowego uzależnionego od stopy zwrotu zarządzanego OFE osiągniętej w okresie 3 lat.

**W 2012 roku
wynik finansowy
netto PTE wyniósł
715 mln zł,
zwiększył się o
15,6% w
porównaniu do
roku 2011**

¹ Za takie aktywa mogły być uznane: papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa lub NBP, należności od OFE: tytułem opłat od składek, za zarządzanie, środki pieniężne i inne aktywa pieniężne oraz pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe.

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

Pozycja rachunku zysków i strat	2010	2011	2012	Zmiana 2012/ 2011
Całkowite przychody PTE	1 989,0	1 809,1	1 653,6	-8,6%
Przychody związane z zarządzaniem OFE, w tym:	1 827,7	1 683,4	1 514,9	-10,0%
Przychody z opłat od składki	806,3	553,5	289,8	-47,6%
Przychody z opłaty za zarządzanie	893,7	981,2	1 032,4	5,2%
Przychody z wykorzystania rachunku rezerwowego	60,2	70,3	111,2	58,1%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	-	-	0,3	-
Przychody finansowe	149,8	110,4	128,5	16,4%
Koszty całkowite PTE, w tym:	1 251,1	1 041,5	764,7	-26,6%
Koszty akwizycji	464,4	384,9	125,1	-67,5%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	198,1	138,9	69,1	-50,3%
Koszty bezpośrednie funkcjonowania PTE	211,1	203,8	193,5	-5,1%
Koszty agenta transferowego	139,8	143,7	171,2	19,2%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	103,2	43,0	55,8	29,6%
Koszty marketingu i reklamy	23,3	8,5	9,9	15,9%
Wpłaty na rzecz organu nadzoru	15,0	17,6	13,5	-23,3%
Wynik techniczny na zarządzaniu funduszami emerytalnymi	595,8	658,4	787,0	19,5%
Wynik netto PTE	598,0	618,7	715,1	15,6%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Od początku działalności powszechnych towarzystw emerytalnych, w związku ze zwiększaniem się wartości zarządzanych aktywów OFE, można było zaobserwować systematyczne zmiany w strukturze przychodów PTE, polegające na spadku udziału przychodów z tytułu opłaty od składek i zwiększaniu znaczenia opłaty za zarządzanie aktywami funduszu. Od 2010 roku przychody z opłat za zarządzanie są wyższe od przychodów z opłat od składek, do czego przyczyniło się ustawowe zmniejszenie stawki składek odprowadzanych do OFE.

W 2012 roku przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wzrosły w porównaniu do ubiegłego roku o 5,2% i wyniosły 1 032,4 mln zł, co stanowiło 62,4% całkowitych przychodów PTE. W roku 2011 i 2010 przychody z opłaty za zarządzanie wyniosły odpowiednio 981,2 mln zł (54,2%) i 893,7 mln zł (44,9%).

W następstwie wymienionych wyżej zmian systemowych przychody PTE z tytułu opłat od składki spadły o 47,6% w porównaniu do roku 2011 i wyniosły tylko 290 mln zł. Dla porównania, w roku poprzednim było to 554 mln zł, a w 2010 roku 806 mln zł.

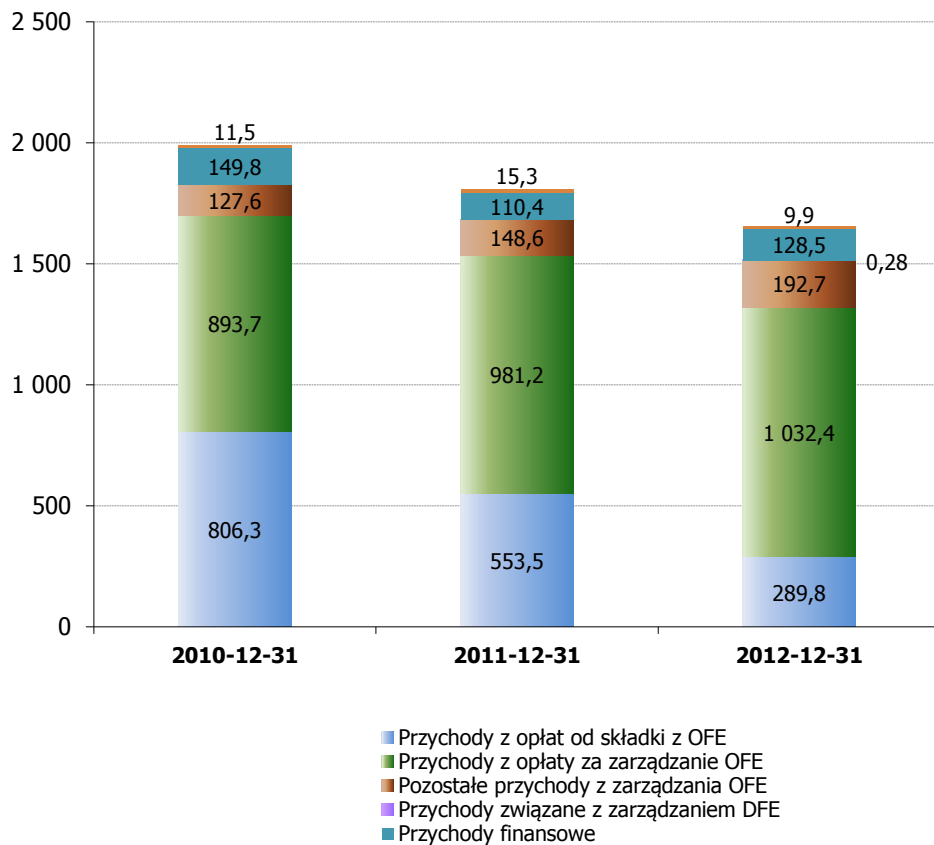
Przychody z tytułu podziału rachunku premiowego są uzależnione od wyników inwestycyjnych, wartości aktywów otwartych funduszy emerytalnych i od tego, jakiej wielkości OFE uzyskają najwyższe stopy zwrotu. W 2012 roku przychody te osiągnęły poziom 111,2 mln zł, a w roku 2011 było to 70,3 mln zł.

Przychody finansowe miały dla PTE zdecydowanie mniejsze znaczenie i w 2012 roku kształtowały się na poziomie 128,5 mln zł (o 16,4% więcej niż w 2011 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.

Cześć PTE oferuje klientom możliwość oszczędzania na emeryturę w formie dobrowolnego funduszu emerytalnego i uzyskuje z tego tytułu przychody, które ze względu na małą wartość aktywów DFE w 2012 r. były nieistotne dla całości obrazu sytuacji finansowej PTE (wyniosły tylko 284,4 tys. zł).

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie wyniosły 1 mld zł

Wykres 7. Przychody PTE (w mln zł)



Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

Od 2007 roku do 2009 roku wartość wskaźnika przychodów PTE z zarządzania OFE w przeliczeniu na 1 członka funduszu systematycznie rosła. W 2010 roku wartość tego wskaźnika spadła o 14%. Rok 2012, w głównej mierze z powodu obniżenia poziomu składek, przyniósł kolejny spadek wskaźnika do poziomu 87,93 zł (spadek o 12,8%) w porównaniu do roku poprzedniego. Wartość tego wskaźnika była zróżnicowana pomiędzy poszczególnymi PTE, co w głównej mierze wynikało z różnic w średnich wartościach rachunku oraz wysokości składki wpłacanej do OFE, przypadających na 1 członka.

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

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2010	112,43	-13,9%
2011	100,88	-10,3%
2012	87,93	-12,8%

*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

W 2012 roku przeciętne przychody PTE z zarządzania OFE przypadające na 1 członka funduszu w 8 powszechnych towarzystwach emerytalnych kształtowały się powyżej średniej rynkowej wynoszącej 87,93 zł

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

- przychód od składki na 1 członka OFE w 2012 roku kształtował się na poziomie 16,25 zł (32,08 zł w 2011 roku).
- średni przychód z tytułu opłaty za zarządzanie na 1 członka OFE w 2012 roku wyniósł 62,94 zł (61,82 zł w 2011 roku).

Analizując stawkę obciążenia aktywów netto OFE pobieraną przez PTE opłatą za zarządzanie można stwierdzić, że w 2012 roku kształtowała się ona dla poszczególnych PTE na poziomie od 0,32% do 0,53%.

Łączne obciążenie członków otwartych funduszy emerytalnych opłatami ponoszonymi na rzecz powszechnych towarzystw 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 roku. Można zaobserwować spadek wartości średniej tego wskaźnika dla rynku z 0,8% w roku 2011 do 0,65% w roku 2012. W związku ze zmianami przepisów prawa w zakresie opłat ponoszonych przez członków funduszy z tytułu opłaty od składki i opłaty za zarządzanie, które obowiązują od 2010 roku, w kolejnych latach można się spodziewać dalszego obniżania się wskaźnika.

**Przychody PTE
w przeliczeniu na
1 członka OFE
wyniosły 87,93 zł**

**Przychód z opłaty
od składki na
członka wyniósł
16,25 zł a z opłaty
za zarządzanie
62,94 zł**

**Spada wskaźnik
obciążenia
członków OFE
opłatami
ponoszonymi na
rzecz PTE**

**Koszty działalności
PTE wyniosły
764,7 mln zł**

W 2012 roku całkowite koszty działalności powszechnych towarzystw osiągnęły poziom 764,7 mln zł w porównaniu do 1 041,5 mln zł i 1 251,1 mln zł odpowiednio w 2011 i 2010 roku. Znaczący wpływ na spadek kosztów miała likwidacja działalności akwizycyjnej na rzecz OFE.

Analiza kosztów ponoszonych przez powszechne towarzystwa emerytalne wskazuje na znaczne zróżnicowanie nominalnego poziomu kosztów w poszczególnych podmiotach: od 9,7 mln zł do 136,2 mln zł. Najwyższym poziomem kosztów 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 8. Struktura kosztów PTE

Kategoria kosztów	2010		2011		2012	
	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura	w mln zł	struktura
Koszty akwizycji OFE i DFE	464,4	37,1%	384,9	37,0%	125,1	16,4%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	198,1	15,8%	138,9	13,3%	69,1	9,0%
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	139,8	11,2%	143,7	13,8%	171,2	22,4%
Koszty ogólne zarządzania PTE inne niż wynagrodzenia	113,2	9,0%	108,1	10,4%	99,5	13,0%
Koszty wynagrodzeń w PTE	98,0	7,8%	95,7	9,2%	94,0	12,3%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	103,2	8,3%	43,0	4,1%	55,8	7,3%
Koszty marketingu i reklamy	23,3	1,9%	8,5	0,8%	9,9	1,3%
Pozostałe koszty	111,1	8,9%	118,6	11,4%	140,1	18,3%
SUMA KOSZTÓW	1 251,1	100,0%	1 041,5	100,0%	764,7	100,0%

Źródło: Kwartalne sprawozdania finansowe PTE, obliczenia własne

**Nastąpiła
znacząca
zmiana
struktury
kosztów PTE**

Rok 2012 przyniósł istotne zmiany w strukturze kosztów PTE, związane w głównej mierze z obowiązującym od początku roku zakazem prowadzenia działalności akwizycyjnej do OFE. Z tego względu lista najważniejszych pozycji kosztowych w 2012 roku wygląda odmiennie niż w poprzednich latach. Wartościowo największą pozycją obciążającą rachunek zysków i strat PTE były koszty agenta transferowego OFE i DFE (171,2 mln zł). Dopiero w dalszej kolejności można wskazać koszty akwizycji OFE i DFE (125,1 mln zł). Koszty akwizycji spadły w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego o 67,5% w związku z wprowadzonym zakazem akwizycji do OFE, ich występowanie jest związane z rozliczaniem tych kosztów w czasie przez niektóre PTE oraz działalnością akwizycyjną prowadzoną jeszcze w 2011 r.

Warto zauważyć istotny spadek kosztów na rzecz ZUS i KDPW w 2012 roku (69,1 mln zł) w porównaniu do roku poprzedniego (138,9 mln zł). Związane jest to z obniżeniem składki przekazywanej do OFE, od której PTE odprowadzają na rzecz ZUS 0,8%, oraz z wyraźnym spadkiem liczby transferów i kosztów ponoszonych z tego tytułu na rzecz ZUS i KDPW.

Wartość kosztów agenta transferowego w 2012 roku wynosiła 171,2 mln zł, przy czym zwiększył się o 8,6 pkt. proc. ich udział w kosztach ogółem w porównaniu do analogicznych danych z 2011 roku. Zróżnicowanie kosztów agenta transferowego pomiędzy poszczególnymi PTE to także efekt różnego zakresu świadczonych usług określonych w umowach zawartych między PTE i spółką agenta transferowego.

Kolejną istotną pozycją kosztów działalności powszechnych towarzystw emerytalnych były koszty bezpośrednio związane z zarządzaniem spółką stanowiące 25,3% ogółu kosztów. Koszty te (m.in. wynagrodzenia, amortyzacja, koszty usług obcych, materiałów i energii) wyniosły w 2012 roku 193,5 mln zł. W roku poprzednim było to 203,8 mln zł. W skali

rynku największy udział w kosztach zarządzania towarzystwem miały koszty wynagrodzeń oraz usług obcych. Prawdopodobnie ta nie zmieniła się znacząco w okresie ostatnich 3 lat. Suma kosztów z tytułu wynagrodzeń we wszystkich PTE w analizowanym okresie osiągnęła poziom 94 mln zł i stanowiła 48,6% kosztów ogólnych zarządzania PTE. Jednocześnie koszty wynagrodzeń w odniesieniu do kosztów całkowitych PTE stanowiły w skali rynku 12,3% (jest to poziom wyższy niż w latach ubiegłych).

Wzrosły koszty związane z wpłatami na Fundusz Gwarancyjny, które wyniosły 55,8 mln zł w 2012 roku, w porównaniu do 43 mln zł w 2011 roku. Omawiana pozycja kosztów charakteryzuje się dużą zmiennością, ponieważ jest zależna od zmiany wartości aktywów netto OFE.

Widoczne jest także zmniejszanie się kosztów marketingu i promocji, które jeszcze w 2010 roku wyniosły 23,3 mln zł, a w 2012 roku tylko 9,9 mln zł. Należy zaznaczyć, że w roku 2012 PTE uruchamiały DFE, co wiązało się z poniesieniem pewnych kosztów na reklamę i marketing oraz sprawiło, że w porównaniu do roku 2011 koszty w tej kategorii wzrosły.

Konsekwencją ustawowego zakazu akwizycji do OFE było znaczące zmniejszenie kosztów ponoszonych przez PTE z tego tytułu. Spadek z 384,9 mln zł w roku 2011 do 125,1 mln zł w 2012 wyniósł 67,5% i spowodował zmniejszenie znaczenia tej pozycji z 37% do 16,4% ogółu kosztów. Należy w tym kontekście zauważyć, że większość PTE nadal wykazuje w swoich sprawozdaniach finansowych koszty akwizycji. Jest to w głównej mierze wynikiem rozliczania kosztów akwizycji w czasie.

Koszty całkowite PTE w przeliczeniu na 1 członka OFE w 2012 roku spadły o 32% w porównaniu do roku poprzedniego i wyniosły 49,83 zł.

Koszty akwizycji stanowiły 16,4% wszystkich kosztów poniesionych przez PTE

Tabela 9. Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł)

Okres	Wartość wskaźnika**	Zmiana (r/r)
2010	88,72	-2,9%
2011	73,26	-17,4%
2012	49,83	-32,0%

*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

Średnie koszty w przeliczeniu na 1 członka OFE wyniosły 49,83 zł

W 2012 roku żadne powszechne towarzystwo emerytalne nie wykazało straty na poziomie netto, a w roku poprzednim dwa PTE wykazały straty. Cztery PTE osiągnęły niższy zysk netto niż w 2011 roku.

Wszystkie PTE wykazały zysk netto

Analiza wskaźnikowa

**Średnia
rentowność PTE
wyniosła prawie
43%**

Wskaźniki rentowności na działalności podstawowej w 2012 roku w porównaniu do roku 2011 wzrosły w 11 PTE, a zmalały w 3 PTE. Średni wzrost rentowności na działalności podstawowej związanej z zarządzaniem funduszami emerytalnymi wyniósł 17,6 pkt. proc., zaś na całej działalności 14,5 pkt. proc.

W 2012 roku wszystkie PTE były rentowne. W dwóch podmiotach nastąpiła zmiana wskaźnika rentowności netto z ujemnej na dodatnią. Średnia dla rynku rentowność netto wyniosła 42,6%.

W 2012 roku średni poziom wskaźników ROE i ROA wynosił odpowiednio 22,0% i 19,6% (w porównaniu do 14,3% i 12,5% w 2011 roku). Wskaźniki ROE i ROA w analizowanym okresie spadły w 6 powszechnych towarzystwach w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

**Wskaźniki
płynności w PTE
pozostają na
wysokim
poziomie**

Analiza płynności powszechnych towarzystw na dzień 31 grudnia 2012 roku wskazuje na wysoką zdolność PTE do regulowania swoich zobowiązań bieżących - wszystkie wskaźniki płynności osiągały wysoki poziom. Wartości wskaźników bieżącej i szybkiej płynności były bardzo zbliżone ze względu na małe wartości zapasów i krótkoterminowych rozliczeń międzyokresowych czynnych. Według stanu na dzień 31 grudnia 2012 roku, podobnie jak w poprzednich okresach, w działalności operacyjnej towarzystw nie występowało zagrożenie utraty płynności.

Tabela 10. Wskaźniki płynności i zadłużenia PTE

Wskaźnik	31.12.2011	31.12.2012	Zmiana
Wskaźnik szybkiej płynności	47,3	42,3	-10,4%
Wskaźnik bieżącej płynności	48,1	42,9	-11,0%
Wskaźnik zadłużenia	12,6%	8,2%	-4,4 pkt. proc.
Wskaźnik relacji zobowiązań do kapitałów własnych	3,2%	1,9%	-1,2 pkt. proc.

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

Niski poziom tych wskaźników zadłużenia pokazuje, że powszechne towarzystwa emerytalne finansują swoją działalność przede wszystkim kapitałami własnymi.

**Zobowiązania PTE
stanowią 1,9% ich
kapitałów własnych**

Zobowiązania w skali całego rynku powszechnych towarzystw na koniec grudnia 2012 roku kształtowały się średnio na poziomie 1,9% kapitałów własnych (na koniec grudnia 2011 roku było to 3,2%).

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, w tym ewentualnych kosztów pokrycia niedoboru OFE.

Na koniec grudnia 2012 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.

Poziom zabezpieczenia kapitałowego PTE powinien być także analizowany w kontekście wielkości ryzyka, na jakie narażane jest PTE w związku z zarządzaniem OFE. Obowiązujące regulacje prawne nie przewidują powiązania wysokości kapitałów własnych PTE z wartością aktywów netto OFE, mimo że oczekiwana wartość niedoboru w OFE wprost zależy, przy

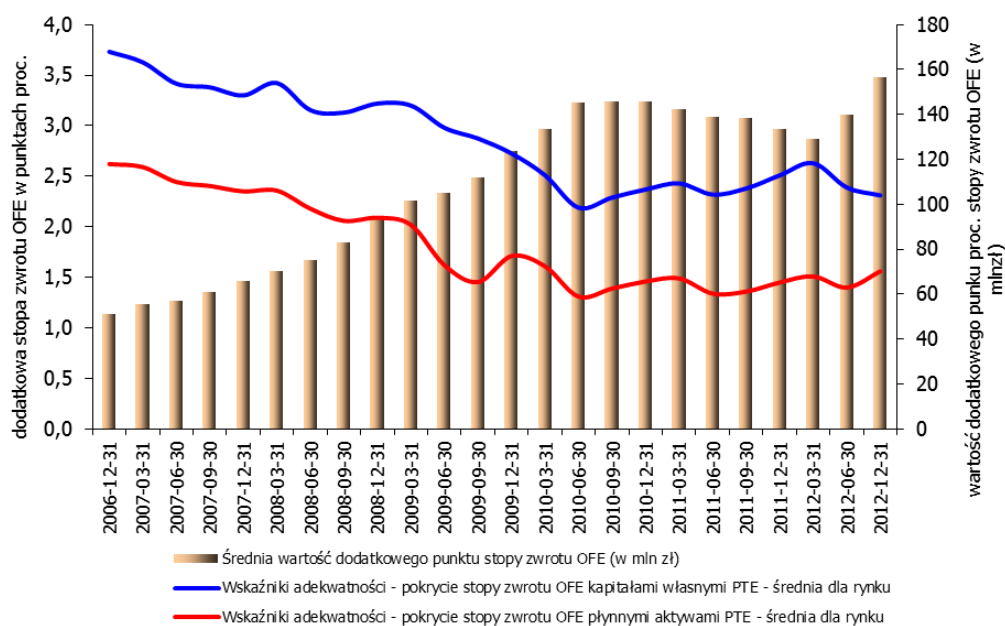
zachowaniu wszystkich innych warunków bez zmian, od wartości aktywów funduszu. Wszystkie towarzystwa emerytalne posiadają kapitały własne na poziomie zdecydowanie przekraczającym poziom określony wprost w przepisach prawa. Decydujący wpływ na wysokość kapitału własnego PTE ma polityka w zakresie wypłaty dywidendy i zdolność do generowania dodatknych wyników finansowych.

Podstawowym ryzykiem w działalności operacyjnej PTE jest sytuacja nieosiągnięcia przez OFE minimalnej wymaganej stopy zwrotu, wystąpienia w związku z tym niedoboru i konieczność dokonania dopłaty do funduszu ze środków własnych towarzystwa. W przypadku największych podmiotów na rynku, ryzyko to może być jednocześnie zagrożeniem dla stabilności całego sektora emerytalnego.

W 2012 roku aktywa netto OFE wzrosły o 20%, a kapitały własne PTE o 14,2% dzięki dodatniemu wynikowi finansowemu i dostosowaniu się podmiotów nadzorowanych do rekomendacji KNF dotyczącej wypłaty dywidendy oraz utrzymywania poziomu kapitału własnego znajdującego pokrycie w aktywach płynnych PTE w wysokości adekwatnej do wielkości ryzyka prowadzonej działalności. W efekcie wysokiego tempa wzrostu aktywów OFE, spowodowanego bardzo dobrymi wynikami inwestycyjnymi i wysokimi stopami zwrotu OFE, w skali całego rynku, pomimo także istotnego wzrostu poziomu kapitału własnego PTE, relacja kapitału własnego PTE do zarządzanych aktywów OFE się zmniejszyła. Spowodowało to pogorszenie wskaźnika pokrycia dodatkowej stopy zwrotu OFE kapitałem własnym PTE.

**Podstawowym
ryzykiem
w działalności
PTE jest
możliwość
wystąpienia
niedoboru OFE**

Wykres 8. Miary adekwatności kapitałowej PTE w okresie 31.12.2006-31.12.2012



**Kapitał własny
PTE pokrywa
2,3 pkt proc.
stopy zwrotu OFE
a środki płynne w
PTE pokrywają
1,6 pkt proc. tej
stopy**

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

Na dzień 31 grudnia 2012 roku środki płynne PTE (środki pieniężne, papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, pozostałe krótkoterminowe aktywa finansowe oraz należności od OFE tytułem opłat od składek) były wystarczające do pokrycia średnio 1,6 punktu proc. stopy zwrotu zarządzanego OFE² (na koniec grudnia 2011 roku było to 1,5 pkt proc.).

Na koniec 2012 roku PTE były w stanie pokryć kapitałami własnymi niedobór w wysokości 2,3 pkt. proc.

Tabela 11. Miary adekwatności kapitałowej PTE

Wskaźnik	31.12.2011	31.12.2012	Zmiana
Wartość dodatkowego punktu % stopy zwrotu OFE (w mln zł)	133,2	156,1	22,9 mln zł
Pokrycie punktu % stopy zwrotu OFE kapitałem własnym PTE	2,5	2,3	-0,2 pkt. proc.
Pokrycie punktu % stopy zwrotu OFE płynnymi aktywami PTE	1,5	1,5	0 pkt. proc.
Wskaźnik: kapitał własny PTE i środki FG) / WAN OFE	2,5%	2,3%	-0,2 pkt. proc.
Wskaźnik: płynne aktywa PTE i środki FG) / WAN OFE	1,6%	1,6%	0 pkt. proc.

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

² Wskaźnik pokrycia stopy zwrotu OFE środkami płynnymi towarzystwa określa o ile maksymalnie (w p.p.) wypracowana przez OFE stopa zwrotu może być niższa od minimalnej wymaganej stopy zwrotu, aby niedobór mógł zostać pokryty środkami płynnymi PTE (środki pieniężne + papiery wartościowe emitowane przez SP + należności od OFE tytułem opłat od składek i opłaty za zarządzanie).

KONKLUZJE

W 2012 roku w pełni ujawnił się wpływ decyzji ustawodawcy o obniżeniu wysokości składki emerytalnej przekazywanej do OFE na sytuację finansową PTE. W porównaniu do 2011 roku powszechne towarzystwa emerytalne odnotowały spadek przychodów z tytułu opłaty od składki prawie o połowę. Spadek przychodów całkowitych PTE był jednak znacznie niższy i wyniósł tylko 8,6%, głównie dzięki bardzo dobrym wynikom inwestycyjnym OFE i wzrostowi przychodów z opłaty za zarządzanie OFE o 5,2%, która począwszy od 2010 roku jest głównym i podstawowym źródłem przychodów PTE. Pomimo spadku przychodów całkowitych PTE, wynik finansowy PTE w 2012 roku był wyższy aż o 15,6% względem 2011 roku dzięki ograniczeniu wysokości kosztów PTE na skutek wprowadzonego zakazu prowadzenia działalności akwizycyjnej na rzecz OFE. O bardzo dobrej sytuacji finansowej sektora PTE w 2012 roku świadczyły również wysokie wskaźniki rentowności.

Struktura bilansu PTE pozostała zasadniczo niezmienna, z majątkiem składającym się w przeważającej części z aktywów trwałych i finansowanym głównie z kapitałów własnych. Około 2/3 majątku PTE stanowiły inwestycje finansowe długo i krótkoterminowe (głównie papiery wartościowe Skarbu Państwa i środki pieniężne). W konsekwencji na bardzo bezpiecznym poziomie pozostawały również wskaźniki płynności PTE.

W rachunku zysków i strat najważniejszymi pozycjami po stronie przychodów pozostały opłata za zarządzanie i opłata od składki. Zmniejszenie kosztów całkowitych PTE pozytywnie wpłynęło na ich rentowność, a zwłaszcza na rentowność tych towarzystw, w przypadku których koszty akwizycji stanowiły wcześniej dominującą pozycję w kosztach ogółem. W skali całego rynku najważniejszą pozycją kosztową stały się koszty ogólne zarządzania PTE (1/4 kosztów całkowitych) oraz koszty agenta transferowego (22,4% ogółu kosztów).

Obszarem wzmożonego zainteresowania Komisji Nadzoru Finansowego pozostawał poziom zabezpieczenia kapitałowego PTE. W styczniu 2012 r. Komisja Nadzoru Finansowego skierowała do wszystkich PTE rekomendację dotyczącą konieczności utrzymywania poziomu kapitału własnego w wysokości adekwatnej do skali ryzyka prowadzonej działalności i prowadzenie w tym zakresie odpowiedzialnej polityki wypłaty dywidendy. Dostosowanie się wszystkich podmiotów nadzorowanych do tej rekomendacji skutkowało pozostawieniem ponad połowy zysku przez nie osiągniętego w 2011 roku na kapitale własnym i bardzo wyraźnym ograniczeniem kwoty dywidendy wypłaconej akcjonariuszom. Pod koniec 2012 roku Komisja Nadzoru Finansowego ponowiła tę rekomendację wskazując na konieczność ograniczenia lub całkowitego wstrzymania wypłaty dywidendy w 2013 roku za 2012 rok przez te PTE, które wykazują względnie niski poziom zabezpieczenia kapitałowego lub ocena poziomu ryzyka ich działalności wskazuje na jego podwyższony poziom.

Marginalne znaczenie dla sytuacji finansowej PTE w 2012 roku miało poszerzenie możliwego zakresu ich działalności o tworzenie i zarządzanie dobrowolnymi funduszami emerytalnymi.

SPIS WYKRESÓW

Wykres 1.	Kapitał podstawowy PTE według kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2012 roku	5
Wykres 2.	Akcjonariat PTE wg kraju siedziby akcjonariuszy na 31.12.2012 roku.....	6
Wykres 3.	Struktura aktywów PTE na dzień 31 grudnia 2012 roku	7
Wykres 4.	Struktura pasywów PTE na dzień 31 grudnia 2012 roku.....	7
Wykres 5.	Inwestycje PTE (w mln zł)	10
Wykres 6.	Struktura zobowiązań PTE (w mln zł)	12
Wykres 7.	Przychody PTE (w mln zł)	16
Wykres 8.	Miary adekwatności kapitałowej PTE w okresie 31.12.2006-31.12.2012	21

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)	11
Tabela 5.	Dywidenda do kapitału własnego i do zysku netto PTE	13
Tabela 6.	Wybrane pozycje rachunku zysków i strat PTE (w mln zł)	15
Tabela 7.	Przychody PTE z zarządzania OFE na 1 członka OFE* (w zł).....	16
Tabela 8.	Struktura kosztów PTE.....	18
Tabela 9.	Koszty całkowite PTE na 1 członka OFE* (w zł).....	19
Tabela 10.	Wskaźniki płynności i zadłużenia PTE.....	20
Tabela 11.	Miary adekwatności kapitałowej PTE	22



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