

UKNF

URZĄD
KOMISJI
NADZORU
FINANSOWEGO

**Raport dotyczący sytuacji finansowej
powszechnych towarzystw emerytalnych w 2020 r.**

Spis treści

1	Wstęp	4
2	Sektor powszechnych towarzystw emerytalnych	5
3	Aktywa funduszy emerytalnych	7
3.1	Otwarte fundusze emerytalne	7
3.2	Dobrowolne fundusze emerytalne	9
3.3	Dobrowolne fundusze emerytalne zdefiniowanej daty.....	10
4	Przychody i koszty PTE.....	11
4.1	Struktura i dynamika przychodów	11
4.2	Struktura i dynamika kosztów	13
5	Wyniki finansowe PTE	14
6	Majątek PTE.....	16
7	Kapitały PTE	18
7.1	Kapitał własny	18
7.2	Wyplacone dywidendy.....	20
8	Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne	21
9	Podsumowanie	21

Cel raportu

W raporcie przedstawiono wyniki analizy sytuacji finansowej sektora powszechnych towarzystw emerytalnych w 2020 r. Opracowane zestawienia i wykresy obrazują kondycję rynku oraz czynniki, które miały istotny wpływ na analizowane dane.

1 Wstęp

Niniejszy raport prezentuje przekrojowe informacje dotyczące sytuacji finansowej powszechnych towarzystw emerytalnych (PTE) w 2020 r oraz ocenę wpływu planowanych zmian prawnych dotyczących przeniesienia środków z otwartych funduszy emerytalnych (OFE) na indywidualne konta emerytalne (IKE) na sytuację PTE¹

Raport zawiera najważniejsze informacje dotyczące zarządzanych funduszy emerytalnych w szczególności analizę poziomu zarządzanych aktywów funduszy emerytalnych, będących podstawą osiągniętych przychodów oraz ponoszonych kosztów w związku

z prowadzoną działalnością. Następnie zaprezentowane zostały wyniki finansowe wypracowane przez PTE w 2020 r. oraz wskaźniki rentowności podstawowej i netto.

W dalszej części raportu analizie poddano sytuację majątkową PTE, w szczególności inwestycje oraz rentowność uzyskaną z zarządzanego majątku. W raporcie zawarto analizę sytuacji kapitałowej PTE przy uwzględnieniu obowiązujących wymogów kapitałowych a także w oparciu o wskaźniki rentowności kapitału własnego.

¹ Raport został przygotowany w oparciu o informacje o sytuacji finansowej funduszy emerytalnych i towarzystw emerytalnych przekazywanych do Komisji Nadzoru Finansowego w ramach realizacji obowiązków informacyjnych.

Dane przekazywane przez fundusze i towarzystwa emerytalne w tych sprawozdaniach finansowych nie podlegają badaniu ani przeglądowi przez biegłego rewidenta i mogą podlegać późniejszym korektom.

2 Sektor powszechnych towarzystw emerytalnych

Rok 2020 był okresem, w którym kontynuowano prace legislacyjne nad rozwiązaniami zmieniającymi sposób organizacji i funkcjonowania funduszy emerytalnych. Zgodnie z założeniami projektu ustawy *o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne (ustawa przekształceniowa)*, powszechne towarzystwa emerytalne zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a zarządzanie przez nie fundusze emerytalne, staną się specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi z wydzielonymi subfunduszami – emerytalnym i przedemerytalnym.

Na koniec 2020 r. działalność prowadziło 10 powszechnych towarzystw emerytalnych, które zarządzały 10 otwartymi funduszami emerytalnymi (OFE) oraz 33 dobrowolnymi funduszami emerytalnymi (DFE), z czego 26 podmiotów wśród DFE to fundusze

zdefiniowanej daty zarządzające aktywami zgromadzonymi w ramach pracowniczych planów kapitałowych (PPK).

Na koniec 2020 r. w ewidencji PPK, prowadzonej przez Polski Fundusz Rozwoju, umieszczone były 3 towarzystwa emerytalne (Nationale-Nederlanden PTE S.A., AEGON PTE S.A. i Pocztylion-Arka PTE S.A.), które mogą zawierać z pracodawcami umowy o zarządzanie PPK. W 2020 r. dwa z nich, Nationale-Nederlanden PTE S.A. i Pocztylion-Arka PTE S.A., utworzyły kolejne 2 fundusze ze zdefiniowaną datą przypadającą na rok 2065. Dla porównania w 2019 r. PTE utworzyły po 8 funduszy zdefiniowanej daty.

W 2020 r. miało miejsce przejęcie zarządzania 8 DFE zdefiniowanej daty utworzonymi przez Aegon PTE S.A. Podmiotem przejmującym był Pocztylion-Arka PTE S.A., który w efekcie tego przejęcia zarządzał na koniec 2020 r. 17 DFE zdefiniowanej daty.

Na koniec 2020 r. działalność prowadziło 10 PTE

Tabela 1. Liczba PTE, OFE i DFE na koniec 2019 i 2020 r.

	2019	2020
PTE	10	10
OFE	10	10
DFE (łącznie)	31	33
DFE zdefiniowanej daty	24	26

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Według stanu na koniec 2020 r. PTE zarządzały aktywami netto o łącznej wartości przekraczającej 149,8 mld zł, z czego 148,6 mld zł zgromadzone było

w otwartych funduszach emerytalnych. Wartość aktywów netto DFE, którymi zarządzały towarzystwa emerytalne na koniec 2020 r. wyniosła 1,2 mld zł, z czego 0,4 mld zł przypadało

W funduszach emerytalnych na koniec 2020 r. były ulokowane aktywa o wartości 149,8 mld zł

na DFE zdefiniowanej daty. W przypadku tych ostatnich w 2020 r. miał miejsce dynamiczny wzrost wartości aktywów (o 3 766%) z 11,6 mln zł do 448,5 mln zł, co jest charakterystyczne dla podmiotów w początkowej fazie

rozwoju. Wartość aktywów zarządzanych przez DFE, jest jednak nadal niska z punktu widzenia przychodów PTE generowanych z tego obszaru działalności.

Tabela 2. Aktywa netto i liczba uczestników w poszczególnych typach funduszy emerytalnych na koniec 2020 r.

	Aktywa netto (mln zł)	Liczba uczestników
OFE	148 604,1	15 430 879
DFE	785,1	66 628
DFE zdefiniowanej daty	448,5	334 060
łącznie	149 837,7	15 831 567

Źródło: UKNF, obliczenia własne

Dwa PTE zarządzają aktywami funduszy emerytalnych, których łączny udział w wartości aktywów netto wszystkich funduszy emerytalnych wyniósł 47,9%. Z kolei udział tych dwóch PTE w rynku mierzony liczbą członków wyniósł 35,7%. Wyższy udział w rynku mierzony aktywami spowodowany jest przede wszystkim

znacznie wyższą wartością składek przekazanych przez ZUS przypadających na jednego członka OFE w relacji do pozostałych OFE. Udział najmniejszego podmiotu pod względem zarządzanych aktywów i liczby członków wyniósł odpowiednio: niespełna 2% oraz 3,9%.

3 Aktywa funduszy emerytalnych

3.1 Otwarte fundusze emerytalne

W otwartych funduszach emerytalnych na koniec 2020 r. znajdowały się aktywa netto o wartości 148,6 mld zł, co oznacza spadek o 6,2 mld zł (tj. - 4%) w stosunku do roku poprzedniego.

W okresie ostatnich 5 lat wartość zagregowanych aktywów netto OFE podlegała dość istotnym wahaniom osiągając wartości w przedziale od 106,6 mld zł do 187,2 mld zł. Największe spadki wartości aktywów netto miały miejsce w 2020 r. i spowodowane były ujemnymi zmianami indeksów giełdowych związanych z epidemią Covid-19. W dniu 16.03.2020 r. WAN OFE był niższy o 80,6 mld zł tj.

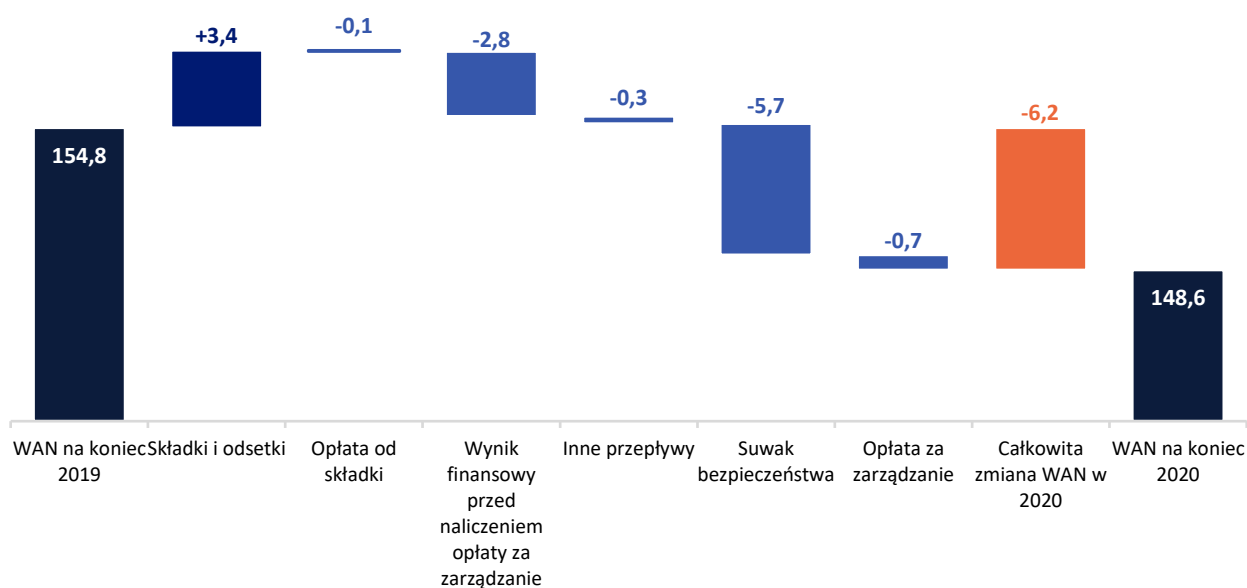
43,1% w stosunku do wartości najwyższej z tego okresu przypadającej na dzień 23.01.2018 r.

W 2020 r. istotny wpływ na poziom aktywów netto OFE miała również dysproporcja pomiędzy wartością składek emerytalnych wpływających z ZUS do OFE (3,4 mld zł) a wartością środków przekazanych z OFE do ZUS w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa (6,2 mld zł). Nowe składki do OFE nie zniwelowały w 2020 r. negatywnego wpływu procesu dekumulacji środków zgromadzonych w OFE, zgodnie z którymi w okresie 10 lat poprzedzających osiągnięcie przez członka OFE wieku emerytalnego, zgromadzony przez niego kapitał w OFE jest umarzany i przekazywany sukcesywnie do ZUS.

Wykres 1. Wartość aktywów netto w latach 2016 – 2020 (mld zł)



Źródło: OFE, obliczenia własne

Wykres 2. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto OFE 2019 r (mld zł)


Źródło: OFE, obliczenia własne

Podobnie jak w latach ubiegłych, koncentracja na rynku emerytalnym w 2020 r. pozostaje na relatywnie wysokim poziomie. Dwa największe podmioty miały blisko 48% udział w rynku pod względem zarządzanych aktywów, a z kolei trzy największe 61,6% (podobnie jak w 2019 r.). Dominującą

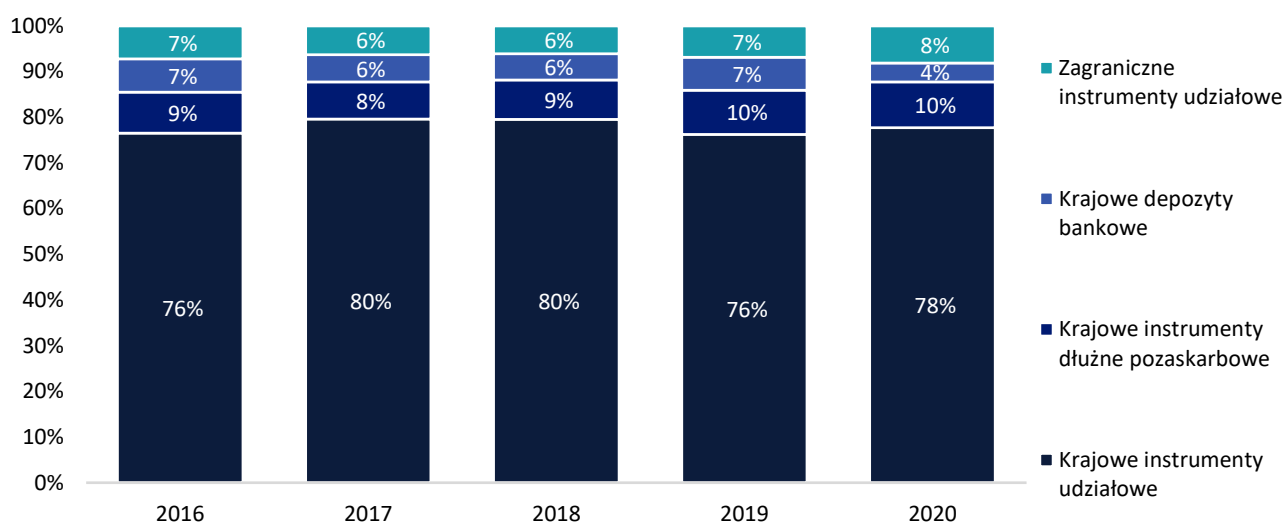
pozycję w portfelach OFE stanowią krajowe instrumenty udziałowe (77,7% wartości portfela OFE). Udział tych instrumentów w portfelach inwestycyjnych OFE w 2020 r. uległ zwiększeniu o 1,4 pkt proc. w porównaniu do roku poprzedniego.

Tabela 3. Zagregowany portfel inwestycyjny OFE (w mld zł)

Główne kategorie lokat	2019	2020
Krajowe depozyty bankowe	11,1	6,1
Krajowe instrumenty dłużne pozaskarbowe	14,8	14,9
Krajowe instrumenty udziałowe	117,0	114,6
Zagraniczne instrumenty udziałowe	10,5	11,9
łącznie	153,4	147,5

Źródło: OFE, obliczenia własne

Wykres 3. Struktura portfela inwestycyjnego OFE w latach 2016 - 2020



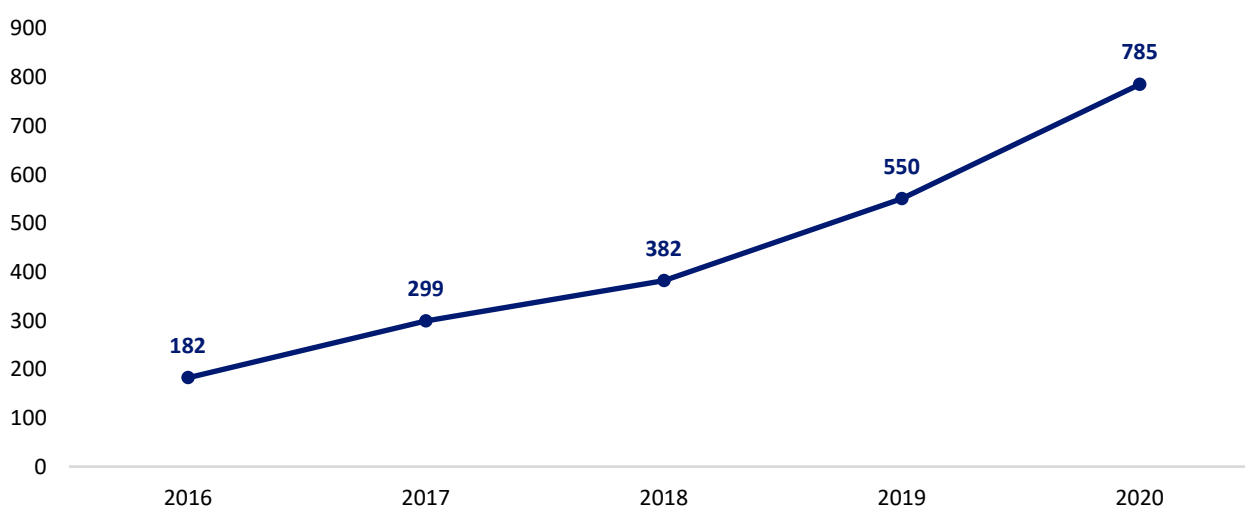
Źródło: OFE, obliczenia własne

3.2 Dobrowolne fundusze emerytalne

Dobrowolne fundusze emerytalne na koniec 2020 r. zarządzały aktywami netto o wartości 0,8 mld zł, co oznacza wzrost o ponad 0,2 mld zł w skali roku. Taka sytuacja była przede wszystkim determinowana zwiększeniami kapitału funduszy z tytułu wpłat członków

oraz otrzymanych wpłat transferowych (łącznie 171,1 mln zł) W mniejszym stopniu wzrost aktywów netto DFE wynikał z wypracowania przez zarządzających dodatniego wyniku z inwestycji (łącznie 63,7 mln zł).

Wykres 4. Wartość zagregowanych aktywów netto DFE w latach 2016 – 2020 (mln zł)



Źródło: DFE, obliczenia własne

W analizowanym okresie głównymi kategoriami lokat DFE były akcje spółek notowanych na GPW, obligacje emitowane przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19 oraz polskie skarbowe papiery wartościowe.

Krajowe instrumenty udziałowe stanowiły 50,1% portfela inwestycyjnego i ich udział nie zmienił się w stosunku do roku poprzedniego. Aktywa DFE za-inwestowane w obligacje emitowane przez BGK na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19 stanowiły 12,4%

portfela inwestycyjnego, zaś papiery wartościowe Skarbu Państwa 10,7% wartości portfela inwestycyjnego DFE. Udział tych ostatnich w portfelu inwestycyjnym spadł o 13,7 p. proc. w porównaniu do roku poprzedniego.

W 2020 r. wzrósł poziom zaangażowania DFE w lokaty poza granicami kraju (akcje spółek i tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania) i wyniósł 12,1% zagregowanych portfeli inwestycyjnych (wzrost o 5,6 p. proc.)

3.3 Dobrowolne fundusze emerytalne zdefiniowanej daty

Na koniec 2020 r. w ewidencji PPK umieszczonych było 20 instytucji finansowych i zarządzających funduszami zdefiniowanej daty (FZD). Łączna wartość aktywów netto FZD na koniec 2020 r. wyniosła 2,8 mld zł, podczas gdy na koniec 2019 r. wynosiła 84,7 mln zł. Wartość aktywów netto FZD zarządzanych przez powszechne towarzystwa emerytalne wyniosła 448,5 mln zł, a ich udział w rynku stanowił 16% i wzrósł o 2,2 p. proc. w stosunku do roku poprzedniego. FZD zarządzane przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych posiadały najwyższy udział w łącznej wartości aktywów netto FZD (84% udział), natomiast zakłady ubezpieczeń na życie zarządzały jedynie 1% łącznej wartości aktywów netto FZD.

Na koniec 2020 r. wpłaty uczestników PPK były odprowadzane do 26 FZD zarządzanych przez 2 powszechne towarzystwa emerytalne. W 2020 r. do

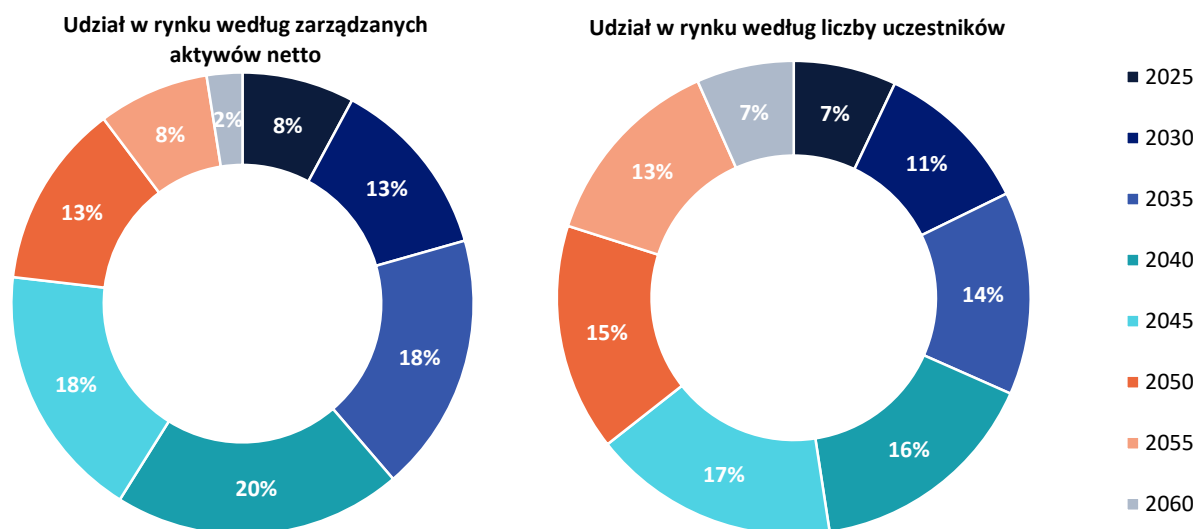
FZD zarządzanych przez PTE odprowadzono 348,3 mln wpłat.

Na dzień 31 grudnia 2020 r. w FZD zarządzanych przez powszechne towarzystwa emerytalne największe aktywa były zgromadzone w funduszach o zdefiniowanej dacie 2035, 2040 i 2045. Zagregowana wartość aktywów netto w tych funduszach przekroczyła 252,2 mln zł (56,2% rynku). Najmniej środków było zarządzanych w FZD 2025 i FZD 2060 (odpowiednio 35,3 mln zł i 11,2 mln zł).

Na koniec 2020 r. do FZD zarządzanych przez PTE należało nieco ponad 334 tys. członków, których większość gromadziła środki w ramach dobrowolnego oszczędzania w funduszach o zdefiniowanej dacie 2040, 2045 oraz 2050. Liczba członków w każdym z tych typów funduszy przekraczała 50 tys. (łączny udział w rynku na poziomie 48,3%).

FZD zarządzane przez PTE posiadają aktywa na poziomie 448,5 mln zł

Wykres 5. Udział typów DFE zdefiniowanej daty zarządzanych przez PTE w rynku na koniec 2020 r.



Źródło: DFE, obliczenia własne

4 Przychody i koszty PTE

4.1 Struktura i dynamika przychodów

Przychody PTE w 2020 r. wyniosły 950,9 mln zł, co oznaczało zmniejszenie o 76,7 mln zł w stosunku do roku poprzedniego (tj. 7,5%). W największym stopniu na spadek przychodów całkowitych wpłynęły niższe przychody z tytułu opłaty za zarządzanie (spadek o 100,9 mln zł, tj. o 13,3%) spowodowany przede wszystkim niższą średnią wartością zarządzanych aktywów OFE w 2020 r. w porównaniu do roku poprzedniego. W 2020 r. PTE nie uzyskały również przychodu z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE, tj. wynagrodzenia o charakterze premiowym za osiągnięte wyniki zarządzania OFE (spadek o ponad 60 mln zł). Był to efekt istotnego pogorszenia się wyników inwestycyjnych OFE w I połowie 2020 r. spowodowanych spadkiem indeksów gieł-

dowych związanych z epidemią Covid-19. Przychody finansowe PTE spadły o blisko 18,8 mln zł tj. 33,9%, głównie z powodu niższych odsetek od posiadanych instrumentów finansowych i lokat bankowych. Przychody z tytułu opłaty od składki nie odgrywały znaczącej roli w ogóle przychodów PTE, a ich wartość w analizowanym okresie spadła o 1,3 mln zł tj. 2,3%. W pozostałych kategoriach przychodów PTE odnotowały wzrosty, jednakże nie były one wystarczające, by zrekompensować spadek przychodów z opłaty za zarządzanie oraz brak przychodów z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego. W związku ze spadkiem wartości aktywów netto OFE, w analizowanym okresie PTE wycofały znaczne środki z Funduszu Gwarancyjnego (128,3 mln zł) co było wartością wyższą o 379,2%

niż w roku poprzednim. W 2020 r., podobnie jak w 2019 r. wzrosły przychody z tytułu zarządzania DFE (wzrost o ponad 6 mln zł, tj. 42,5 %).

Zmniejszenie przychodów nastąpiło we wszystkich PTE.

Tabela 4. Struktura przychodów PTE w 2019 r. i 2020 r.

Kategoria przychodów	2019		2020		Zmiana 2020/ 2019
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział	
Przychody z opłat od składki z OFE	54,1	5,3%	52,8	5,6%	-2,3%
Przychody z opłaty za zarządzanie OFE	761,0	74,1%	660,1	69,4%	-13,3%
Przychody z tytułu wykorzystania rachunku rezerwowego OFE	60,3	5,9%	-0,1*	0,0%	-100,2%
Przychody z tytułu zwrotu nadpłaty ze środków Funduszu Gwarancyjnego	26,8	2,6%	128,3	13,5%	379,2%
Pozostałe przychody z zarządzania OFE	51,1	5,0%	42,9	4,5%	-15,9%
Przychody związane z zarządzaniem DFE	14,6	1,4%	20,9	2,2%	42,5%
Pozostałe przychody	4,1	0,4%	9,3	1,0%	125,5%
Przychody finansowe	55,5	5,4%	36,7	3,9%	-33,9%
łącznie	1 027,6	100,0%	950,9	100,0%	-7,5%

*Jeden podmiot na koniec 2019 r. oszacował wartość przychodów z tytułu wycofania środków z rachunku rezerwowego, do których nabył uprawnienie w 2020 r. w wysokości niższej niż oszacowana.

Źródło: PTE, obliczenia własne

Najistotniejszym źródłem przychodów PTE były przychody z tytułu opłaty za zarządzanie, które wyniosły 660,1 mln zł, co stanowiło 69,4% całkowitych przychodów.

Na wartość przychodów PTE mają też wpływ przychody z tytułu zwrotów wpłat z Funduszu Gwarancyjnego. W 2020 r. przychody te wyniosły 128,3 mln zł, co stanowiło 13,5 % ogółu przychodów. Przychody te w 2020 r. obok przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie w najistotniejszym stopniu wpłynęły na wartość przychodów ogółem.

Przychody z tytułu opłat od składki w 2020 r. wyniosły 52,8 mln zł (5,6% łącznych przychodów PTE.

W 2020 r. PTE nie uzyskały uprawnienia do wycofania środków z rachunku rezerwowego ze względu na nieosiągnięcie odpowiedniej stopy zwrotu przez OFE (przychody te uzależnione są od stopy zwrotu uzyskanej przez OFE, wartości aktywów netto OFE, średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich OFE oraz od tego, czy 6-letnia stopa zwrotu OFE jest wyższa od wskaźnika inflacji za ten okres).

Przychody z tytułu opłaty za zarządzanie stanowiły 69,4% ogółu przychodów

Przychody finansowe PTE w analizowanym okresie wyniosły 36,7 mln zł i stanowiły 3,9% ogółu przychodów.

Pozostałe przychody z zarządzania OFE to głównie przychody z tytułu tworzenia rachunku premiewego OFE, na które składają się środki jakie PTE otrzymuje od OFE w celu przekazywania ich na rachunek premiewy w OFE. Wartość pozostałych przychodów z zarządzania OFE to kwota 42,9 mln zł (4,5% sumy przychodów ogółem).

4.2 Struktura i dynamika kosztów

Koszty PTE ogółem w 2020 r. wyniosły 518,4 mln zł i wzrosły o 26,3% w porównaniu do poprzedniego roku. Na wzrost kosztów w najistotniejszym stopniu wpłynęły koszty z tytułu dopłat do Funduszu Gwarancyjnego (wzrost o 768,3%) oraz koszty akwizycji na rzecz OFE i DFE (wzrost o 102,1%).

Najistotniejszą pozycję w zestawieniu kosztów stanowiły koszty funkcjonowania PTE wynoszące 159,2 mln zł (30,7% w łącznych kosztach) obejmujące koszt wynagrodzeń (73,4 mln zł) oraz inne koszty, takie jak: amortyzacja, koszty usług obcych czy materiałów i energii (łącznie 85,8 mln zł). Koszty te wzrosły w 2020 r. o 1,4%, a

Na koniec 2020 r. 7 PTE zarządzało dobrowolnymi funduszami emerytalnymi (33 DFE), uzyskując z tego tytułu łączne przychody w kwocie 20,9 mln zł, co stanowiło 2,2% ogółu przychodów PTE. Przychody z tytułu zarządzania DFE, pomimo sukcesywnych wzrostów (w 2020r. wzrost o 42,5%) stanowią nadal marginalne źródło przychodów PTE.

w najistotniejszym stopniu na wzrost tych kosztów wpłynęło zwiększenie kosztów innych niż wynagrodzenia (wzrost o 3 mln zł, tj. 3,6%).

W 2020 r. PTE dopłaciły do Funduszu Gwarancyjnego kwotę 105,6 mln zł, co stanowiło 20,4% ogółu kosztów. Z punktu widzenia sytuacji finansowej PTE koszty te należy zestawiać z przychodami z tytułu zwrotu nadpłaty ze środków Funduszu Gwarancyjnego, które w analizowanym okresie wyniosły 128,3 mln zł. Oznacza to, że per saldo PTE w 2020 r. uzyskały większą kwotę zwrotów z Funduszu Gwarancyjnego, niż były zobowiązane do niego dopłacić.

**Całkowite koszty
PTE wyniosły
518,4 mln zł i
wzrosły o 26,3%**

Tabela 5. Struktura i dynamika kosztów PTE w 2019 i 2020 r.

Kategoria kosztów	2019		2020		Zmiana 2020/ 2019
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział	
Koszty funkcjonowania PTE, w tym:	156,9	38,2%	159,2	30,7%	1,4%
Koszty funkcjonowania PTE inne niż wynagrodzenia	82,8	20,2%	85,8	16,5%	3,6%
Koszty wynagrodzeń w PTE	74,1	18,1%	73,4	14,2%	-1,0%

Kategoria kosztów	2019		2020		Zmiana 2020/ 2019
	Wartość (mln zł)	Udział	Wartość (mln zł)	Udział	
Koszty agenta transferowego OFE i DFE	91,0	22,2%	88,9	17,2%	-2,2%
Koszty akwizycji OFE i DFE	34,8	8,5%	70,3	13,6%	102,1%
Koszty na rzecz ZUS i KDPW	13,8	3,4%	13,5	2,6%	-2,4%
Koszty wpłat na Fundusz Gwarancyjny	12,2	3,0%	105,6	20,4%	768,3%
Koszty marketingu i reklamy	6,7	1,6%	3,1	0,6%	-52,9%
Pozostałe koszty	95,0	23,1%	77,8	15,0%	-18,1%
łącznie	410,3	100,0%	518,4	100,0%	26,3%

Źródło: PTE, obliczenia własne

Trzecią pod względem istotności pozycją kosztów PTE były koszty agenta transferowego, które wyniosły 88,7 mln zł i stanowiły 17,2% wszystkich kosztów PTE. Koszty te były niższe o 2,2% niż w roku 2019.

PTE, przed wprowadzeniem zakazu akwizycji do OFE, ponosiły znaczne koszty działalności akwizycyjnej. W przypadku podmiotów, w których koszty te występowały w 2020 r. i są istotne, mamy do czynienia z rozliczaniem w czasie kosztów poniesionych do końca 2011 r. łączne koszty akwizycji do OFE i DFE wyniosły w 2020 r. 70,3 mln zł, co stanowiło 13,6% łącz-

nej sumy kosztów PTE. Koszty akwizycji wzrosły o 102,1% w porównaniu do 2019 r. w związku z ujęciem przez jedno z PTE w koszty okresu znacznej aktywowanych dotychczas wydatków na akwizycję OFE, które były poniesione w latach poprzednich.

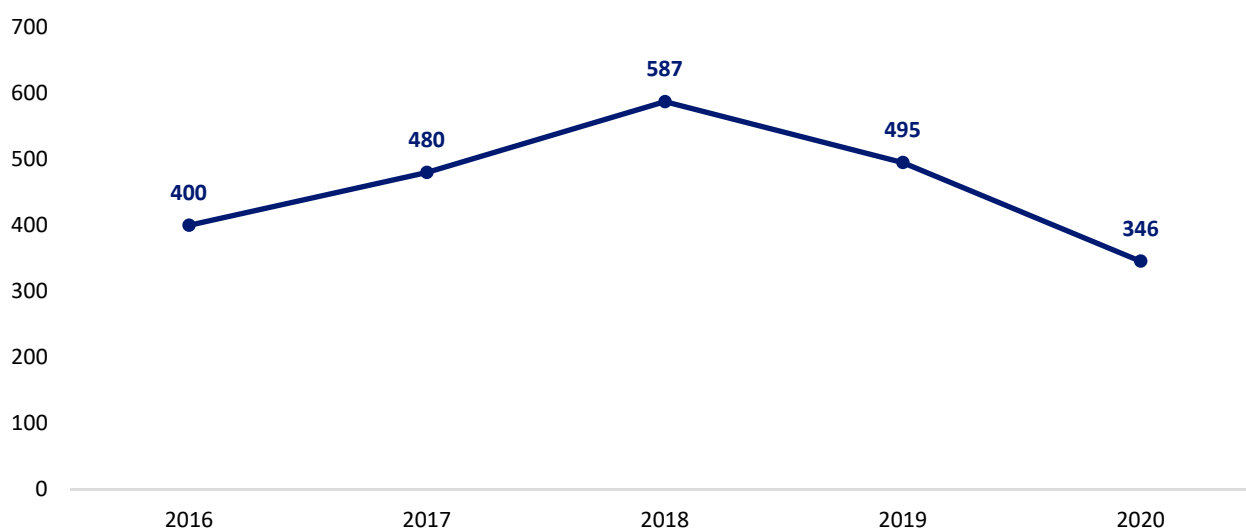
Pozostałe koszty stanowiące 15% łącznej sumy kosztów PTE to przede wszystkim obciążenia z tytułu tworzenia w OFE rachunku premiowego, które stanowią równowartość kwot przekazywanych co miesiąc przez fundusz na rzecz PTE i koszty finansowe.

5 Wyniki finansowe PTE

Łączne wyniki finansowe netto PTE w 2020 r. wyniosły 345,6mln zł i były o 30,2% niższe niż w roku poprzednim. Główną przyczyną pogorszenia wyni-

ków finansowych był spadek przychodów z tytułu opłaty za zarządzanie w wyniku spadku aktywów netto zarządzanych funduszy.

Wykres 6. Zagregowany wynik finansowy PTE w latach 2015 – 2019 (mln zł)



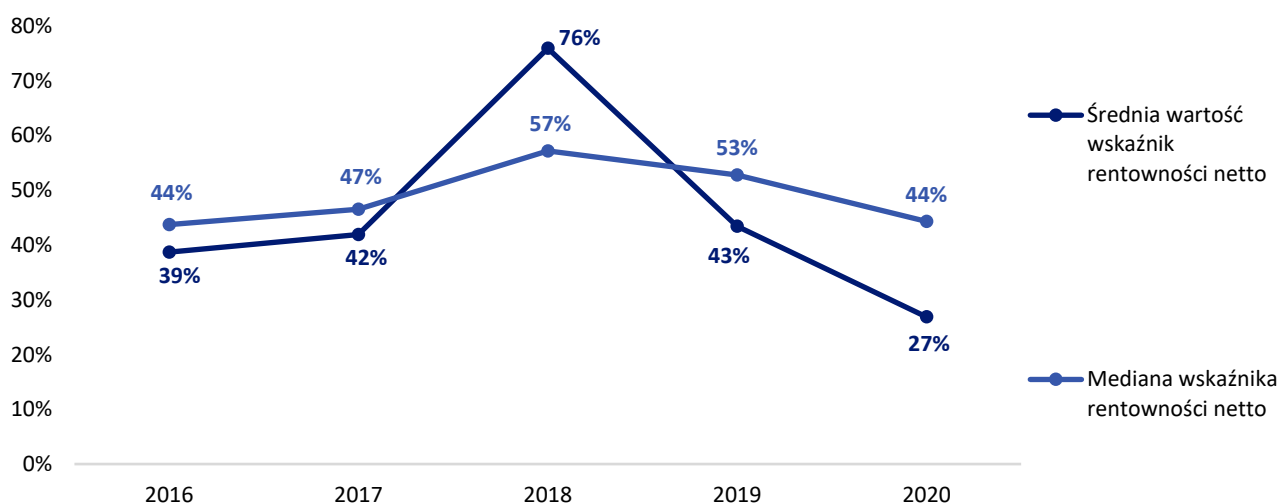
Źródło: PTE, obliczenia własne

W 2020 r. dwa PTE odnotowały ujemny wynik finansowy.

Konsekwencją spadku wyników finansowych było również obniżenie wskaźników rentowności. Wskaźnik rentowności netto² wyniósł w 2020 r. 26,9% i był niższy o 16,6 p. proc. od

wskaźnika uzyskanego w 2019 r. W okresie 5 lat w większości PTE rentowność netto była stabilna. W jednostkowych przypadkach występowały zaś zdarzenia, które w istotnym stopniu wpływały na średni wskaźnik rentowności PTE.

Wykres 7. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika rentowności netto PTE w latach 2016 – 2020



Źródło: PTE, obliczenia własne

² Wskaźnik rentowności netto obliczony jako iloraz wyniku netto do przychodów z tytułu

zarządzania OFE i DFE, co odpowiada przychodom netto ze sprzedaży.

Najniższe na rynku wskaźniki rentowności netto, w tym dwa ujemne, odnotowano w podmiotach zarządzających małymi lub średnimi OFE oraz dodatkowo rozliczającymi w czasie koszty akwizycji poniesione w latach

poprzednich albo ponoszącymi koszty związane z przejęciem zarządzania OFE. .

6 Majątek PTE

Suma bilansowa wszystkich PTE na koniec 2020 r. wyniosła 2,8 mld zł, co oznacza spadek o 4% w porównaniu do końca 2019 r., głównie z powodu wypłaty dywidendy za 2019 r., której

nie zrekompensowały wyniki finansowe uzyskane w 2020 r. Struktura aktywów PTE charakteryzująca się dominującym udziałem aktywów trwałych nie zmieniła się istotnie w stosunku do roku poprzedniego.

Tabela 6. Wybrane pozycje aktywów PTE w 2019 i 2020 r. (mln zł)

Pozycja aktywów	2019	2020	Udział na koniec 2019 r.	Zmiana
Suma bilansowa	2 864,0	2 750,1	100,0%	-4,0%
Aktywa trwałe	2 072,7	1 862,7	67,7%	-10,1%
Długoterminowe inwestycje finansowe	1 584,9	1 459,0	53,1%	-7,9%
Wartości niematerialne i prawne	284,9	266,9	9,7%	-6,3%
Aktywa obrotowe	791,3	887,3	32,3%	12,1%
Inwestycje krótkoterminowe, w tym:	738,1	827,4	30,1%	12,1%
Krótkoterminowe aktywa finansowe	350,5	548,1	19,9%	56,4%
Środki pieniężne i inne aktywa pieniężne	387,7	279,3	10,2%	-28,0%

Źródło: PTE, obliczenia własne

Analiza źródeł finansowania majątku PTE wskazuje, że podmioty te charakteryzują się niskim zadłużeniem, a majątek PTE finansowany jest w przeważającej mierze z kapitałów własnych, których udział wyniósł 83,2% sumy bilansowej. W większości PTE występują jedynie zobowiązania krótkoterminowe (zobowiązania z tytułu wpłat na Fundusz Gwarancyjny, o

charakterze publiczno-prawnym, z tytułu wynagrodzeń), których udział nie przekracza 4,5% sumy bilansowej.

Strukturę aktywów powszechnych towarzystw emerytalnych charakteryzuje dominujący udział inwestycji finansowych (83,1% sumy bilansowej). PTE mogą nabywać jedynie papiery wartościowe Skarbu Państwa lub Narodowego Banku Polskiego, obligacje oraz papiery wartościowe emitowane

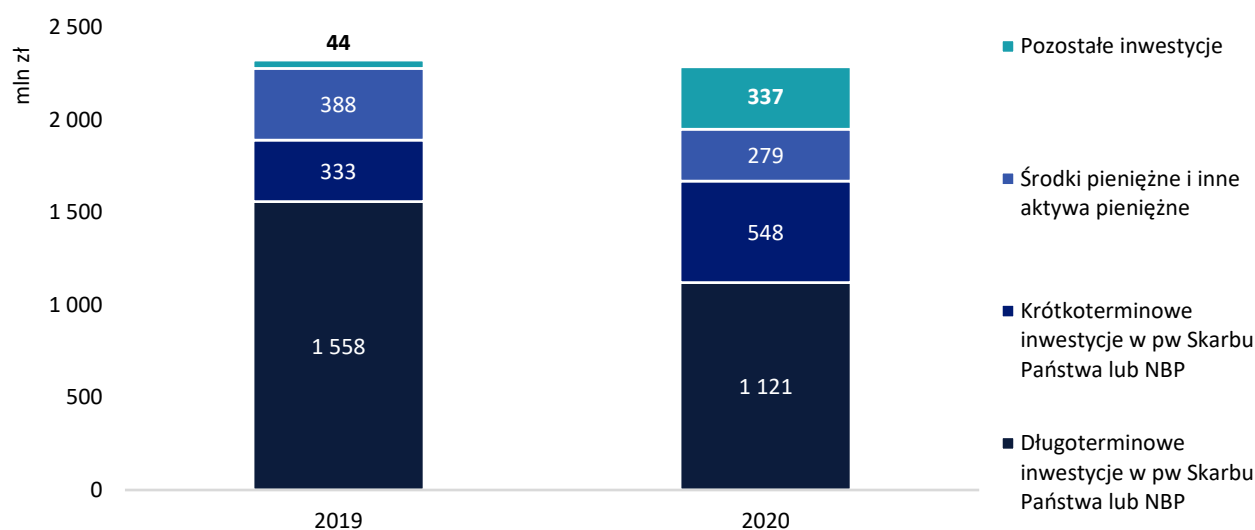
Inwestycje finansowe stanowią dominujący udział w strukturze aktywów PTE (83,1% sumy bilansowej)

przez BGK, czy też udziały lub akcje spółki prowadzącej rejestr członków zarządzanych funduszy oraz spółki rozliczającej transakcje zawierane na rynku kapitałowym.

Wartość posiadanych przez PTE papierów wartościowych oraz środków pieniężnych wyniosła 2,3 mld zł (tj. 83,1% wartości aktywów). Inwestycje

finansowe to przede wszystkim papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa (1,7 mld zł, 60,1% sumy bilansowej), aktywa pieniężne (387,7 mln zł, 13,6% sumy bilansowej) oraz papiery wartościowe emitowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego (337,5 mln zł, 12,3% sumy bilansowej).

Wykres 8. Struktura inwestycji PTE w 2019 i 2020 r. (mln zł)



Źródło: PTE, obliczenia własne

Wartość inwestycji długoterminowych i krótkoterminowych wyniosła odpowiednio 1,5 mld zł i 0,8 mld zł. Inwestycje długoterminowe spadły w 2020 r. o 7,9%, natomiast wartość inwestycji krótkoterminowych wzrosła o 12,1% w porównaniu do roku poprzedniego. Zmiany w strukturze inwestycji wynikają z podjętych przez PTE decyzji inwestycyjnych oraz zmian w terminach zapadalności lub wykupie posiadanych instrumentów finansowych. Na koniec 2020 r. udział inwestycji długoterminowych wyniósł 53,1% sumy bilansowej zaś inwestycje krótkoterminowe stanowiły 30,1% sumy bilansowej.

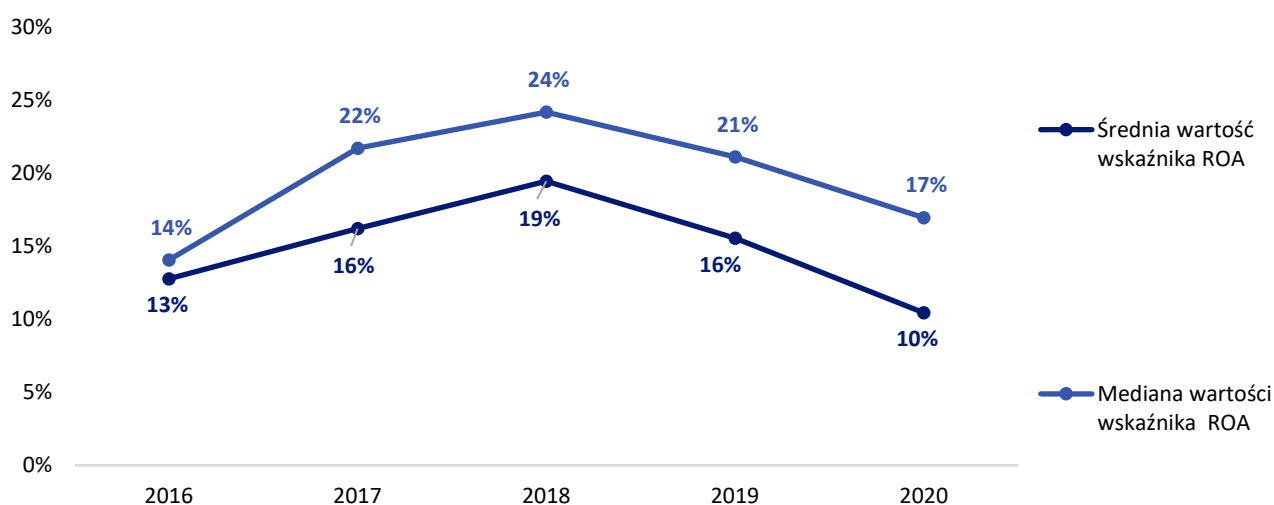
Wartości niematerialne i prawne oraz długoterminowe i krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe (RMK) stanowiły dość istotną część aktywów z udziałem stanowiącym blisko 15% sumy bilansowej. Wartość tych pierwszych wyniosła 266,9 mln zł i w istotnej wysokości występowała w podmiotach, które dokonały przejęcia zarządzania OFE lub DFE w latach poprzednich. Wartość długoterminowych i krótkoterminowych RMK wyniosła odpowiednio 131,7 mln zł i 7,7 mln zł. Dominujący udział w RMK miały rozliczane w czasie koszty akwizycji dotyczące okresów, kiedy akwizycja do OFE była dozwolona na gruncie przepisów

prawa. Koszty akwizycji były rozliczane w czasie przez 5 powszechnych towarzystw emerytalnych. W tej pozycji ujmowane są również aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W 2020 r. średnie wartości wskaźników ROA wynosiły 10,5% co oznacza spadek

w porównaniu do roku poprzedniego o 5,1 p. proc. Rozpiętość tych wskaźników była znaczna i wyniosła od -15,2% w PTE zarządzającym jednym z najmniejszych OFE do 20,5% w PTE zarządzającym największym OFE. We wszystkich podmiotach nastąpił spadek rentowności aktywów.

Wykres 9. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika ROA netto PTE w latach 2016 - 2020



Źródło: PTE, obliczenia własne

7 Kapitały PTE

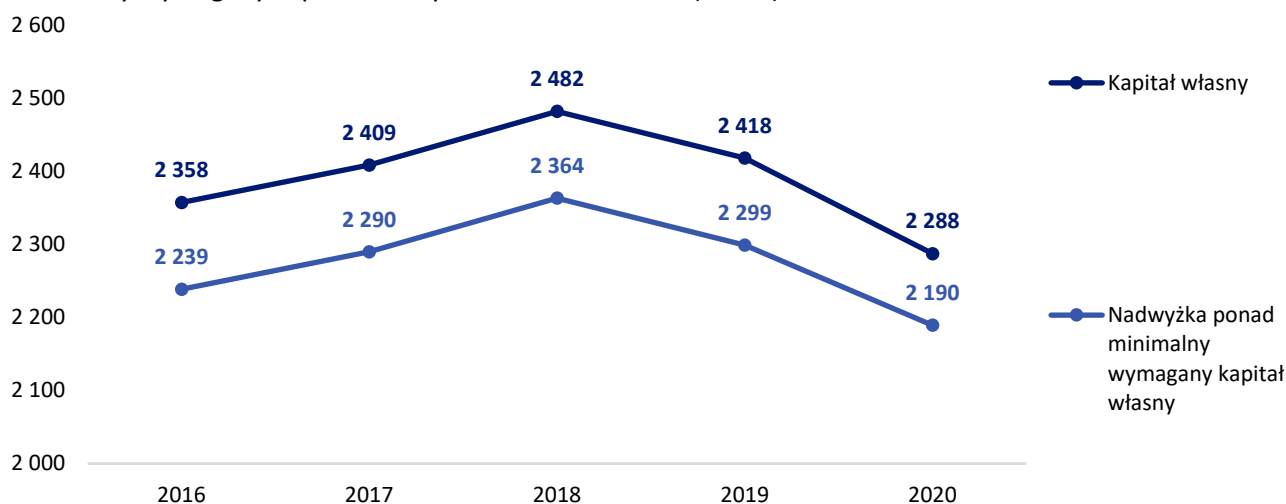
7.1 Kapitał własny

Na koniec 2020 r. wszystkie PTE posiadały kapitały własne na poziomie wyższym niż wymagany przepisami prawa, a ich łączna wartość wynosiła 2,3 mld zł (83,2% sumy bilansowej). Od kwietnia 2003 r. nie wystąpiła również sytuacja, w której kapitały własne któregośkolwiek z powszechnych towarzystw emerytalnych spadłyby poniżej poziomu wynikającego z regulacji prawa.

Nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny we wszystkich PTE wyniosła łącznie 2,2 mld zł, co oznacza, że średnio w PTE kapitał własny był wyższy o 218,9 mln zł niż określona w przepisach prawa wartość.

Wartość kapitałów własnych PTE wynosiła 2,3 mld zł, co stanowiło 83,2% sumy bilansowej

Wykres 10. Zagregowany kapitał własny PTE i nadwyżka kapitałów własnych ponad minimalny wymagany kapitał własny w latach 2016-2020 (mln zł)



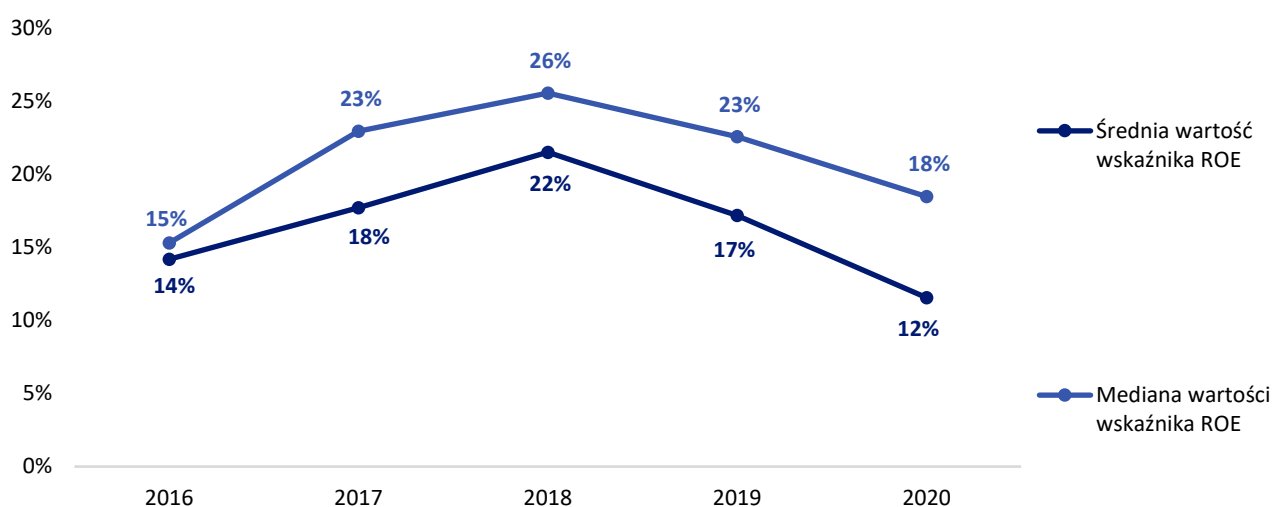
Źródło: PTE, obliczenia własne

Na koniec 2020 r. relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków zgromadzonych w Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła średnio 2,04%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków zgromadzonych w Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił średnio 1,97%. We wszystkich PTE wartość powyższych wskaźników mieściła się powyżej rekomendowanej przez organ nadzoru wartości, tj. 1,25%.

W 2020 r. średnia rentowność kapitału (ROE) wynosiła 11,6% przy czym połowa z PTE uzyskała rentowności powyżej 18,5% (mediana). W dwóch PTE rentowność kapitału była ujemna. W porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego spadek rentowności kapitałów własnych wyniósł średnio 5,7 p. proc.

Średnia rentowność kapitału (ROE) wyniosła 11,6%

Wykres 11. Średnia wartość oraz mediana wskaźnika ROE netto PTE w latach 2016 - 2020



Źródło: PTE, obliczenia własne

7.2 Wypłacone dywidendy

Podobnie jak w 2019 r. decyzję o wypłacie dywidendy podjęło 9 PTE na łączną kwotę 491,3 mln zł, co było wartością mniejszą o 10,9% niż w roku poprzednim.

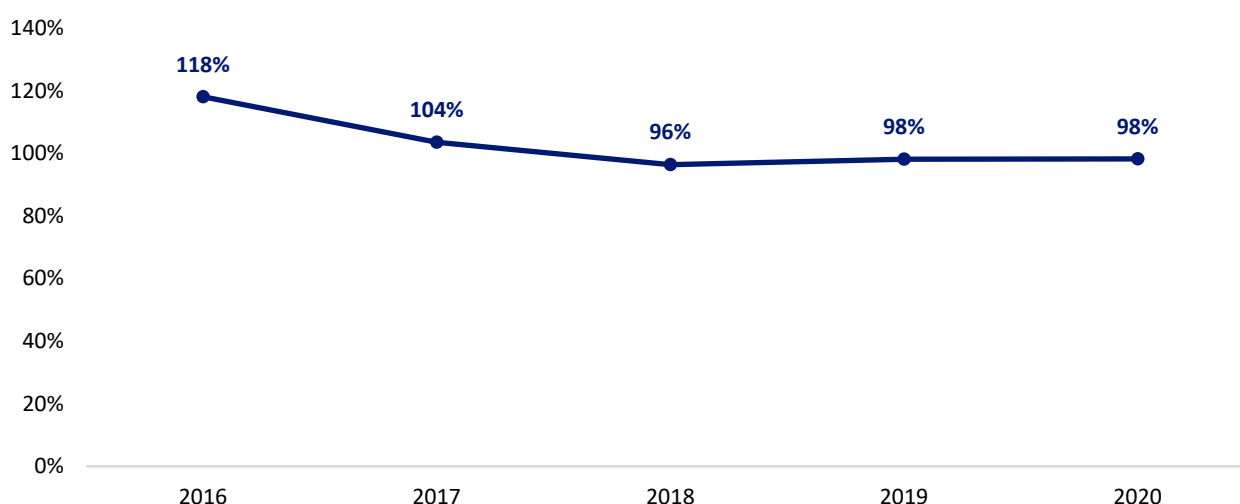
Większość podmiotów zdecydowała się wypłacić w formie dywidendy całość zysku za 2019 r. Jeden podmiot nie podjął decyzji o wypłacie dywidendy w 2020 r. Natomiast 3 PTE wypłaciły mniej niż 100% zysku osiągniętego w 2019 r.

Wskaźnik wypłaty dywidendy (*dividend payout ratio*) w poszczególnych

PTE zawierał się w przedziale od 92% do 100%. Z kolei relacja na poziomie zagregowanym wypłaconych przez PTE dywidend do wyników netto wypracowanych w 2019 r. wyniosła 99,2% (rok wcześniej wskaźnik ten kształtował się na poziomie 98,1%). Dywidendy wypłacone przez PTE w 2020 r. były zgodne ze stanowiskiem Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie rekomendacji dotyczącej wypłaty dywidendy w 2020 r.

9 PTE podjęło decyzję o wypłacie dywidend o łącznej wartości 491,3 mln zł

Wykres 12. Średni wskaźnik wypłaty dywidendy w latach 2016-2020



Źródło: PTE, obliczenia własne

8 Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne

W 2020 r. kontynuowano prace legislacyjne nad rozwiązaniami zmieniającymi sposób organizacji i funkcjonowania funduszy emerytalnych. Stosowny projekt ustawy *o zmianie niektórych ustaw w związku z przeniesieniem środków z otwartych funduszy emerytalnych na indywidualne konta emerytalne (ustawa przekształceniowa)*, nad którym pracowano w 2020 r. został skierowany do Sejmu w dniu 12 marca 2021 r. Zgodnie z założeniami ww. projektu, PTE zostaną przekształcone w towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a zarządzane przez nie fundusze emerytalne staną

się specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi z wydzielonymi subfunduszami – emerytalnym i przedemerytalnym. Oznacza to, że PTE po wejściu nowych przepisów w życie, będą zobowiązane spełniać wymogi wynikające z przepisów prawa, w oparciu o które funkcjonują towarzystwa i fundusze inwestycyjne. Powyższa operacja będzie implikować dla PTE głębokie zmiany organizacyjne, prawne oraz finansowe.

9 Podsumowanie

Pomimo trudnej sytuacji na rynku finansowym wywołanej epidemią Covid-19, sytuacja finansowo-kapitałowa PTE w 2020 r. pozostawała sta-

bilna. Wszystkie PTE posiadały kapitały własne na poziomie wymaganym przepisami prawa oraz zgodnym z rekomendacjami organu nadzoru.

Najistotniejszymi czynnikami zewnętrznymi, które będą wpływać na rynek PTE i zarządzanych przez nie funduszy emerytalnych w 2021 r. i 2022 r. będą skutki wejścia w życie ustawy przekształceniowej, objawiające się głębokimi zmianami w sferze organizacyjnej, finansowej oraz otoczeniu prawnym. Po wejściu w życie przepisów tej ustawy, PTE będą musiały dostosować swoją działalność

do regulacji prawnych, w oparciu o które funkcjonują towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz fundusze inwestycyjne. Ponadto, w 2021 i 2022 r. PTE będą musiały obsłużyć szereg procesów wynikających z ustawy przekształceniowej, co wpłynie na wzrost ryzyka funkcjonowania PTE w okresie przejściowym.