



RYNEK
OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH
W III KWARTALE 2011 ROKU

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
Warszawa 2011
DNI/A/K/201109/001

PION NADZORU UBEZPIECZENIOWO-EMERYTALNEGO

DEPARTAMENT NADZORU INWESTYCJI EMERYTALNYCH

Słowa kluczowe: KNF, PTE, OFE, STOPA ZWROTU, AKTYWA NETTO, SKŁADKI,
CZŁONKOWIE OFE, PORTFEL INWESTYCYJNY, EFEKTYWNOŚĆ, TRANSFERY.

Spis treści:

Najważniejsze informacje	4
1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE	5
2. Składki.....	6
3. Emerytury z II filara.....	7
4. Aktywa netto.....	8
5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto.....	9
6. Portfel inwestycyjny	10
7. Rachunki członków	11
8. Liczba członków.....	12
9. Transfery	13
10. Wyniki finansowe OFE.....	14
11. Kapitały własne PTE	15
12. Wyniki finansowe PTE	16
Konkluzje	17

Najważniejsze informacje

Rynek w liczbach

- 15,5 mln – liczba członków otwartych funduszy emerytalnych (OFE) na koniec III kwartału,
- 2,2 mld zł – wartość składek przekazanych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) w III kwartale,
- 314,7 tys. zł – wartość wypłat okresowych emerytur kapitałowych z OFE w III kwartale,
- 222 mld zł – wartość aktywów netto OFE na koniec III kwartału,
- -17,2 mld zł – wynik finansowy netto OFE za III kwartał,
- -7,2% – średnia zmiana wartości jednostki rozrachunkowej w III kwartale,
- 109,3 tys. – liczba osób, uzyskujących członkostwo w OFE w wyniku losowania.

1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE

W III kwartale 2011 roku wartości jednostek rozrachunkowych spadły średnio o 7,2%. W poprzednim kwartale średnia stopa zwrotu OFE była dodatnia i wyniosła 1,1%. Najmniejsze straty poniósł AXA OFE, w którym wartość jednostki rozrachunkowej spadła o 6,1%. Najniższą kwartalną stopę zwrotu w wysokości -8,1% osiągnął OFE Pocztalion.

Wartości jednostek spadły średnio o 7,2%

Tabela 1. Kwartalne stopy zwrotu OFE (%)

OFE	Stopa zwrotu w III kwartale 2011 roku	Od początku działalności OFE do końca III kwartału 2011 roku		
		Najwyższa kwartalna stopa zwrotu	Najniższa kwartalna stopa zwrotu	Średnia kwartalna stopa zwrotu
AEGON	-7,28	9,35	-7,28	2,15
Allianz Polska	-7,36	13,14	-7,36	2,15
Amplico	-7,07	9,56	-8,62	2,14
Aviva BZ WBK	-7,31	12,15	-7,31	2,22
AXA	-6,06	12,28	-6,06	2,20
Generali	-6,09	11,70	-6,09	2,31
ING	-7,35	13,21	-7,35	2,36
Nordea	-6,99	12,18	-6,99	2,23
Pekao	-8,05	11,70	-8,05	2,17
PKO BP Bankowy	-6,84	20,45	-10,30	2,16
Pocztalion	-8,12	12,81	-8,12	2,09
POLSAT	-7,86	11,30	-8,27	2,40
PZU „Złota Jesień”	-7,58	12,70	-7,58	2,22
WARTA	-7,22	12,63	-7,22	2,26
WIG	-20,96	26,82	-27,13	2,54
WIG20	-21,89	30,22	-24,93	1,53
FTSE indeks obligacji polskich*	1,39	10,28	-1,54	2,15
Rynek OFE**	-7,23	11,37	-7,23	2,20

* dane od 29 czerwca 2001 roku

** wyliczenia przeprowadzono na danych obejmujących także OFE zlikwidowane, których aktywa zostały przeniesione do innego OFE

Źródło: OFE

Dla większości funduszy był to najgorszy, pod względem stopy zwrotu, kwartał w historii. Tylko trzy z nich odnotowały wcześniej większe straty. W głównej mierze było to konsekwencją bardzo złej sytuacji na rynku akcji: III kwartał 2011 roku należał do najłagodniejszych pod względem stóp zwrotu, odnotowanych na rynku akcji na przestrzeni ostatnich 12 lat: indeks WIG spadł o 21% przy średniej na poziomie +2,5%, a WIG20 spadł o 21,9% przy średniej wynoszącej +1,5%. Tymczasem, indeks obligacji polskich FTSE *Global Government Bond Index for Poland* wzrósł w III kwartale 2011 roku o 1,4% przy historycznej średniej na poziomie 2,1%.

Większość OFE uzyskała w III kwartale najniższe stopy zwrotu w swojej historii

Narastająca niepewność na rynkach międzynarodowych, zagrożenie niewypłacalnością Grecji i problemy całej strefy euro, a w szczególności informacja o obniżeniu wiarygodności kredytowej Stanów Zjednoczonych z AAA do AA+ przez agencję Standard & Poor's i utrzymaniu negatywnej perspektywy, doprowadziły w końcu do znaczącej przeceny akcji, jaką można było obserwować w sierpniu 2011 roku na większości rynków. Gwałtowne i głębokie spadki odnotowano także na rynku polskim.

2. Składki

W III kwartale 2011 roku ZUS przekazał do OFE składki o wartości 2,2 mld zł

W III kwartale 2011 roku do otwartych funduszy emerytalnych trafiło łącznie 2,2 mld zł składek. Była to najniższa kwartalna wartość przekazanych składek od ponad ośmiu lat i wynikała w głównej mierze z obniżenia wysokości składki kierowanej do OFE. W kolejnych kwartałach należy się spodziewać równie niskich przepływów kierowanych do OFE z tytułu nowych składek.

Tabela 2. Składki przekazane do OFE (mln zł)

OFE	Składki przekazane w III kwartale 2011 roku	Od początku działalności OFE do końca III kwartału 2011 roku		
		Najwyższa kwartalna wartość przekazanych składek	Najniższa kwartalna wartość przekazanych składek	Średnia kwartalna wartość przekazanych składek
AEGON	101,2	275,7	27,0	99,7
Allianz Polska	76,7	222,8	30,7	101,0
Amplico	159,2	489,2	159,2	304,2
Aviva BZ WBK	442,0	1 486,3	442,0	931,9
AXA	152,6	426,8	43,3	158,4
Generali	127,3	359,9	65,0	146,2
ING	527,5	1 636,5	381,3	874,9
Nordea	110,3	281,4	55,6	140,7
Pekao	36,5	106,9	10,1	62,3
PKO BP Bankowy	76,5	185,9	61,2	113,1
Pocztylion	56,3	180,5	27,4	83,6
POLSAT	26,8	81,0	2,8	38,4
PZU „Złota Jesień”	281,4	828,0	260,1	495,5
WARTA	30,3	89,0	24,0	58,4
Rynek OFE*	2 204,8	6 470,4	1 799,4	3 692,1

* wyliczenia przeprowadzono na danych obejmujących także OFE zlikwidowane, których aktywa zostały przeniesione do innego OFE
Źródło: ZUS

Zarządzanie i prowadzenie OFE wiąże się z kosztami, które ponoszą PTE. Dla pokrycia tych kosztów towarzystwa pobierają opłaty obciążające członków OFE. Jedną z nich jest opłata od składki (nie wyższa niż 3,5% składki), która pobierana jest zanim składki przekazane przez ZUS zostaną zapisane na rachunkach członków. Po potrąceniu tej opłaty kwota składek, jaka pozostała do zarządzania otwartym funduszem emerytalnym wyniosła nieco ponad 2,1 mld zł.

3. Emerytury z II filara

W 2009 roku nastąpiły pierwsze wypłaty świadczeń emerytalnych z kapitału gromadzonego w OFE. Z uwagi na niższy wiek emerytalny takie świadczenia na razie otrzymują jedynie kobiety. Ze względu na stosunkowo krótki okres oszczędzania w OFE tylko niewielka część emerytury tych kobiet pochodzi z OFE.

Od momentu nabycia praw emerytalnych do osiągnięcia wieku 65 lat, członkowi OFE przysługują prawo do okresowej emerytury kapitałowej. Jej wysokość ustala ZUS poprzez podzielenie kwoty środków zgromadzonych na rachunku w OFE w ostatnim dniu miesiąca poprzedzającego miesiąc złożenia wniosku o emeryturę przez średnie dalsze trwanie życia.

Tabela 3. Okresowe emerytury kapitałowe w III kwartale 2011 roku (zł)

OFE	Liczba uprawnionych na 30 września 2011 roku	Kwota wypłat w III kwartale 2011 roku	Przeciętne świadczenie
AEGON	95	17 417,18	68,94
Allianz Polska	37	10 676,68	100,88
Amplico	146	35 357,43	93,50
Aviva BZ WBK	180	50 969,18	106,66
AXA	73	13 328,53	68,63
Generali	76	14 807,09	70,22
ING	292	92 439,24	116,74
Nordea	67	10 788,35	62,79
Pekao	35	5 564,41	58,55
PKO BP Bankowy	42	6 072,68	56,23
Pocztalio	73	11 535,01	58,43
POLSAT	26	2 857,66	40,89
PZU „Złota Jesień”	206	38 656,69	74,28
WARTA	28	4 256,28	53,53
Razem	1 376	314 726,41	86,18

Źródło: ZUS

Według stanu na koniec III kwartału 2011 roku, ustalone przez ZUS prawo do otrzymywania okresowej emerytury kapitałowej posiadało 1 376 osób. Łącznie, w III kwartale 2011 roku OFE wypłaciły świadczenia o wartości 314,7 tys. zł, przy czym przeciętna miesięczna wysokość wypłaconego świadczenia wyniosła 86,18 zł. Ze względu na niewielką liczbę osób pobierających świadczenia i stosunkowo krótki okres oszczędzania, różnice w wysokości świadczeń w poszczególnych OFE zależą bardziej od wysokości środków odprowadzonych na rachunek członka, czyli składek, niż od efektywności samych funduszy.

**Emeryturę z OFE
pobiera 1 376 osób**

4. Aktywa netto

Na koniec III kwartału 2011 roku aktywa netto OFE wyniosły 222 mld zł

Otwarte fundusze emerytalne posiadały na koniec III kwartału 2011 roku aktywa netto o wartości 222 mld zł, co oznacza spadek o 14,8 mld zł (6,2%) w ciągu 3 miesięcy.

Wszystkie fundusze odnotowały spadek wartości aktywów netto. Największy spadek aktywów netto (7,3%) zanotowano w OFE Pocztylion, najniższy (3,4%) w PKO BP Bankowy OFE.

Udział trzech największych otwartych funduszy emerytalnych w rynku mierzony aktywami netto wyniósł 60,4% i spadł w ciągu 3 miesięcy o 0,4 pkt. proc.

Na koniec III kwartału 2011 roku najmniejszy fundusz (OFE POLSAT) dysponował aktywami netto na poziomie 2 mld zł, gdy w tym samym czasie największy podmiot (ING OFE) wykazywał aktywa netto o wartości 52,9 mld zł, czyli ponad 26-krotnie większej.

Rynek OFE w dalszym ciągu jest rynkiem o wysokiej koncentracji

Tabela 4. Aktywa netto OFE (mln zł)

OFE	30 czerwca 2011	30 września 2011	Zmiana (%)
AEGON	9 837,6	9 384,5	-4,6
Allianz Polska	7 087,9	6 648,5	-6,2
Amplico	18 078,5	17 046,3	-5,7
Aviva	54 983,2	51 038,9	-7,2
AXA	14 582,9	13 860,0	-5,0
Generali	11 583,8	11 084,8	-4,3
ING	56 662,4	52 871,6	-6,7
Nordea	10 434,0	9 993,1	-4,2
Pekao	3 608,5	3 349,7	-7,2
PKO BP Bankowy	7 514,0	7 255,3	-3,4
Pocztylion	4 562,9	4 229,4	-7,3
POLSAT	2 183,5	2 029,8	-7,0
PZU „Złota Jesień”	32 436,5	30 224,3	-6,8
WARTA	3 246,6	3 019,6	-7,0
Suma	236 802,4	222 035,8	-6,2

Źródło: OFE

ING OFE umocnił się na pozycji lidera pod względem wartości aktywów netto

W III kwartale 2011 roku na pozycji lidera pod względem wartości aktywów netto umocnił się ING OFE, zwiększając nieznacznie dystans do drugiego w zestawieniu Aviva OFE Aviva BZ WBK. W analizowanym okresie aktywa netto obu funduszy spadły bardziej niż aktywa netto całego rynku OFE.

5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto

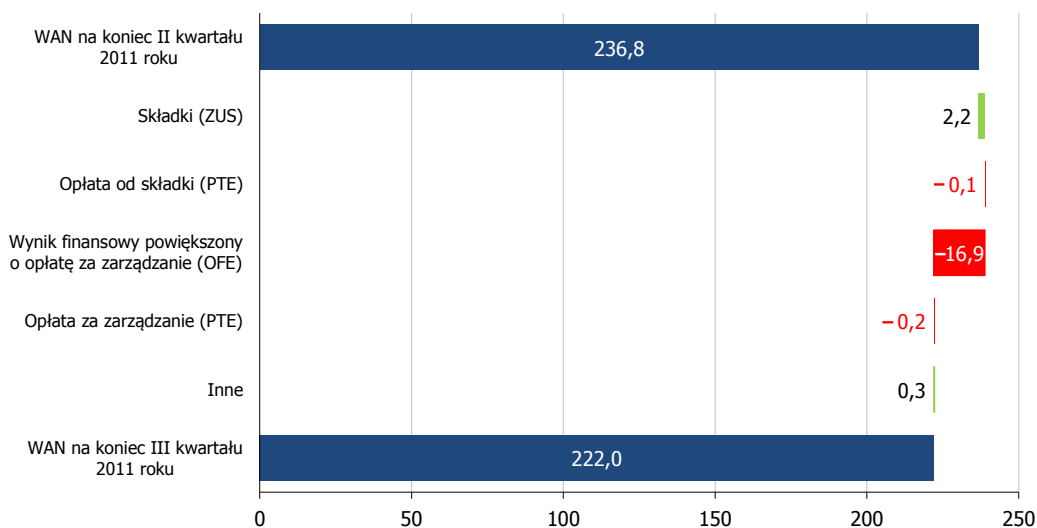
Największy wpływ na zmianę wartości aktywów netto (WAN) otwartych funduszy emerytalnych w III kwartale 2011 roku miały wyniki finansowe uzyskane na działalności inwestycyjnej funduszy oraz transfery składek z ZUS.

W III kwartale 2011 roku fundusze emerytalne odnotowały ujemny wynik finansowy netto na poziomie 17,2 mld zł.

Powszechne towarzystwa emerytalne pobrały opłatę za zarządzanie OFE w wysokości 246,2 mln zł.

W tym samym okresie z tytułu składek OFE otrzymały 2,2 mld zł. Od składek zostały potrącone opłaty na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych w wysokości 77 mln zł.

Rysunek 1. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto OFE (mld zł)



W III kwartale 2011 roku aktywa netto OFE spadły o 14,8 mld zł

Źródło: OFE, obliczenia własne

Wśród innych czynników wpływających na zmianę wartości aktywów netto OFE w III kwartale należy wskazać spadek poziomu zobowiązań, w szczególności wobec członków. Pozostałe elementy oddziałujące na poziom aktywów netto to wypłaty emerytur czy środków na rzecz spadkobierców zmarłych członków OFE. Łączny bilans tych operacji w III kwartale był dodatni i wyniósł 0,3 mld zł.

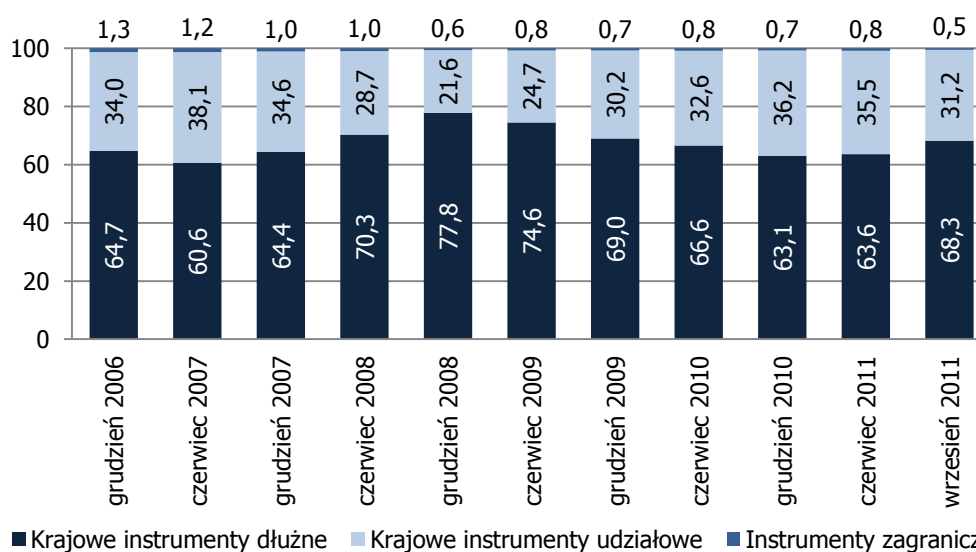
6. Portfel inwestycyjny

W III kwartale 2011 wyraźnie spadało zaangażowanie OFE w krajowe instrumenty udziałowe

W III kwartale 2011 roku struktura portfela inwestycyjnego OFE zmieniała się dość dynamicznie. Wyraźnie została odwrócona, obserwowana wcześniej od ponad dwóch lat tendencja do stopniowego wzrostu zaangażowania OFE w krajowe instrumenty udziałowe.

W III kwartale 2011 roku spadało zaangażowanie w instrumenty udziałowe w większości otwartych funduszy emerytalnych. Był to skutek gwałtownej i zdecydowanej przeceny na GPW, jaka rozpoczęła się z początkiem sierpnia. Na koniec września 2011 roku zaangażowanie poszczególnych OFE w tego rodzaju papiery wartościowe mieściło się w przedziale od 29% do ponad 37% portfela.

Rysunek 2. Struktura portfela inwestycyjnego OFE (%)



Źródło: OFE

W III kwartale 2011 roku wzrosło zaangażowanie OFE w krajowe instrumenty dłużne. Na koniec czerwca 2011 roku udział instrumentów dłużnych w portfelu wynosił 63,6%, a we wrześniu wzrósł do 68,3%.

Niewielką część swojego portfela OFE ulokowały za granicą. W III kwartale 2011 roku udział tej kategorii w portfelu obniżył się do poziomu nieco ponad 0,5%. Poza granicami kraju OFE lokowały swoje aktywa głównie w akcje oraz pozaskarbowe dłużne papiery wartościowe.

7. Rachunki członków

Liczba rachunków prowadzonych przez otwarte fundusze emerytalne na koniec III kwartału 2011 roku była wyższa niż na koniec II kwartału o 216,6 tys. i zbliżyła się do poziomu 16,2 mln. W skali rynku przełożyło się to na wzrost o 1,4% w ciągu kwartału.

Na koniec III kwartału 2011 roku OFE prowadziły prawie 16,2 mln rachunków

Tabela 5. Rachunki prowadzone przez OFE

OFE	30 czerwca 2011	30 września 2011	Zmiana (%)
AEGON	934 733	977 998	4,6
Allianz Polska	512 219	531 477	3,8
Amplico	1 209 876	1 218 454	0,7
Aviva BZ WBK	2 784 939	2 764 658	-0,7
AXA	1 188 751	1 227 807	3,3
Generali	925 785	951 760	2,8
ING	3 013 808	3 045 348	1,0
Nordea	930 688	947 180	1,8
Pekao	362 610	366 265	1,0
PKO BP Bankowy	554 764	581 599	4,8
Pocztylion	590 495	604 261	2,3
POLSAT	311 576	310 255	-0,4
PZU „Złota Jesień”	2 284 599	2 296 162	0,5
WARTA	345 997	344 189	-0,5
Razem	15 950 840	16 167 413	1,4

Źródło: OFE

W III kwartale w większości funduszy emerytalnych zwiększyła się liczba prowadzonych rachunków. Największy wzrost (4,8%) odnotowano w PKO BP Bankowy OFE. Pozytywnie na tle rynku wypadł także AEGON OFE (4,6%).

Tylko w trzech z czternastu funduszy emerytalnych odnotowano spadek liczby rachunków. Największy ubytek (0,7%) odnotowano w Aviva OFE Aviva BZ WBK. W grupie funduszy, którym w III kwartale spadła liczba rachunków, znalazły się także OFE WARTA (0,5%) i OFE POLSAT (0,4%).

8. Liczba członków

We wrześniu 2011 roku OFE miały 15,5 mln członków

Oprócz rejestrów rachunków, którymi dysponują otwarte fundusze emerytalne, ZUS prowadzi niezależnie ewidencję członków. Według ZUS, na koniec III kwartału 2011 roku do OFE należało łącznie 15,5 mln członków. W porównaniu z końcem czerwca 2011 roku oznacza to wzrost o 179,5 tys.

W ujęciu względnym przyrost liczby członków w III kwartale 2011 roku wyniósł 1,2%, ale podobnie jak w poprzednich okresach obserwowano znaczne zróżnicowanie pomiędzy poszczególnymi funduszami.

Tabela 6. Liczba członków OFE

OFE	30 czerwca 2011	30 września 2011	Zmiana (%)
AEGON	889 124	926 703	4,2
Allianz Polska	488 450	507 177	3,8
Amplico	1 176 806	1 184 112	0,6
Aviva BZ WBK	2 727 140	2 707 981	-0,7
AXA	1 083 699	1 104 449	1,9
Generali	859 807	884 826	2,9
ING	2 939 605	2 953 580	0,5
Nordea	884 335	906 416	2,5
Pekao	345 283	345 069	-0,1
PKO BP Bankowy	502 083	528 199	5,2
Pocztalio	566 083	585 796	3,5
POLSAT	305 708	304 443	-0,4
PZU „Złota Jesień”	2 200 712	2 208 791	0,4
WARTA	311 145	311 925	0,3
Razem	15 279 980	15 459 467	1,2

Źródło: ZUS

W III kwartale 2011 roku największy przyrost liczby członków odnotował PKO BP Bankowy OFE. Pozytywnie na tle rynku wypadły: AEGON OFE, Allianz Polska OFE i OFE Pocztalio.

Trzy fundusze odnotowały w III kwartale 2011 roku spadek liczby członków: Aviva OFE Aviva BZ WBK, OFE POLSAT oraz Pekao OFE.

9. Transfery

W III kwartale 2011 roku liczba transferów członków między poszczególnymi funduszami wyniosła 127,8 tys. osób. Oznacza to, że w sierpniowej sesji transferowej co 120 członek dokonał zmiany otwartego funduszu emerytalnego. Obecna liczba transferów spadła w porównaniu do wcześniejszych sesji o 10-20%. W najbliższej listopadowej sesji możliwy jest jeszcze wzrost liczby osób uczestniczących w transferach, ale już następne sesje mogą przynieść bardzo znaczący spadek w tym zakresie, ze względu na zakaz akwizycji, jaki zacznie obowiązywać od początku 2012 roku.

W III kwartale 2011 roku w drodze transferów najwięcej członków pozyskał AEGON OFE (27,8 tys.). Uwzględniając liczbę członków, którzy opuścili ten fundusz, końcowe dodatnie saldo transferowe wyniosło 17 tys. osób, co jest najlepszym wynikiem na rynku w III kwartale 2011 roku.

Najgorsze saldo transferowe odnotował Aviva OFE Aviva BZ WBK, któremu w tym trybie ubyło blisko 22 tys. członków.

Tabela 7. Zmiany członkostwa w III kwartale 2011 roku

OFE	Przystępujący do funduszu	Opuszczający fundusz	Saldo
AEGON	27 810	10 785	17 025
Allianz Polska	3 089	4 371	-1 282
Amplico	13 564	9 256	4 308
Aviva BZ WBK	202	22 175	-21 973
AXA	14 536	12 852	1 684
Generali	10 798	6 262	4 536
ING	8 467	18 546	-10 079
Nordea	16 173	10 340	5 833
Pekao	1 308	2 320	-1 012
PKO BP Bankowy	14 332	5 008	9 324
Pocztylion	1 635	5 145	-3 510
POLSAT	77	1 704	-1 627
PZU „Złota Jesień”	12 016	14 384	-2 368
WARTA	3 789	4 648	-859
Razem	127 796	127 796	0

Źródło: ZUS, KDPW

Na podstawie liczby osób, które transferowały się do poszczególnych OFE można przypuszczać, że część funduszy zrezygnowała już z prowadzenia aktywnej polityki akwizycyjnej. Co ciekawe najmniej członków w trybie transferów pozyskał najmniejszy na rynku podmiot, czyli OFE POLSAT (77 osób), ale drugi w tym zestawieniu był jeden z największych funduszy Aviva OFE Aviva BZ WBK, do którego przetransferowało się 202 członków.

W tym samym czasie można obserwować fundusze, które bardzo aktywnie wykorzystują ostatnie miesiące, w których akwizycja jest dozwolona. Oprócz wspomnianego już AEGON OFE, największą liczbę członków przychodzących odnotowano w Nordea OFE, AXA OFE i PKO BP Bankowy OFE.

W III kwartale 2011 roku 127,8 tys. członków zmieniło fundusz emerytalny

Niektóre OFE znacząco ograniczyły działalność akwizycyjną

10. Wyniki finansowe OFE

Łączny wynik finansowy netto otwartych funduszy emerytalnych w III kwartale 2011 roku osiągnął poziom -17,2 mld zł.

Dotkliwe straty poniesione przez fundusze emerytalne w III kwartale 2011 roku były pochodną sytuacji na krajowym rynku finansowym. Z punktu widzenia OFE, III kwartał 2011 roku to jeden z gorszych okresów na rynku akcji: fundusze poniosły w tym okresie straty w wymiarze wcześniej nienotowanym. Zyski przyniósł rynek instrumentów dłużnych, ale ich skala była istotnie niższa niż przeciętnie w poprzednich kwartałach. W konsekwencji tego stopy zwrotu funduszy, a co za tym idzie ich wyniki finansowe były bardzo słabe.

Tabela 8. Wyniki finansowe OFE (mln zł)

OFE	II kwartał 2011	III kwartał 2011
AEGON	82,9	-728,1
Allianz Polska	84,7	-526,8
Amplico	217,1	-1 289,1
Aviva BZ WBK	633,0	-4 027,3
AXA	143,8	-890,7
Generali	144,8	-713,4
ING	783,1	-4 195,4
Nordea	149,5	-742,2
Pekao	26,2	-292,3
PKO BP Bankowy	70,4	-523,8
Pocztalio	41,1	-371,7
POLSAT	8,9	-172,2
PZU „Złota Jesień”	298,5	-2 467,0
WARTA	33,5	-236,2
Razem	2 717,4	-17 176,5

Źródło: OFE

W III kwartale wszystkie fundusze poniosły znaczne straty, a ich skala była istotnie skorelowana z wartością zarządzanych aktywów.

Warto zauważyć, że na koniec III kwartału 2011 roku zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy OFE osiągnął wartość 57,8 mld zł. Odpowiada to kwocie, jaką otwarte fundusze emerytalne wypracowały dla swoich członków od początku swojej działalności.

W III kwartale 2011 roku fundusze emerytalne straciły 17,2 mld zł

Na koniec III kwartału zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy OFE osiągnął wartość 57,4 mld zł

11. Kapitały własne PTE

Wartość kapitałów własnych powszechnych towarzystw emerytalnych na koniec września 2011 roku wyniosła 3,1 mld zł i wzrosła o 1,4% w porównaniu do stanu z końca II kwartału. Zmiany poziomu kapitału własnego w poszczególnych PTE w III kwartale 2011 roku wynikały w przyroście wyników finansowych towarzystw, jakie odnotowano w tym okresie.

Na koniec września 2011 roku kapitały własne PTE wyniosły 3,1 mld zł

Tabela 9. Kapitały własne PTE (mln zł)

PTE	30 czerwca 2011	30 września 2011	Zmiana (%)	Kapitały własne PTE / WAN OFE (%)
AEGON PTE S.A.	560,0	564,4	0,8	6,0%
PTE Allianz Polska S.A.	183,8	190,4	3,6	2,9%
Amplico PTE S.A.	314,7	330,5	5,0	1,9%
Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.	291,7	336,2	15,2	0,7%
AXA PTE S.A.	106,9	110,9	3,8	0,8%
Generali PTE S.A.	232,5	238,8	2,7	2,2%
ING PTE S.A.	438,3	481,5	9,9	0,9%
Nordea PTE S.A.	44,2	45,9	3,9	0,5%
Pekao Pioneer PTE S.A.	48,2	51,0	5,6	1,5%
PKO BP BANKOWY PTE S.A.	242,1	244,9	1,2	3,4%
Pocztylion-Arka PTE S.A.	41,6	45,5	9,2	1,1%
PTE POLSAT S.A.	100,4	102,8	2,4	5,1%
PTE PZU S.A.	251,8	270,1	7,3	0,9%
PTE WARTA S.A.	38,1	38,7	1,7	1,3%
Razem	2 894,4	3 051,7	5,4	1,4%

Źródło: PTE

Kapitałem własnym o najwyższej wartości dysponowało AEGON PTE S.A. (564,4 mln zł), ale wysokość ta wynikała z przekształceń związanych z połączeniem z PTE Skarbiec-Emerytura S.A. Nieco niższy, choć także wysoki na tle rynku, poziom kapitału własnego (481,5 mln zł) posiada ING PTE S.A. Kapitały trzech innych towarzystw utrzymywane były na poziomie przekraczającym 250 mln zł.

Największe kapitały własne posiada AEGON PTE S.A.

Najniższy poziom kapitału własnego występuje w PTE WARTA S.A., Pocztylion-Arka PTE S.A. oraz Nordea PTE S.A. W bilansach tych towarzystw wykazano wartość kapitału własnego w wysokości odpowiednio 38,7 mln zł, 45,5 mln zł, 45,9 mln zł.

Kapitały własne PTE są bardzo istotnym elementem bezpieczeństwa kapitałowej części systemu emerytalnego. Stanowią bowiem potencjalne źródło pokrycia ewentualnego niedoboru, jaki może wystąpić w OFE. Z tego względu bardzo ważne jest, aby PTE posiadały kapitały własne na odpowiednio wysokim poziomie w stosunku do wartości zarządzanych aktywów w OFE. Relacja kapitałów własnych PTE do aktywów netto OFE wyniosła na koniec III kwartału 2011 roku 1,4% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 0,5% do 6,0%. Wskaźnik ten pokazuje, jakiego rzędu niedobór mogłyby być pokryty przez PTE bez konieczności dokapitalizowania ich przez akcjonariuszy.

Kapitały własne PTE są ważnym elementem bezpieczeństwa kapitałowej części systemu emerytalnego

12. Wyniki finansowe PTE

III kwartał 2011 roku przyniósł PTE 155,1 mln zł zysku netto

W III kwartale 2011 roku suma wyników finansowych netto wszystkich towarzystw ukształtowała się na poziomie 155,1 mln zł. Kwartał wcześniej towarzystwa emerytalne osiągnęły zysk na poziomie 176,7 mln zł. Oznacza to spadek o 12,2%. Pogorszenie wyników finansowych towarzystw to konsekwencja obniżenia składek przekazywanych do OFE i wynikającego z tego spadku przychodów z tytułu opłat od składki. Przecena na rynku akcji doprowadziła do spadku aktywów funduszy, co przełożyło się także na przychody PTE z tytułu opłaty za zarządzanie.

W III kwartale wszystkie PTE wykazały dodatni wynik finansowy

W III kwartale wszystkie towarzystwa wykazały dodatni wynik finansowy netto. Szczególnie te PTE, które wcześniej wykazywały straty, mając w perspektywie niższe przychody w związku z obniżeniem składek, wykazały się zwiększoną dyscypliną w zakresie kontroli kosztów. Uwzględniając dane za pierwsze trzy kwartały 2011 roku suma wyników finansowych netto PTE przekracza 480 mln zł, a zyski wykazuje dwanaście z czternastu PTE. Dwa towarzystwa wykazały wysokie straty w I półroczu i dodatni wynik III kwartału nie zrównoważył tych strat.

Dwa towarzystwa wykazały stratę za pierwsze 9 miesięcy 2011 roku

Tabela 10. Wyniki finansowe netto PTE (mln zł)

PTE	II kwartał 2011	III kwartał 2011	Kwartały I-III
AEGON PTE S.A.	6,2	4,4	15,3
PTE Allianz Polska S.A.	6,2	6,6	17,1
Amplico PTE S.A.	18,5	15,0	50,8
Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.	56,0	44,4	153,0
AXA PTE S.A.	-12,7	4,0	-29,6
Generali PTE S.A.	5,7	6,2	19,1
ING PTE S.A.	66,2	41,7	158,1
Nordea PTE S.A.	0,7	1,7	-7,1
Pekao Pioneer PTE S.A.	3,1	2,7	9,4
PKO BP BANKOWY PTE S.A.	1,9	3,3	8,6
Pocztylion-Arka PTE S.A.	4,0	3,8	12,1
PTE POLSAT S.A.	3,2	2,4	8,3
PTE PZU S.A.	17,9	18,1	66,7
PTE WARTA S.A.	-0,3	0,6	1,2
Razem	176,7	155,1	483,2

Źródło: PTE

Największe przychody PTE pochodzą z opłat za zarządzanie i opłat od składek

W omawianym okresie, po stronie przychodowej najważniejszymi pozycjami w rachunku zysków i strat PTE były przychody z tytułu opłaty za zarządzanie (246,2 mln zł) oraz przychody z tytułu opłaty od składki (86,5 mln zł). Łącznie powyższe przychody stanowiły 92% sumy przychodów PTE.

W III kwartale 2011 roku po stronie kosztów największą pozycją były koszty akwizycji (72 mln zł), łącznie wyniosły one ponad 1/3 wszystkich kosztów związanych z zarządzaniem OFE. Pozostałą część kosztów stanowiły obowiązkowe obciążenia z tytułu zarządzania OFE i ogólne koszty zarządzania PTE.

Konkluzje

Dla większości funduszy III kwartał 2011 roku był najgorszym, pod względem stopy zwrotu, kwartałem w historii. Tylko trzy z nich odnotowały wcześniej większe straty. W głównej mierze było to konsekwencją bardzo złej sytuacji na rynku akcji: III kwartał 2011 roku należał do najslabszych pod względem stóp zwrotu, odnotowanych na rynku akcji na przestrzeni ostatnich 12 lat: indeks WIG spadł o 21% przy średniej na poziomie +2,5%, a WIG20 spadł o 21,9% przy średniej wynoszącej +1,5%. Tymczasem, indeks obligacji polskich FTSE *Global Government Bond Index for Poland* wzrósł w III kwartale 2011 roku o 1,4% przy historycznej średniej na poziomie 2,1%.

Zmiana przepisów ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych obowiązująca od 1 maja 2011 roku zwiększyła maksymalny limit na zaangażowanie OFE w akcje do 42,5% aktywów. Początkowo fundusze zwiększały swoją ekspozycję na ten rodzaj aktywów, w przypadku niektórych OFE udział akcji przekraczał już niekiedy 40% aktywów. Jednak rozpoczęta w sierpniu gwałtowna i głęboka korekta cen akcji, jaka wystąpiła na GPW, nie tylko zahamowała, ale nawet odwróciła ten trend. W konsekwencji w ciągu ostatniego kwartału spadło zaangażowanie OFE w akcje spółek notowanych na warszawskiej giełdzie. Należy się spodziewać, że w kolejnych okresach udział akcji w portfelach funduszy będzie determinowany sytuacją na GPW.

W III kwartale 2011 roku wartość składek przekazanych do OFE spadła do 2,2 mld zł. Była to najniższa w skali kwartału wartość od blisko ośmiu lat. Jest to efekt obniżenia składki przekazywanej do funduszy z dniem 1 maja 2011 roku. W kolejnych kwartałach można spodziewać się, że wartość składek będzie równie niska.

Wyniki finansowe PTE za III kwartał 2011 roku były niższe niż trzy miesiące wcześniej, głównie ze względu na obniżenie składek przekazywanych do OFE i wynikający z tego spadek przychodów z opłaty od składki. Przecena na rynku akcji doprowadziła do spadku aktywów funduszy, co przełożyło się także na przychody PTE z tytułu opłaty za zarządzanie. Warto jednak zauważyć, że uwzględniając tylko III kwartał po raz pierwszy w tym roku, wszystkie towarzystwa odnotowały dodatni wynik finansowy. Straty z dwóch wcześniejszych kwartałów sprawiają jednak, że dwa towarzystwa wykazują stratę w sprawozdaniu za okres od stycznia do września tego roku.