



**RYNEK
OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH
W II KWARTALE 2011 ROKU**

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

- 15,3 mln – liczba członków otwartych funduszy emerytalnych (OFE) na koniec II kwartału,
- 5,1 mld zł – wartość składek przekazanych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS) w II kwartale,
- 270,3 tys. zł – wartość wypłat okresowych emerytur kapitałowych z OFE w II kwartale,
- 236,8 mld zł – wartość aktywów netto OFE na koniec II kwartału,
- 2,7 mld zł – wynik finansowy netto OFE za II kwartał,
- 1,1% – średnia zmiana wartości jednostki rozrachunkowej w II kwartale.

Otoczenie rynkowe

Ustawa z dnia 25 marca 2011 roku *o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych* w sposób istotny wpłynęła na rynek PTE i OFE:

- została obniżona składka przekazywana do OFE z 7,3% podstawy wymiaru składek do 2,3% – pierwsze niższe przepływy nastąpiły w czerwcu,
- zwiększony został limit inwestycyjny na akcje spółek notowanych na krajowym regulowanym rynku giełdowym, a także notowane na regulowanym rynku giełdowym prawa poboru, prawa do akcji oraz obligacje zamienne na akcje tych spółek oraz akcje NFI do 42,5% aktywów OFE w 2011 r. oraz założono jego sukcesywny wzrost aż do 90% aktywów w 2034 roku,
- począwszy od 1 stycznia 2012 roku każde powszechne towarzystwo emerytalne będzie posiadać możliwość tworzenia i zarządzania dobrowolnym funduszem emerytalnym, którego przedmiotem działalności będzie prowadzenie indywidualnych kont emerytalnych (IKE), lub indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego (IKZE),
- począwszy od początku 2012 roku OFE nie będą mogły prowadzić działalności akwizycyjnej, a umowy będą zawierane z OFE w trybie korespondencyjnym.

1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE

W II kwartale 2011 roku wartości jednostek rozrachunkowych wzrosły średnio o 1,1%. W poprzednim kwartale średnia stopa zwrotu OFE wyniosła 1,2%, a jeszcze kwartał wcześniej 2,4%.

Wartości jednostek
wzrosły średnio
o 1,1%

Najwyższą stopę zwrotu uzyskał Nordea OFE, w którym wartość jednostki rozrachunkowej wzrosła o 1,52%. Najniższą kwartalną stopę zwrotu w wysokości 0,44% osiągnął OFE POLSAT, który kwartał wcześniej odnotował najlepszy wynik inwestycyjny.

Tabela 1. Kwartalne stopy zwrotu OFE od początku działalności do końca II kwartału 2011 roku (%)

OFE	Stopa zwrotu w II kwartale 2011 roku	Najwyższa kwartalna stopa zwrotu	Najniższa kwartalna stopa zwrotu	Średnia kwartalna stopa zwrotu
AEGON	0,92	9,35	-4,71	2,34
Allianz Polska	1,22	13,14	-4,43	2,36
Amplico	1,24	9,56	-8,62	2,33
Aviva BZ WBK	1,17	12,15	-5,26	2,42
AXA	1,08	12,28	-4,19	2,37
Generali	1,34	11,70	-4,97	2,48
ING	1,41	13,21	-4,76	2,57
Nordea	1,52	12,18	-4,34	2,43
Pekao	0,74	11,70	-5,20	2,39
PKO BP Bankowy	1,00	20,45	-10,30	2,35
Pocztalion	0,93	12,81	-5,32	2,30
POLSAT	0,44	11,30	-8,27	2,61
PZU „Złota Jesień”	0,96	12,70	-5,55	2,42
WARTA	1,08	12,63	-4,73	2,46
WIG	-0,65	26,82	-27,13	3,03
WIG20	-0,53	30,22	-24,93	2,02
FTSE indeks obligacji polskich	3,25	10,28*	-1,54*	2,17*
Rynek OFE**	1,08	11,37	-4,73	2,40

Źródło: OFE

* dane od 29 czerwca 2001 roku

** Analiza przeprowadzona na kwartalnych średnich arytmetycznych stopach zwrotu wszystkich OFE

Stopy zwrotu uzyskane przez poszczególne fundusze w II kwartale 2011 roku były istotnie niższe niż ich średnie kwartalne stopy zwrotu uzyskiwane w latach 1999-2011.

Stopy zwrotu na rynku akcji w ujęciu kwartalnym były wyraźnie niższe niż średnie z ostatnich 12 lat: indeks WIG spadł o 0,65% przy średniej na poziomie 3,0%, a WIG20 spadł o 0,53% przy średniej wynoszącej 2,0%. Tymczasem, indeks obligacji polskich FTSE *Global Government Bond Index for Poland*, wzrósł w II kwartale 2011 roku o 3,25% przy historycznej średniej na poziomie 2,2%.

Oznacza to, że na stosunkowo niskim wyniku inwestycyjnym OFE w II kwartale 2011 roku zaważyła sytuacja na krajowym rynku instrumentów udziałowych. Narastająca niepewność na rynkach międzynarodowych, związana z sytuacją finansową takich krajów jak Grecja, Irlandia czy Portugalia, przekładała się na niechęć inwestorów do inwestycji na tzw. rynkach wschodzących, do których zaliczana jest także Polska.

2. Składki

W II kwartale 2011 roku ZUS przekazał do OFE składki o wartości 5,1 mld zł

W II kwartale 2011 roku do otwartych funduszy emerytalnych trafiło łącznie prawie 5,1 mld zł składek. Była to najniższa w skali kwartału wartość przekazanych składek od dwóch lat i wynikała w głównej mierze z obniżenia w trakcie II kwartału wysokości składki kierowanej do OFE. W III kwartale można się więc spodziewać jeszcze mniejszych przepływów kierowanych do OFE z tytułu nowych składek.

Tabela 2. Składki przekazane do OFE w latach 1999-2011 (mln zł)

OFE	Składki przekazane w II kwartale 2011 roku	Najwyższa kwartalna wartość przekazanych składek	Najniższa kwartalna wartość przekazanych składek	Średnia kwartalna wartość przekazanych składek
AEGON	204,7	275,7	27,0	99,6
Allianz Polska	162,9	222,8	30,7	101,5
Amplico	377,1	489,2	169,6	307,2
Aviva BZ WBK	1 099,2	1 486,3	523,6	942,3
AXA	323,7	426,8	43,3	158,5
Generali	268,7	359,9	65,0	146,6
ING	1 293,3	1 636,5	381,3	882,3
Nordea	227,4	281,4	55,6	141,3
Pekao	88,8	106,9	10,1	62,8
PKO BP Bankowy	151,6	185,9	61,2	113,9
Pocztylion	109,8	180,5	27,4	84,1
POLSAT	60,1	81,0	2,8	38,7
PZU „Złota Jesień”	645,2	828,0	260,1	500,0
WARTA	71,0	89,0	24,0	59,0
Razem	5 083,5	6 470,4	1 799,4	3 723,7

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 może wynosić więcej 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 funduszom emerytalnym wyniosła nieco ponad 4,9 mld zł.

3. Emerytury z II filara

W roku 2009 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 przysługuje 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 II kwartale 2011 roku (zł)

OFE	Liczba uprawnionych na 30 czerwca 2011 roku	Kwota wypłat w II kwartale 2011 roku	Przeciętne świadczenie
AEGON	80	13 607,16	66,29
Allianz Polska	35	9 986,93	112,26
Amplico	122	28 870,51	91,83
Aviva BZ WBK	145	41 174,02	107,73
AXA	65	11 780,38	77,06
Generali	69	13 090,23	68,16
ING	258	84 054,07	124,37
Nordea	60	10 993,62	76,17
Pekao	29	4 223,84	59,00
PKO BP Bankowy	40	7 388,41	73,75
Pocztylion	61	8 975,83	56,06
POLSAT	20	2 245,43	40,84
PZU „Złota Jesień”	164	30 964,03	76,30
WARTA	24	2 961,99	50,71
Razem	1 172	270 316,45	89,92

Źródło: ZUS

Według stanu na koniec II kwartału 2011 roku, ustalone przez ZUS prawo do otrzymywania okresowej emerytury kapitałowej posiadały 1 172 osoby. Łącznie, w II kwartale 2011 roku OFE wypłaciły świadczenia o wartości 270,3 tys. zł, przy czym przeciętna miesięczna wysokość wypłaconego świadczenia wyniosła 89,92 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.

4. Aktywa netto

Na koniec II kwartału 2011 roku aktywa netto OFE wyniosły 236,8 mld zł

Otwarte fundusze emerytalne posiadały na koniec II kwartału 2011 roku aktywa netto o wartości 236,8 mld zł, co oznacza wzrost o 8,1 mld zł (3,5%) w ciągu 3 miesięcy.

Wszystkie fundusze odnotowały wzrost wartości aktywów netto. Największy przyrost aktywów netto (6,4%) zanotowano w AXA OFE, najniższy (2,2%) Aviva OFE Aviva BZ WBK.

Udział trzech największych otwartych funduszy emerytalnych w rynku mierzony aktywami netto wyniósł 60,8% i spadł w ciągu 3 miesięcy o 0,4 pkt. proc.

Na koniec II kwartału 2011 roku najmniejszy fundusz (OFE POLSAT) dysponował aktywami netto na poziomie 2,2 mld zł, gdy w tym samym czasie największy podmiot (ING OFE) wykazywał aktywa netto o wartości 56,7 mld zł, czyli niemal 26-krotnie większej.

Rynek OFE w dalszym ciągu jest rynkiem o wysokiej koncentracji

Tabela 4. Aktywa netto OFE (mln zł)

OFE	31 marca 2011	30 czerwca 2011	Zmiana (%)
AEGON	9 437,5	9 837,6	4,2
Allianz Polska	6 839,5	7 087,9	3,6
Amplico	17 415,2	18 078,5	3,8
Aviva	53 820,5	54 983,2	2,2
AXA	13 701,1	14 582,9	6,4
Generali	10 977,1	11 583,8	5,5
ING	54 825,3	56 662,4	3,4
Nordea	9 823,7	10 434,0	6,2
Pekao	3 516,9	3 608,5	2,6
PKO BP Bankowy	7 073,1	7 514,0	6,2
Pocztylion	4 435,2	4 562,9	2,9
POLSAT	2 131,8	2 183,5	2,4
PZU „Złota Jesień”	31 522,4	32 436,5	2,9
WARTA	3 174,0	3 246,6	2,3
Suma	228 693,4	236 802,4	3,5

Źródło: OFE

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

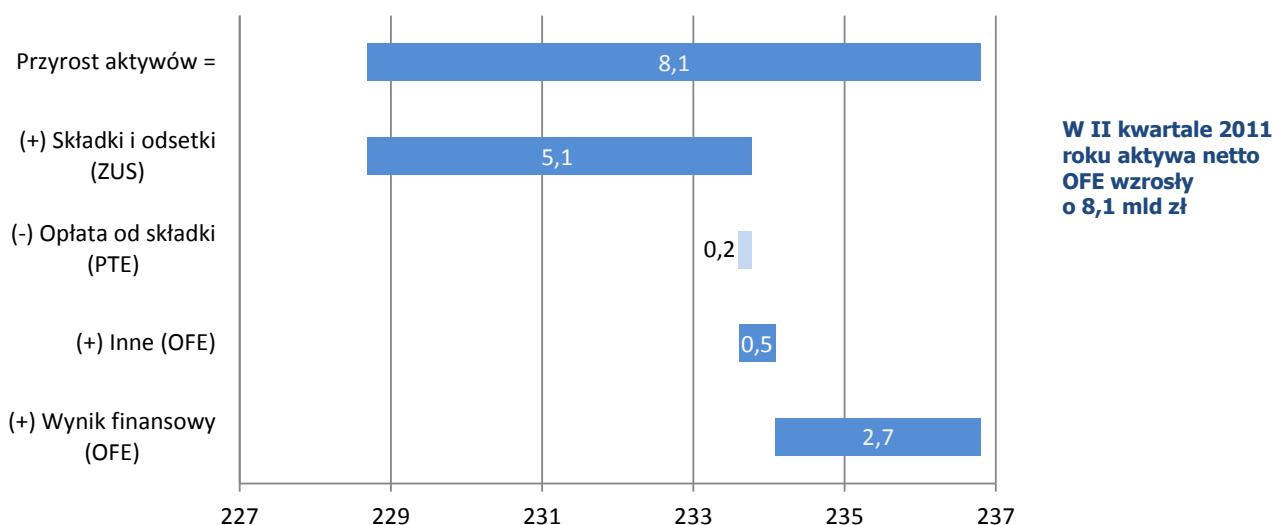
W II kwartale 2011 roku na pozycji lidera pod względem wartości aktywów netto umocnił się ING OFE, zwiększając nieznacznie dystans do drugiego w zestawieniu Aviva OFE Aviva BZ WBK. W analizowanym okresie aktywa netto obu funduszy rosły wolniej niż aktywa netto całego rynku OFE.

5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto

Największy wpływ na zmianę wartości aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych mają transfery składek z ZUS oraz wyniki finansowe uzyskane na działalności inwestycyjnej funduszy.

W II kwartale 2011 roku z tytułu składek, OFE otrzymały 5,1 mld zł. Od składek zostały potrącone opłaty na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych w wysokości 177,7 mln zł.

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



Źródło: OFE, obliczenia własne

W II kwartale 2011 roku fundusze emerytalne odnotowały dodatni wynik finansowy na poziomie 2,7 mld zł, na który wpływ miała także pobrana przez powszechne towarzystwa emerytalne opłata za zarządzanie w wysokości 249,2 mln zł.

Wśród innych czynników wpływających na zmianę wartości aktywów netto OFE należy wskazać fluktuację 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 II kwartale był dodatni i wyniósł 0,5 mld zł.

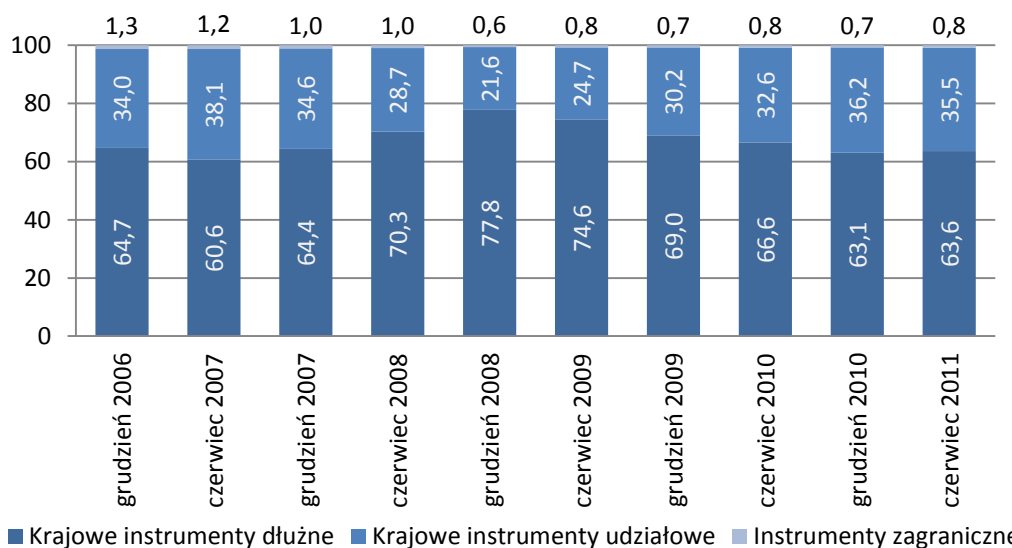
6. Portfel inwestycyjny

W II kwartale 2011 spadało zaangażowanie OFE w krajowe instrumenty udziałowe

W II kwartale 2011 roku struktura portfela inwestycyjnego OFE nie podlegała radykalnym zmianom. Zauważalne jednak było zahamowanie tendencji, obserwowanej wcześniej od blisko dwóch lat, stopniowego wzrostu zaangażowania OFE w krajowe instrumenty udziałowe.

W II kwartale 2011 roku, spadało zaangażowanie w instrumenty udziałowe w większości otwartych funduszy emerytalnych. Na koniec czerwca 2011 roku zaangażowanie poszczególnych OFE w tego rodzaju papiery wartościowe mieściło się w przedziale od 33% do ponad 42% portfela.

Rysunek 2. Struktura portfela inwestycyjnego OFE (%)



Źródło: OFE

W II kwartale 2011 roku wzrosło zaangażowanie OFE w krajowe instrumenty dłużne. Na koniec marca 2010 roku udział instrumentów dłużnych w portfelu wynosił 62,5%, a w czerwcu br. wzrósł do 63,6%.

Niewielką część swojego portfela OFE ulokowały za granicą. W II kwartale 2011 roku udział tej kategorii w portfelu wahał się w granicach od 0,8% do 0,9% jego wartości. Poza granicami kraju OFE lokowały swoje aktywa głównie w zagraniczne akcje oraz pozaskarbowe dłużne papiery wartościowe.

7. Rachunki członków

Liczba rachunków prowadzonych przez otwarte fundusze emerytalne na koniec II kwartału 2011 roku była wyższa niż na koniec I kwartału o 22,9 tys. i przekroczyła poziom 15,8 mln. W skali rynku przełożyło się to na wzrost o 0,1% w ciągu kwartału.

Na koniec II kwartału 2011 roku OFE prowadziły ponad 15,8 mln rachunków

Tabela 5. Rachunki prowadzone przez OFE

OFE	31 marca 2011	30 czerwca 2011	Zmiana (%)
AEGON	926 719	934 733	0,9
Allianz Polska	514 052	512 219	-0,4
Ampico	1 208 721	1 209 876	0,1
Aviva BZ WBK	2 816 392	2 784 939	-1,1
AXA	1 060 170	1 087 343	2,6
Generali	915 092	925 785	1,2
ING	3 026 038	3 013 808	-0,4
Nordea	924 410	930 688	0,7
Pekao	363 942	362 610	-0,4
PKO BP Bankowy	545 332	554 764	1,7
Pocztylion	590 800	590 495	-0,1
POLSAT	314 376	311 576	-0,9
PZU „Złota Jesień”	2 278 454	2 284 599	0,3
WARTA	342 069	345 997	1,1
Razem	15 826 567	15 849 432	0,1

Źródło: OFE

W 8 z 14 otwartych funduszy emerytalnych odnotowano wzrost liczby rachunków. Największy przyrost, o 2,6%, wystąpił w AXA OFE. Pozytywnie na tle rynku wypadł także PKO BP Bankowy OFE, gdzie przyrost liczby rachunków w II kwartale br. wyniósł 1,7%.

Największy spadek liczby rachunków odnotowały Aviva OFE Aviva BZ WBK i OFE POLSAT, odpowiednio o 1,1% i 0,9%.

8. Liczba członków

W czerwcu 2011 roku OFE miały 15,3 mln członków

Oprócz rejestrów rachunków, którymi dysponują otwarte fundusze emerytalne, ZUS prowadzi niezależnie ewidencję członków. Według ZUS, na koniec II kwartału 2011 roku do OFE należało łącznie 15,3 mln członków. W porównaniu z końcem marca 2011 roku oznacza to wzrost o 13,5 tys.

W ujęciu względnym przyrost liczby członków w II kwartale 2011 roku wyniósł 0,1%, ale podobnie jak w poprzednich okresach obserwowano znaczne zróżnicowanie pomiędzy poszczególnymi funduszami.

Tabela 6. Liczba członków OFE

OFE	31 marca 2011	30 czerwca 2011	Zmiana (%)
AEGON	877 074	889 124	1,4
Allianz Polska	490 306	488 450	-0,4
Amplico	1 176 133	1 176 806	0,1
Aviva BZ WBK	2 759 714	2 727 140	-1,2
AXA	1 057 027	1 083 699	2,5
Generali	849 807	859 807	1,2
ING	2 953 345	2 939 605	-0,5
Nordea	875 418	884 335	1,0
Pekao	347 505	345 283	-0,6
PKO BP Bankowy	490 527	502 083	2,4
Pocztylion	566 350	566 083	0,0
POLSAT	308 802	305 708	-1,0
PZU „Złota Jesień”	2 201 837	2 200 712	-0,1
WARTA	312 678	311 145	-0,5
Razem	15 266 523	15 279 980	0,1

Źródło: ZUS

W II kwartale 2011 roku największy przyrost liczby członków odnotował AXA OFE. Pozytywnie na tle rynku wypadły: PKO BP Bankowy OFE, AEGON OFE, Generali OFE i Nordea OFE.

Osiem funduszy odnotowało w II kwartale 2011 roku spadek liczby członków.

9. Transfery

W II kwartale 2011 roku liczba transferów członków między poszczególnymi funduszami wyniosła 154 tys. osób. Oznacza to, że w majowej sesji transferowej co 99 członek dokonał zmiany otwartego funduszu emerytalnego.

W II kwartale 2011 roku 154 tys. członków zmieniło fundusz emerytalny

Tabela 7. Zmiany członkostwa w II kwartale 2011 roku

OFE	Przystępujący do funduszu	Opuszczający fundusz	Saldo
AEGON	21 264	11 771	9 493
Allianz Polska	3 088	5 265	-2 177
Amplico	12 576	11 896	680
Aviva BZ WBK	505	33 021	-32 516
AXA	35 824	10 503	25 321
Generali	14 605	5 590	9 015
ING	8 407	25 710	-17 303
Nordea	20 943	11 961	8 982
Pekao	546	2 989	-2 443
PKO BP Bankowy	15 695	4 615	11 080
Pocztylion	544	3 592	-3 048
POLSAT	109	2 970	-2 861
PZU „Złota Jesień”	15 609	18 359	-2 750
WARTA	4 239	5 712	-1 473
Razem	153 954	153 954	0

Źródło: ZUS, KDPW

W II kwartale 2011 roku w drodze transferów najwięcej członków pozyskał AXA OFE (35,8 tys.). Uwzględniając liczbę członków, którzy opuścili ten fundusz, końcowe dodatnie saldo transferowe wyniosło 25,3 tys. osób, co jest najlepszym wynikiem na rynku w II kwartale 2011 roku.

Najgorsze saldo transferowe odnotował Aviva OFE Aviva BZ WBK, któremu w tym trybie ubyło 32,5 tys. członków.

Na podstawie liczby osób, które transferowały się do poszczególnych OFE można przypuszczać, że część funduszy zrezygnowała już z prowadzenia aktywnej polityki akwizycyjnej. W przypadku czterech OFE liczba przystępujących do funduszu wyniosła mniej niż 600 osób. W grupie tej znalazł się między innymi drugi co do wielkości Aviva OFE Aviva BZ WBK.

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

Niektóre OFE znacząco ograniczyły działalność akwizycyjną

10. Wyniki finansowe OFE

Łączny wynik finansowy netto otwartych funduszy emerytalnych w II kwartale 2011 roku osiągnął poziom 2,7 mld zł, czyli o blisko 9% więcej niż kwartał wcześniej.

Wzrost zysków osiągniętych przez fundusze emerytalne w II kwartale 2011 roku, w porównaniu do pierwszych trzech miesięcy roku, był pochodną sytuacji na krajowym rynku finansowym. W I kwartale koniunktura na rynku akcji była lepsza niż w II kwartale. Inaczej zachował się rynek obligacji, gdzie stopy zwrotu za II kwartał były istotnie wyższe niż trzy miesiące wcześniej. I to właśnie dobre wyniki z części dłużnej wpłynęły na poziom zysku wypracowanego przez fundusze w analizowanym okresie.

Tabela 8. Wyniki finansowe OFE (mln zł)

OFE	I kwartał 2011	II kwartał 2011	Zmiana (%)
AEGON	102,2	82,9	-18,9
Allianz Polska	103,3	84,7	-18,1
Amplico	87,7	217,1	147,4
Aviva BZ WBK	583,4	633,0	8,5
AXA	162,9	143,8	-11,7
Generali	79,8	144,8	81,6
ING	695,5	783,1	12,6
Nordea	103,0	149,5	45,1
Pekao	55,5	26,2	-52,8
PKO BP Bankowy	69,5	70,4	1,2
Pocztalio	45,6	41,1	-9,8
POLSAT	43,9	8,9	-79,7
PZU „Złota Jesień”	318,4	298,5	-6,2
WARTA	45,3	33,5	-26,1
Razem	2 496,0	2 717,4	8,9

Źródło: OFE

Sześć funduszy poprawiło swoje wyniki finansowe w porównaniu do poprzedniego kwartału. Największy wzrost zysku wystąpił w Amplico OFE. Było to jednak konsekwencją wyraźnie słabszego wyniku zanotowanego przez ten fundusz w I kwartale.

Warto zauważyć, że na koniec II kwartału 2011 roku zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy OFE osiągnął wartość 74,6 mld zł. Odpowiada to kwocie, jaką otwarte fundusze emerytalne wypracowały dla swoich członków od początku swojej działalności.

W II kwartale 2011 roku fundusze emerytalne zarobiły 2,7 mld zł

Na koniec II kwartału zakumulowany nierozdysponowany wynik finansowy OFE osiągnął wartość 74,6 mld zł

11. Kapitały własne PTE

Wartość kapitałów własnych powszechnych towarzystw emerytalnych na koniec czerwca 2011 roku wyniosła 2,9 mld zł i spadła o 19,1% w porównaniu do stanu z końcem I kwartału. Zmiany poziomu kapitału własnego w poszczególnych PTE w II kwartale 2011 roku wynikały w większości przypadków z wypłat dywidend na rzecz akcjonariuszy oraz poziomu wyników finansowych towarzystw za pierwsze sześć miesięcy tego roku.

Na koniec czerwca 2011 roku kapitały własne PTE wyniosły 2,9 mld zł

Tabela 9. Kapitały własne PTE (mln zł)

PTE	31 marca 2011	30 czerwca 2011	Zmiana (%)	Kapitały własne PTE / WAN OFE (%)
AEGON PTE S.A.	624,8	560,0	-10,4	5,7
PTE Allianz Polska S.A.	177,7	183,8	3,5	2,6
Amplico PTE S.A.	340,1	314,7	-7,5	1,7
Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.	405,1	291,7	-28,0	0,5
AXA PTE S.A.	119,6	106,9	-10,6	0,7
Generali PTE S.A.	226,7	232,5	2,5	2,0
ING PTE S.A.	837,6	438,3	-47,7	0,8
Nordea PTE S.A.	43,4	44,2	1,7	0,4
Pekao Pioneer PTE S.A.	45,2	48,2	6,8	1,3
PKO BP BANKOWY PTE S.A.	238,5	242,1	1,5	3,2
Pocztylion-Arka PTE S.A.	50,8	41,6	-18,0	0,9
PTE POLSAT S.A.	97,1	100,4	3,3	4,6
PTE PZU S.A.	333,5	251,8	-24,5	0,8
PTE WARTA S.A.	38,4	38,1	-0,8	1,2
Razem	3 578,4	2 894,4	-19,1	1,2

Źródło: PTE

Kapitałem własnym o najwyższej wartości dysponowało AEGON PTE S.A. (560 mln zł), ale wysokość ta wynika z przekształceń związanych z połączeniem z PTE Skarbiec-Emerytura S.A. Nieco niższy, choć także wysoki na tle rynku, poziom kapitału własnego (438,3 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., Nordea PTE S.A. oraz Pekao Pioneer PTE S.A. W bilansach tych towarzystw wykazano wartość kapitału własnego w wysokości odpowiednio 38,1 mln zł, 41,6 mln zł, 44,2 i 48,2 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 wynosiła na koniec II kwartału 2011 roku 1,2% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 0,4% do 5,7%. Wskaźnik ten pokazuje, jakiego rzędu niedobór mógłby 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

II kwartał 2011 roku przyniósł PTE 176,7 mln zł zysku netto

W II kwartale 2011 roku suma wyników finansowych netto wszystkich towarzystw ukształtowała się na poziomie 176,7 mln zł. Kwartał wcześniej towarzystwa emerytalne zarobiły 151,4 mln zł. Oznacza to wzrost o 16,8%. Poprawę wyników finansowych towarzystwa zawdzięczają przychodom z tytułu opłat za zarządzanie oraz od składki, przy jednoczesnym utrzymaniu poziomu kosztów na stabilnym poziomie.

W II kwartale 2011 roku dwa towarzystwa odnotowały stratę: AXA PTE S.A. (12,7 mln zł) oraz PTE WARTA S.A. (0,3 mln zł). Sześć towarzystw uzyskało wyniki finansowe na poziomie niższym niż w poprzednim kwartale. Pozostałe podmioty poprawiły swoje zyski.

Tabela 10. Wyniki finansowe netto PTE (mln zł)

PTE	I kwartał 2011	II kwartał 2011	I półrocze 2011
AEGON PTE S.A.	4,7	6,2	10,9
PTE Allianz Polska S.A.	4,4	6,2	10,6
Amplico PTE S.A.	17,3	18,5	35,8
Aviva PTE Aviva BZ WBK S.A.	52,6	56,0	108,7
AXA PTE S.A.	-21,0	-12,7	-33,7
Generali PTE S.A.	7,2	5,7	12,9
ING PTE S.A.	50,3	66,2	116,5
Nordea PTE S.A.	-9,6	0,7	-8,9
Pekao Pioneer PTE S.A.	3,7	3,1	6,7
PKO BP BANKOWY PTE S.A.	3,3	1,9	5,3
Pocztylion-Arka PTE S.A.	4,3	4,0	8,3
PTE POLSAT S.A.	2,7	3,2	5,9
PTE PZU S.A.	30,6	17,9	48,5
PTE WARTA S.A.	0,9	-0,3	0,6
Razem	151,4	176,7	328,1

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 (249,2 mln zł) oraz przychody z tytułu opłaty od składki (196,0 mln zł). Łącznie powyższe przychody stanowiły 86% sumy przychodów PTE.

W II kwartale 2011 roku po stronie kosztów największą pozycją były koszty akwizycji (111,9 mln zł), łącznie stanowiły one ponad 1/3 wszystkich kosztów związanych z zarządzaniem OFE.

Łącznie obowiązkowe obciążenia z tytułu zarządzania OFE stanowiły 42,8% sumy wszystkich kosztów PTE, na resztę złożyły się pozostałe obciążenia, głównie koszty akwizycji i ogólne koszty zarządzania PTE.

Konkluzje

Ryzyko wystąpienia niedoboru w dwóch najbliższych oficjalnych ustaleniach przez KNF średniej ważonej stopy zwrotu oraz minimalnej wymaganej stopy zwrotu należy ocenić jako niskie. Stopy zwrotu uzyskane przez fundusze w okresie od września 2008 roku i marca 2009 roku do czerwca 2011 roku (okresy te będą uwzględniane przy dwóch najbliższych oficjalnych ustaleniach średnich ważonych stóp zwrotu) są stosunkowo wysokie, średnie ważne stopy zwrotu za te okresy wynoszą odpowiednio 23,6% i 34,6%, a to oznacza, że niedobór wystąpiłby, gdyby stopa zwrotu któregoś z funduszy spadła poniżej minimalnej wymaganej stopy zwrotu, stanowiącej w tym przypadku połowę średniej czyli odpowiednio 11,8 pkt proc. i 17,3 pkt proc. W tych okresach, rzeczywiste odchylenie stóp zwrotu funduszy o najniższych wynikach od średnich ważonych stóp zwrotu nie przekroczyło 3 pkt proc.

Na koniec czerwca 2011 roku udział skarbowych papierów wartościowych w portfelach OFE (51,9%) był bliski historycznego minimum, jednak wartość portfela obligacji była najwyższa z dotychczas notowanych (123,4 mld zł). Niski udział SPW w portfelach OFE wynikał z następujących powodów:

- OFE kupują obligacje BGK (autostradowe), które formalnie nie są obligacjami skarbowymi, ale ich profil ryzyka w zasadzie pokrywa się z instrumentami skarbowymi.
- Wzrosło zainteresowanie OFE obligacjami korporacyjnymi.
- W ciągu ostatnich dwóch lat stopy zwrotu z instrumentów udziałowych były istotnie wyższe niż z instrumentów dłużnych.

W długim okresie możliwe jest istotne zwiększenie zaangażowania OFE w instrumenty udziałowe. Wiąże się to ze stopniowym zwiększeniem limitu na akcje. Obecnie limit ten wynosi już 42,5% aktywów, a docelowo zostanie zwiększony do 90%. Na koniec czerwca 2011 roku, tylko jeden fundusz wykazywał zaangażowanie w akcje przekraczające 40% jego portfela. W średnim okresie udział akcji będzie determinowany sytuacją na GPW.

W II kwartale 2011 roku wartość składek przekazanych do OFE spadła do 5,1 mld zł. Była to najniższa w skali kwartału wartość od dwóch lat. Jest to efekt obniżenia składki przekazywanej do funduszy z dniem 1 maja 2011 roku. W kolejnym kwartale można spodziewać się jeszcze niższego wyniku.

Nowe przepisy eliminują od 1 stycznia 2012 roku akwizycję do OFE. Dane dotyczące zmian członkostwa wskazują, że część funduszy zrezygnowała już z prowadzenia aktywnej polityki akwizycyjnej. Są jednak i takie fundusze, które bardzo aktywnie wykorzystują ostatnie miesiące, w których akwizycja jest dozwolona.

Liczba transferów od kilku ostatnich kwartałów utrzymuje się na wysokim poziomie ponad 140 tys. osób. W momencie wprowadzenia zakazu akwizycji, a więc od początku przyszłego roku należy oczekiwać spadku liczby transferów.

Wyniki finansowe PTE za II kwartał 2011 roku były lepsze niż trzy miesiące wcześniej. Należy się jednak spodziewać, że ze względu na obniżenie składek przekazywanych do OFE i wynikający z tego spadek przychodów z opłaty od składki, wyniki PTE w kolejnych kwartałach mogą być niższe.