RYNEK

OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH

W IV KWARTALE 2015 ROKU

Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
Warszawa 2016
DNI/A/K/201512/001

Spis treści:

1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE 3
2. Aktywa netto 4
3. Składki 5
4. Wyniki finansowe OFE 6
5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto 7
6. Portfel inwestycyjny 8
7. Liczba członków 9
8. Transfery 10
9. Sytuacja finansowa PTE 12
Konkluzje 13

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

1. Efektywność działalności inwestycyjnej OFE

Przeciętna stopa zwrotu w IV kwartale wyniosła -3,0%

W IV kwartale 2015 roku przeciętna stopa zwrotu OFE wyniosła -3,0%. Wszystkie fundusze uzyskały ujemne stopy zwrotu, przy czym wartości jednostek rozrachunkowych poszczególnych OFE spadły od 2,3% do 3,8%.

W całym 2015 roku przeciętna stopa zwrotu OFE wyniosła -4,7%, wahając się w poszczególnych funduszach od -2,9% do -7,2%. Tylko w I kwartale 2015 roku wszystkim OFE udało się wypracować dodatnie stopy zwrotu.

Wyniki inwestycyjne OFE uzyskiwane od lutego 2014 roku podlegają istotnym wahaniom, co można łączyć ze zmianą profilu inwestycyjnego funduszy. Obecnie portfele OFE są zdominowane przez instrumenty udziałowe w związku z przekazaniem do ZUS, z początkiem lutego 2014 roku, ponad połowy aktywów OFE (głównie w formie obligacji skarbowych i gwarantowanych przez Skarb Państwa).

Tabela 1. Stopy zwrotu OFE (%)

Fundusz	I Q 2015	II Q 2015	III Q 2015	IV Q 2015	2015
AEGON	3,74	-2,13	-5,15	-2,70	-6,29
Allianz Polska	3,63	-0,44	-4,64	-2,65	-4,22
Aviva BZ WBK	4,03	-0,90	-5,00	-3,81	-5,79
AXA	4,45	-0,24	-4,64	-2,91	-3,52
Generali	4,31	-1,96	-5,69	-3,72	-7,15
MetLife	5,32	-0,21	-4,74	-3,00	-2,90
Nationale-Nederlanden	4,30	-0,39	-5,54	-2,93	-4,73
Nordea	3,91	-1,29	-4,72	-3,64	-5,82
Pekao	4,23	-1,65	-5,38	-3,46	-6,36
PKO BP Bankowy	5,08	0,16	-5,83	-2,33	-3,19
Pocztylion	4,89	-0,72	-4,96	-2,87	-3,86
PZU „Złota Jesień”	5,06	0,21	-5,51	-2,38	-2,89
Średnia OFE	**4,41**	**-0,80**	**-5,15**	**-3,03**	**-4,73**
WIG	*5,20*	*-1,41*	*-6,57*	*-6,74*	*-9,62*
WIG20	*3,45*	*-3,26*	*-10,85*	*-10,03*	*-19,72*

Źródło: OFE

Wyniki inwestycyjne OFE są w największym stopniu determinowane przez sytuację na polskim rynku instrumentów udziałowych. W IV kwartale 2015 roku koniunktura na rynku akcji, szczególnie krajowym, nie sprzyjała inwestorom, a więc także OFE. Główne indeksy traciły na wartości: indeks WIG spadł o 6,7%, a WIG20 o 10,0%. Pogorszenie koniunktury na GPW to wypadkowa znaczącej niepewności na świecie, ale także sytuacji na krajowym rynku finansowym i jego otoczenia.

W ostatnich kwartałach wzrosło zaangażowanie OFE w udziałowe instrumenty zagraniczne, a więc z punktu widzenia wyników OFE, rośnie także znaczenie sytuacji na rynkach zagranicznych oraz ewentualnych zmian kursu walutowego. W ostatnim czasie koniunktura na rynku polskim była gorsza niż na większości rynków zagranicznych, a więc zaangażowanie OFE za granicą przyczyniało się do tego, że stopy zwrotu funduszy przewyższały stopy zwrotu polskich indeksów akcji.

Po przeprowadzonych w 2014 roku zmianach w systemie emerytalnym wyraźnie spadło znaczenie OFE na polskim rynku finansowym. Ze względu na zmniejszenie wolumenu składek przekazywanych do funduszy i uruchomienie tzw. suwaka bezpieczeństwa (bilans obu tych operacji jest dla większości OFE ujemny), fundusze nie tylko przestały zgłaszać stały popyt na akcje notowane na GPW, ale także istotnie zwiększyły swoje zaangażowanie w akcje notowane poza granicami kraju.

W 2015 roku zauważalnie pogorszył się klimat inwestycyjny wokół polskich banków, co wiązało się głównie z problemem hipotecznych kredytów walutowych oraz rozważanymi publicznie propozycjami dodatkowego opodatkowania banków. Niepokój inwestorów przełożył się na spadające notowania banków na GPW w 2015 roku. Indeks WIG-Banki był w tym okresie wyraźnie słabszy (spadek o 23,5%) niż indeks szerokiego rynku WIG (spadek o 9,6%) czy większość innych indeksów sektorowych GPW. Akcje banków stanowią znaczącą cześć portfela OFE, a więc sytuacja w tym sektorze przekłada się na efekty działalności inwestycyjnej funduszy emerytalnych. Dodatkowo klimat inwestycyjny pogarszał się w związku z sytuacją międzynarodową, m.in. trudną sytuacją finansową Grecji i pogorszeniem koniunktury w Chinach.

2. Aktywa netto

Na koniec IV kwartału 2015 roku aktywa netto OFE wyniosły 140,5 mld zł

Otwarte fundusze emerytalne posiadały na koniec IV kwartału 2015 roku aktywa netto o wartości 140,5 mld zł, co oznacza spadek o 4,9 mld zł (3,3%) w ciągu 3 miesięcy.

Od lutego 2014 roku aktywa netto OFE są wyraźnie niższe w wyniku przekazania do Zakładu Ubezpieczeń Społecznych aktywów o wartości 153,2 mld zł. W 2014 roku OFE przekazały także do ZUS prawie 3,7 mld zł, a w 2015 roku jeszcze niespełna 4,1 mld zł, w związku z osiągnięciem przez część swoich członków wieku niższego o 10 lat od wieku emerytalnego (tzw. suwak bezpieczeństwa).

Tabela 2. Aktywa netto OFE (mln zł)

Fundusz	31 grudnia 2014	31 marca 2015	30 czerwca 2015	30 września 2015	31 grudnia 2015
AEGON	6 329,6	6 525,3	6 349,2	5 998,5	5 812,5
Allianz Polska	6 669,3	6 896,1	6 852,1	6 526,1	6 343,8
Aviva BZ WBK	33 285,2	34 485,4	34 055,8	32 261,5	30 935,6
AXA	9 490,3	9 875,2	9 827,9	9 357,0	9 072,0
Generali	7 500,7	7 805,9	7 628,3	7 183,4	6 905,2
MetLife	11 836,7	12 386,3	12 278,9	11 635,6	11 228,2
Nationale-Nederlanden	35 862,2	37 551,2	37 365,2	35 307,2	34 265,8
Nordea	6 882,5	7 139,9	7 030,7	6 690,0	6 435,2
Pekao	2 217,6	2 300,5	2 253,4	2 125,3	2 046,5
PKO BP Bankowy	6 645,3	6 946,7	6 930,1	6 510,8	6 344,5
Pocztylion	2 781,5	2 893,1	2 851,8	2 695,0	2 605,1
PZU „Złota Jesień”	19 553,7	20 414,4	20 298,3	19 067,3	18 501,7
Razem	**149 054,6**	**155 220,1**	**153 721,9**	**145 357,8**	**140 496,1**

Źródło: OFE

Rynek OFE jest rynkiem o wysokiej koncentracji

Na koniec IV kwartału 2015 roku najmniejszy fundusz (Pekao OFE) dysponował aktywami netto na poziomie 2,0 mld zł, gdy w tym samym czasie największy podmiot (Nationale-Nederlanden OFE) wykazywał aktywa netto o wartości 34,3 mld zł, czyli 16-krotnie większej.

W kolejnych kwartałach można się spodziewać stosunkowo niskiego tempa przyrostu aktywów OFE, a nawet ich okresowego zmniejszania. Wynika to z faktu, że tylko część członków OFE (2,5 mln) złożyła deklarację przekazywania części bieżących składek kierowanych do OFE. Oznacza to, że strumień składek jest istotnie mniejszy, a dodatkowo kontynuowana jest dekumulacja aktywów w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa. Aktywa funduszy ulokowane są w zdecydowanej większości w instrumentach udziałowych, charakteryzujących się wyższą zmiennością cen niż skarbowe instrumenty dłużne, które wcześniej dominowały w portfelach OFE, co przekłada się także na wzrost wahań wartości aktywów OFE.

Od lutego 2014 roku obowiązują przepisy, zgodnie z którymi w okresie 10 lat poprzedzających osiągnięcie przez członka OFE wieku emerytalnego, zgromadzony przez niego kapitał w OFE jest przekazywany sukcesywnie do ZUS. Od chwili rozpoczęcia tego procesu również całość bieżącej składki emerytalnej jest przekazywana do ZUS. Mechanizm ten określany jest mianem suwaka bezpieczeństwa, gdyż jego głównym celem, wskazanym przez twórców, jest ochrona członków OFE przed tzw. ryzykiem złej daty, to jest istotnym spadkiem wartości kapitału emerytalnego bezpośrednio przed osiągnięciem wieku emerytalnego w związku z cyklicznością koniunktury na rynku kapitałowym.

Pierwsze przekazanie środków w ramach suwaka nastąpiło w IV kwartale 2014 roku i obejmowało okres od lutego 2014 roku. Łącznie OFE przekazały wówczas do ZUS kwotę 3,7 mld zł, co stanowiło 2,3% wartości aktywów netto OFE wg stanu na koniec września 2014 roku.

W 2015 roku OFE przekazały w ramach suwaka prawie 4,1 mld zł, co stanowiło 2,7% średniej wartości aktywów netto OFE wg stanu na koniec poszczególnych miesięcy. Wystąpiło znaczące zróżnicowanie w zakresie wielkości środków przekazanych do ZUS przez poszczególne OFE w porównaniu do zarządzanych przez nie aktywów, w związku ze zróżnicowaną strukturą wiekową członków poszczególnych funduszy.

Wstępne szacunki wskazują, że w roku 2016 w ramach suwaka OFE przekażą do ZUS ok. 3,7 mld zł.

3. Składki

W IV kwartale 2015 roku ZUS przekazał do OFE składki o wartości 744,1 mln zł

W IV kwartale 2015 roku do otwartych funduszy emerytalnych trafiło łącznie 744,1 mln zł składek. Nowelizacje przepisów prawa sprawiały, że w ostatnich latach stawki składek ulegały zmianom, co powodowało fluktuacje wielkości strumienia odprowadzanego do OFE. Dodatkowo, od 1 lipca 2014 roku składki do OFE odprowadzają tylko osoby, które złożyły odpowiednią deklarację w ZUS. W ostatnich pięciu kwartałach można w pełni zobaczyć skutki wprowadzonych zmian, które wyrażają się w znaczącym spadku wartości składek zasilających OFE. Tuż przed wprowadzeniem zmian, a więc np. w I i II kwartale 2014 roku do OFE przekazano składki o wartości odpowiednio 3,2 mld zł oraz 2,9 mld zł, czyli około czterokrotnie większej niż w IV kwartale 2015 roku.

Tabela 3. Składki przekazane do OFE (mln zł)

Fundusz	I Q 2015	II Q 2015	III Q 2015	IV Q 2015	2015
AEGON	23,2	23,9	21,3	21,2	89,7
Allianz Polska	41,4	42,7	37,1	36,1	157,2
Aviva BZ WBK	172,4	176,6	155,2	151,6	655,9
AXA	47,5	47,5	44,4	45,5	184,9
Generali	48,3	49,7	46,1	46,3	190,4
MetLife	58,8	59,7	54,4	54,4	227,3
Nationale-Nederlanden	263,5	276,2	242,3	233,6	1 015,7
Nordea	32,3	33,2	30,4	30,9	126,7
Pekao	11,7	11,9	10,7	10,7	45,1
PKO BP Bankowy	31,6	32,1	30,0	30,3	123,9
Pocztylion	10,5	10,3	10,1	10,9	41,9
PZU „Złota Jesień”	76,3	76,3	70,5	72,6	295,7
Razem	**817,5**	**840,2**	**752,6**	**744,1**	**3 154,3**

Źródło: OFE

Od przekazanych przez ZUS składek potrącane były opłaty w wysokości 1,75% przekazanych środków. Tylko dwa fundusze, Aviva OFE Aviva BZ WBK oraz PKO BP Bankowy OFE pobierają opłaty od składki wg niższych stawek, odpowiednio: 0,75% oraz 1,70%.

Po uwzględnieniu opłat od składek, w IV kwartale na konta członków OFE trafiło blisko 733 mln zł.

W listopadzie 2014 roku rozpoczął się proces dekumulacji aktywów OFE związany z suwakiem bezpieczeństwa. Szacunki UKNF wskazują, że wartość kapitałów przekazywanych przez OFE do ZUS w ramach tej procedury będzie stale przeważała nad wartością składek przekazywanych w tym czasie przez ZUS do OFE. W IV kwartale 2015 roku ujemny bilans tej operacji z punktu widzenia OFE wyniósł ok. 200 mln zł.

Tylko jeden fundusz (Nationale-Nederlanden OFE) odnotowuje dodatnie saldo wspomnianych powyżej rozliczeń z ZUS, to znaczy, że otrzymywane z ZUS składki przeważają nad środkami przekazywanymi w ramach suwaka. Wynika to z tego, że najwięcej członków tego funduszu (23,6% przy średniej rynkowej na poziomie 15,2%) zadeklarowało chęć przekazywania części swojej składki emerytalnej do OFE.

4. Wyniki finansowe OFE

W IV kwartale 2015 roku OFE wykazały 4,5 mld zł straty

Łączny wynik finansowy otwartych funduszy emerytalnych w IV kwartale 2015 roku wyniósł -4,5 mld zł.

Od początku lutego 2014 roku portfel OFE ma charakter znacznie bardziej agresywny niż w poprzednich okresach, z tego względu wyniki inwestycyjne OFE charakteryzują się zwiększoną zmiennością i są w większym stopniu zależne od koniunktury na rynkach akcji, co bezpośrednio przekłada się na wykazywane wyniki finansowe.

Tabela 4. Wyniki finansowe OFE (mln zł)

Fundusz	I Q 2015	II Q 2015	III Q 2015	IV Q 2015	2015
AEGON	237,3	-138,9	-324,4	-176,6	-402,5
Allianz Polska	242,0	-31,0	-317,3	-173,0	-279,3
Aviva BZ WBK	1 334,7	-299,7	-1 701,1	-1 222,0	-1 888,1
AXA	420,4	-21,1	-456,2	-271,0	-327,9
Generali	323,0	-151,5	-433,6	-266,6	-528,7
MetLife	625,4	-24,4	-580,4	-345,5	-324,9
Nationale-Nederlanden	1 543,7	-144,5	-2 071,4	-1 030,7	-1 703,0
Nordea	268,3	-91,9	-330,0	-243,4	-396,9
Pekao	93,2	-42,6	-120,9	-73,4	-143,7
PKO BP Bankowy	337,9	11,8	-403,7	-163,1	-217,2
Pocztylion	135,4	-19,7	-141,1	-76,3	-101,6
PZU „Złota Jesień”	984,1	46,6	-1 114,4	-447,2	-530,9
Razem	**6 545,5**	**-906,8**	**-7 994,6**	**-4 488,8**	**-6 844,7**

Źródło: OFE

W IV kwartale 2015 wszystkie OFE wykazały ujemne wyniki finansowe w wysokości od 73 mln zł do 1,2 mld zł.

W całym 2015 roku strata OFE jest znacząca i wynosi 6,8 mld zł. Wszystkie fundusze wykazały straty od 101,6 mln zł do 1,9 mld zł.

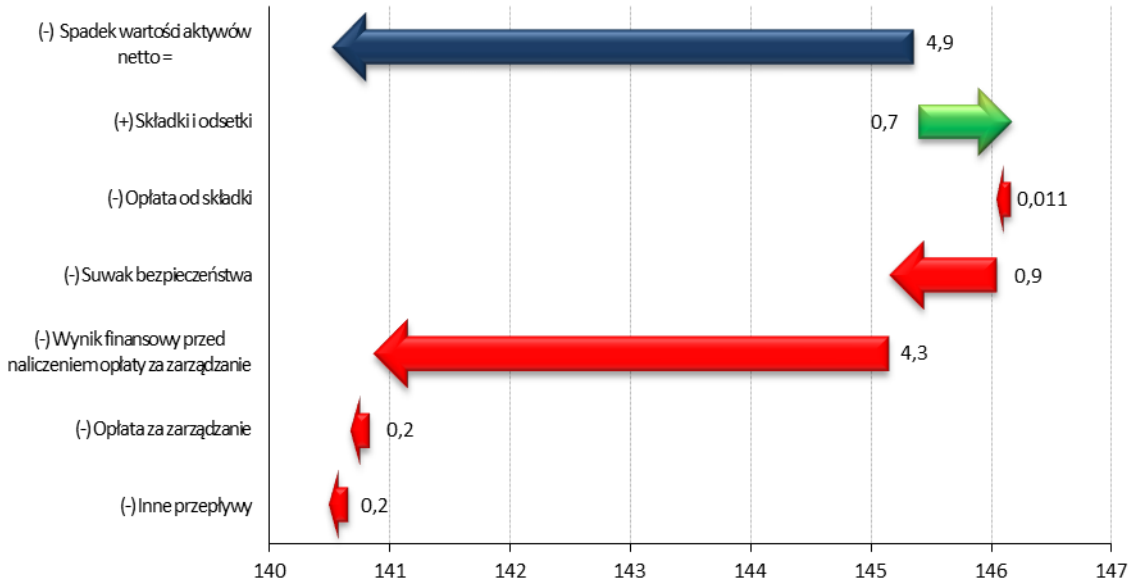
5. Dekompozycja zmiany wartości aktywów netto

W IV kwartale 2015 roku aktywa netto OFE (WAN) spadły o 4,9 mld zł (3,3%). Największy wpływ na tę zmianę miały wyniki finansowe funduszy, środki przekazane przez OFE do ZUS w ramach tzn. suwaka bezpieczeństwa oraz składki przekazane do funduszy.

W IV kwartale 2015 roku z tytułu składek OFE otrzymały 0,7 mld zł. Od składek zostały potrącone opłaty na rzecz powszechnych towarzystw emerytalnych w wysokości niespełna 11 mln zł. OFE kontynuowały również przekazywanie środków do ZUS w związku z wprowadzeniem suwaka bezpieczeństwa. W IV kwartale wartość przekazanych środków wyniosła 0,9 mld zł.

W tym samym okresie fundusze emerytalne odnotowały ujemny wynik finansowy, który przed naliczeniem opłaty za zarządzanie osiągnął poziom -4,3 mld zł. Dodatkowo niespełna 0,2 mld zł pobrały powszechne towarzystwa emerytalne w ramach opłaty za zarządzanie.

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



Źródło: OFE, obliczenia własne

Pozostałe elementy oddziaływujące na poziom aktywów netto to między innymi zmiana poziomu zobowiązań, wpłaty na rzecz budżetu państwa w związku z ustaleniem członkowi OFE prawa do emerytury z systemu innego niż powszechny (np. emerytury mundurowe, rolnicze, sędziowskie) oraz przekazanie środków na rzecz spadkobierców zmarłych członków OFE. Łączny bilans tych operacji był w IV kwartale ujemny i przyczynił się do spadku wartości aktywów netto o niespełna 0,2 mld zł.

6. Portfel inwestycyjny

Radykalne zmiany w zakresie przepisów prawa, do jakich doszło na początku 2014 roku wpłynęły znacząco na strukturę portfela OFE. Wymagało to od funduszy podjęcia działań dostosowawczych, których natężenie było szczególnie widoczne w okresie następującym krótko po wejściu w życie zmian. W ciągu blisko dwóch lat funkcjonowania rynku w nowych realiach prawnych struktura portfela OFE uległa stabilizacji. Stosunkowo największe zmiany dotyczyły zaangażowania OFE w instrumenty zagraniczne, których wartość na koniec 2015 roku wzrosła o prawie 160% w porównaniu do staniu sprzed dwóch lat. Znacznym fluktuacjom podlegała wartość środków lokowanych przez OFE w depozytach bankowych, które są najbardziej płynnym elementem portfela funduszy.

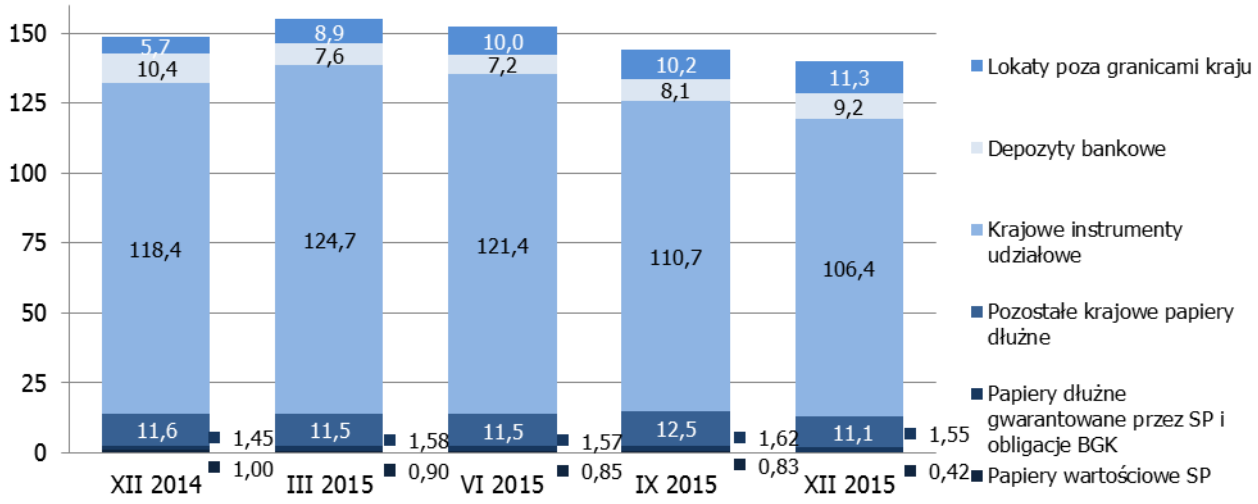
Od lutego 2014 roku podstawę portfela OFE stanowią krajowe udziałowe papiery wartościowe

Na koniec 2015 roku, w portfelach OFE nadal znajdowała się bardzo niewielka ilość obligacji skarbowych oraz obligacji gwarantowanych przez SP, które zostały nabyte przed 4 lutego 2014 roku. 4 lutego 2016 roku upłynął termin na dostosowanie się do zakazu posiadania tego typu instrumentów przez OFE.

Dominującą pozycję w portfelach OFE stanowiły krajowe instrumenty udziałowe, ale zaangażowanie OFE w tej pozycji zauważalnie zmniejszyło się w ciągu 3 miesięcy, co związane było głównie ze spadkiem kursu akcji posiadanych przez OFE. W IV kwartale większość OFE wykorzystała spadki na GPW dokonując zakupów akcji notowanych na

warszawskim parkiecie. Na koniec IV kwartału 106,4 mld zł (76,1% portfela OFE) fundusze ulokowały w krajowych akcjach, podczas gdy 3 miesiące wcześniej akcje posiadane przez OFE miały wartość 110,7 mld zł (76,9% portfela).

Wykres 2. Struktura portfela inwestycyjnego OFE (mld zł)



Źródło: OFE

W IV kwartale 2015 roku wzrosła wartość lokat OFE w depozytach bankowych i wyniosła 9,2 mld zł (6,5% portfela), na koniec poprzedniego kwartału OFE ulokowały w depozytach 8,1 mld zł.

Nadal rosło w portfelu OFE znaczenie lokat poza granicami kraju. Na koniec IV kwartału 2015 roku wartość instrumentów z tej kategorii wyniosła 11,3 mld zł (8% portfela), a kwartał wcześniej było to o 1,1 mld zł mniej.

Z początkiem lutego 2014 roku zniesiony został limit na lokaty poza granicami kraju i wprowadzony limit na inwestycje denominowane w walucie innej niż krajowa. Na koniec 2015 roku wartość takich aktywów w portfelach OFE wynosiła 17,2 mld zł (12,3% portfela).

Wartość pozaskarbowych instrumentów dłużnych w portfelach OFE na koniec IV kwartału 2015 roku wyniosła 11,1 mld zł (7,9% portfela) i spadła w porównaniu do stanu sprzed trzech miesięcy o 1,4 mld zł.

7. Liczba członków

Na koniec grudnia 2015 roku do OFE należało 16,5 mln członków

Zgodnie z danymi Centralnego Rejestru Członków Otwartych Funduszy Emerytalnych prowadzonego przez ZUS, na koniec IV kwartału 2015 roku do OFE należało łącznie 16,5 mln członków. W porównaniu z końcem poprzedniego kwartału oznacza to spadek o 32,5 tys. członków. W okresie od 1 kwietnia do 31 lipca 2014 roku każdy członek OFE miał możliwość złożenia do ZUS oświadczenia woli o przekazywaniu części składki emerytalnej do OFE po 1 lipca 2014 roku. Według stanu na koniec grudnia 2015 roku 15,2% członków OFE to członkowie, którzy złożyli takie oświadczenie. W poszczególnych funduszach odsetek ten waha się od 7,5% do 23,6%. Należy podkreślić, że osoby, które

nie złożyły oświadczenia o przekazywaniu części składki do OFE nadal pozostają członkami OFE, a fundusze zarządzają ich aktywami zgromadzonymi przed 1 lipca 2014 roku i dlatego ogólna liczba członków OFE nie uległa istotnej zmianie, mimo głębokich zmian wprowadzonych w 2014 roku.

Tabela 5. Liczba członków OFE

Fundusz	27 grudnia 2014	31 marca 2015	30 czerwca 2015	30 września 2015	31 grudnia 2015
AEGON	929 012	926 490	924 874	923 418	921 408
Allianz Polska	1 082 471	1 080 772	1 079 514	1 078 455	1 076 996
Aviva BZ WBK	2 666 951	2 662 145	2 658 429	2 655 022	2 649 332
AXA	1 158 243	1 156 056	1 154 870	1 153 885	1 152 169
Generali	1 005 926	1 004 286	1 003 216	1 002 198	1 000 455
MetLife	1 601 115	1 598 572	1 596 468	1 594 754	1 591 605
Nationale-Nederlanden	3 081 495	3 086 853	3 085 521	3 082 963	3 077 790
Nordea	994 487	993 523	992 751	991 798	989 883
Pekao	338 415	337 591	337 043	336 480	335 450
PKO BP Bankowy	949 906	947 566	946 184	944 983	943 153
Pocztylion	589 365	587 994	587 160	586 524	585 526
PZU „Złota Jesień”	2 224 300	2 220 835	2 217 353	2 214 173	2 208 375
Razem	**16 621 686**	**16 602 683**	**16 583 383**	**16 564 653**	**16 532 142**

Źródło: ZUS, OFE

W ujęciu względnym spadek liczby członków w IV kwartale 2015 roku wyniósł 0,2%. W 2015 roku radykalnie spadła liczba osób samodzielnie przystępujących do OFE. Do końca stycznia 2014 roku znaczące zmiany w liczebności członków dokonywały się głównie wskutek losowania przeprowadzanego przez ZUS w styczniu i lipcu każdego roku. Od lutego 2014 roku losowanie zostało zniesione, a składki osób, które samodzielnie nie zapiszą się do OFE w wymaganym terminie są w całości przekazywane do ZUS. Zniesienie obowiązkowości przynależności do OFE przełożyło się bardzo znacząco na ilość nowych osób zapisujących się do OFE: w 2015 roku fundusze zawarły blisko 2,2 tys. umów pierwszorazowych, podczas gdy w roku 2013 umów takich zawarto ponad 118 tys.

8. Transfery

W IV kwartale 2015 roku 409 członków zmieniło fundusz emerytalny

W IV kwartale 2015 roku liczba transferów członków między poszczególnymi funduszami wyniosła 409 osób. Wynik ten jest najniższy w historii.

Najwięcej członków pozyskał Nationale-Nederlanden OFE (209 osób). Uwzględniając liczbę członków, którzy opuścili ten fundusz, końcowe dodatnie saldo transferowe wyniosło 179 osób, co było najlepszym wynikiem na rynku. Fundusz ten jest już od wielu kwartałów głównym beneficjentem transferów. W kolejnej sesji z rzędu około połowy członków zmieniających fundusz przeniosła się do Nationale-Nederlanden OFE.

Tabela 6. Saldo osób zmieniających OFE

Fundusz	I Q 2015	II Q 2015	III Q 2015	IV Q 2015	2015
AEGON	-860	-250	-136	-48	-1 294
Allianz Polska	-729	-109	-43	-18	-899
Aviva BZ WBK	-1 768	-241	-5	-23	-2 037
AXA	-1 222	-158	-40	0	-1 420
Generali	-632	-39	-12	-5	-688
MetLife	-702	-246	-43	-21	-1 012
Nationale-Nederlanden	7 938	1 376	405	179	9 898
Nordea	157	67	16	-11	229
Pekao	-217	-95	-48	-8	-368
PKO BP Bankowy	-1 108	-216	5	-10	-1 329
Pocztylion	-858	-221	-101	-34	-1 214
PZU „Złota Jesień”	1	132	2	-1	134
Liczba transferowanych członków OFE	**11 550**	**2 586**	**921**	**409**	**15 466**

Źródło: ZUS

Po wprowadzeniu zakazu akwizycji do OFE (2012 rok) liczba członków OFE zmieniających fundusz w czasie sesji transferowej radykalnie spadła i oscylowała w przedziale 1-2 tys. Stan ten uległ zmianie w związku z możliwością składania deklaracji o przekazywaniu składek do OFE w okresie od kwietnia do lipca 2014 roku. Część członków wraz z tą deklaracją decydowała się także na zmianę OFE, co przełożyło się na wzrost liczby transferów już w III kwartale 2014 roku i w dwóch kolejnych kwartałach. Dane z ostatnich trzech kwartałów wskazują jednak, że czynnik związany ze składaniem deklaracji przestał już oddziaływać na aktywność transferową członków OFE, gdyż liczba transferów spadła do niespełna 2,6 tys. w sesji majowej, 921 osób w sesji sierpniowej i 409 w sesji listopadowej (najniższa liczba transferów w historii). W najbliższych kwartałach można się spodziewać stabilizacji liczby transferów na niskim poziomie. Większa liczba transferów może pojawić się dopiero w II połowie 2016 roku w związku z kolejnym okresem, w którym możliwa będzie zmiana decyzji o przekazywaniu części składki emerytalnej do ZUS lub OFE.

9. Sytuacja finansowa PTE

Wartość kapitałów własnych powszechnych towarzystw emerytalnych na koniec grudnia 2015 roku wyniosła 2,5 mld zł i spadła o 3,4% w porównaniu do stanu z września 2015 roku. Na spadek poziomu kapitału własnego w PTE w IV kwartale 2015 roku wpłynęły dywidendy wypłacone przez PTE, które nie zostały zrównoważone bieżącym przyrostem ich wyników finansowych.

Tabela 7. Wybrane wskaźniki sytuacji finansowej PTE (mln zł)

	31 grudnia 2014	31 marca 2015	30 czerwca 2015	30 września 2015	31 grudnia 2015
Kapitał własny	3 602,8	3 371,5	2 488,6	2 547,2	**2 460,3**
Wynik finansowy netto	1 094,1	95,0	227,0	356,1	**483,6**
Kapitał własny + Fundusz Gwarancyjny/ WAN OFE	2,7%	2,5%	1,6%	2,4%	**2,4%**

Źródło: PTE

Kapitały własne PTE są bardzo istotnym elementem bezpieczeństwa kapitałowej części systemu emerytalnego. Stanowią kluczowy element gwarantowania odpowiedniego poziomu jakości zarządzania aktywami funduszy oraz źródło pokrycia strat w przypadku nieprawidłowości w tym procesie. Z tego względu bardzo ważne jest, aby PTE posiadały kapitały własne na poziomie adekwatnym do wartości zarządzanych aktywów w OFE. Na koniec IV kwartału 2015 roku relacja sumy kapitałów własnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosiła 2,4% i wahała się w poszczególnych towarzystwach od 1,4% do 3,8%. Stosunek aktywów płynnych PTE i środków na Funduszu Gwarancyjnym do aktywów netto OFE wynosił 2,3% (1,5%-3,4% w poszczególnych PTE).

Konkluzje

Efektywność OFE w IV kwartale 2015 roku uległa pewnej poprawie w porównaniu z poprzednim kwartałem, ale stopy zwrotu OFE były ujemne. Od początku lutego 2014 roku portfel OFE ma charakter znacznie bardziej agresywny niż w poprzednich okresach, z tego względu obserwuje się wzrost zmienności w zakresie efektywności inwestycyjnej i wyników finansowych OFE.

Nowe przepisy obowiązujące od 1 lutego 2014 roku, dotyczące polityki inwestycyjnej OFE doprowadziły w praktyce do przekształcenia OFE w fundusze akcyjne, podczas gdy wcześniej ich polityka inwestycyjna sytuowała je w grupie funduszy stabilnego wzrostu. W 2014 roku obowiązywał limit minimalnego zaangażowania OFE w instrumenty udziałowe na poziomie 75% aktywów, w 2015 roku limit ten wynosił 55%. Na koniec grudnia 2015 roku udział akcji spółek krajowych w portfelach OFE spadł do 76,1%, czyli nieco poniżej poziomu wynikającego z konstrukcji okresowej porównawczej stopy zwrotu OFE (80% zmian wartości indeksu WIG i 20% WIBOR3M).

Od lutego 2014 roku obowiązują przepisy, zgodnie z którymi w okresie 10 lat poprzedzających osiągnięcie przez członka OFE wieku emerytalnego, zgromadzony przez niego kapitał jest przekazywany sukcesywnie do ZUS. Ze względu na przyjęte rozwiązania prawne, pierwsze przekazanie środków w ramach suwaka nastąpiło w IV kwartale 2014 roku i obejmowało okres od lutego 2014 roku. Łącznie OFE przekazały wtedy do ZUS kwotę 3,7 mld zł, co stanowiło 2,3% wartości aktywów netto OFE z końca września 2014 roku. W 2015 roku OFE przekazały w ramach suwaka prawie 4,1 mld zł, co stanowiło 2,7% średniej wartości aktywów netto OFE wg stanu na koniec poszczególnych miesięcy. Wstępne szacunki wskazują, że w roku 2016 w ramach suwaka OFE przekażą do ZUS ok. 3,7 mld zł.

Zgodnie z przepisami obowiązującymi od lutego 2014 roku zniesiono limit na lokaty poza granicami kraju, wprowadzając limit na inwestycje denominowane w walucie innej niż krajowa. Na koniec grudnia 2015 roku wartość takich aktywów w portfelach OFE wynosiła 17,2 mld zł (12,3% portfela).

Od 1 lipca 2014 roku składki do OFE odprowadzają tylko osoby, które złożyły odpowiednią deklarację w ZUS. Wysokość składek przekazanych do OFE już od sierpnia 2014 roku, a więc z uwzględnieniem deklaracji członków, wskazuje na radykalny spadek. Według stanu na koniec grudnia 2015 roku ponad 15% członków OFE to członkowie, którzy złożyli takie oświadczenie. W ostatnim roku, do OFE trafiały składki o wartości 740-840 mln zł kwartalnie, czyli wyraźnie mniej niż jeszcze w 2013 roku i w pierwszym półroczu 2014 roku, kiedy to fundusze otrzymywały co kwartał składki o wartości od 2,2 mld zł do 4 mld zł.

Komisja
Nadzoru
Finansowego

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