

RAPORT ROCZNY

O RYNKU FUNDUSZY
INWESTYCYJNYCH
W POLSCE
W 2022 ROKU



IZFiA



Małgorzata Rusewicz

Prezes Zarządu IZFiA

Szanowni Państwo!

Powiedzieć, że za nami trudny rok, to zbyt mało. 24 lutego 2022 r. Rosja brutalnie napadła na Ukrainę, co zupełnie odmieniło oblicze świata. Zrodzone po pandemii koronawirusa trendy inflacyjne gwałtownie przyspieszyły i wyniosły inflację w Europie i USA na poziomy niewidziane od dziesięcioleci. To z kolei zmusiło banki centralne do podwyżek stóp procentowych, których tempo i skala były najwyższe od dekad. Tak agresywne zacieśnianie polityki monetarnej wywołało równoczesne spadki cen akcji i obligacji, co jest na rynkach zjawiskiem niezwykle rzadkim.

To wyjątkowo trudne otoczenie musiało i niestety znalazło odzwierciedlenie w wynikach funduszy inwestycyjnych – większość z nich zanotowała w ubiegłym roku straty, nierzadko nawet dwucyfrowe. W obliczu bessy klienci zarządzili ewakuację z funduszy i w całym 2022 r. wypłacili z nich łącznie aż 23 mld zł. Gorzej w branży TFI było dotychczas tylko raz, w 2008 r., kiedy upadek Lehman Brothers zapoczątkował światowy kryzys finansowy. Wówczas z funduszy wycofano niewiele więcej niż w ubiegłym roku, bo 29 mld zł. Ujemne wyniki zarządzania w połączeniu z odpływem inwestorów, sprawiły, że w 2022 r. aktywa krajowych TFI spadły łącznie aż o 35 mld zł i na koniec roku sięgnęły nieco ponad 266 mld zł. To odbiło się na rentowności towarzystw. Według danych KNF zysk netto TFI był w 2022 r. na najniższym poziomie od dziewięciu lat.

Pod względem operacyjnym ważnym wyzwaniem w ubiegłym roku były niewątpliwie zmiany w obszarze PRIIPS i przygotowania do wprowadzenia dokumentów KID, które zaczęły obowiązywać od stycznia 2023 r. To był również pierwszy rok obowiązywania nowych zasad pobierania opłat za wyniki (tzw. success fee). Kluczowe prace toczyły się jednak przede wszystkim przy dalszej realizacji Strategii Rozwoju Rynku Kapitałowego, która wprowadza szereg zmian, w tym deregulacyjnych, w działalności TFI. Na etapie prac resortowych przedstawiliśmy wiele argumentów, które przekonały projektodawcę, np. do wprowadzenia nowych form rozliczania usług dystrybucji, uelastycznienia zasad łączenia FIZ czy też rezygnacji z kontrowersyjnych i niekorzystnych propozycji zaostrzenia zasad działalności w zakresie outsourcingu.

Przekazując Państwu niniejszy Raport IZFiA za rok 2022, żywię głęboką nadzieję, że najgorsze mamy już za sobą. Wojna w Ukrainie wprawdzie wciąż trwa, ale walka banków centralnych z inflacją dobiega końca. Hamuje też gospodarka, co powinno wspierać procesy dezinflacyjne. Wiele na to wskazuje, że rok 2023 będzie zdecydowanie lepszy dla inwestujących w fundusze, zwłaszcza dłużne, które notabene już w pierwszym kwartale bieżącego roku pokazały solidne stopy zwrotu. Nie oznacza to jednak, że ten rok upłynie zupełnie spokojnie. Kryzys płynnościowy w amerykańskim i europejskim sektorze bankowym jest tego dobitnym dowodem.

Raport, który mam przyjemność Państwu zaprezentować, przedstawia szczegółowe dane o rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce w 2022 r. Znaleźć w nim można najważniejsze statystyki, ich interpretację w kontekście szerszych zjawisk gospodarczych oraz najistotniejsze wydarzenia w branży, która w ubiegłym roku przeszła kilka zmian konsolidacyjnych, ale też powiększyła się o jedno nowe TFI.

Życzę Państwu interesującej lektury!

Małgorzata Rusewicz

Prezes Zarządu IZFiA

Dziękujemy następującym firmom i instytucjom za współpracę przy przygotowaniu Raportu:



ALTO Tax Sp. z o.o.
Bitwy Warszawskiej Business Center
ul. Bitwy Warszawskiej 1920 r. 7
02-366 Warszawa
www.altoadvisory.pl



CFA Society Poland
ul. Mokotowska 1 (Zebra Tower, 8 p.)
00-640 Warszawa
www.cfapoland.org



Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
ul. Warecka 11a
00-034 Warszawa
www.esaliens.pl



Kancelaria Prawna SPCG
ul. Złota 59, Skylight
00-120 Warszawa
www.spcg.pl



Krajowa Izba Rozliczeniowa S.A.
ul. rtm. W. Pileckiego 65
02-781 Warszawa
www.kir.pl



Karwasiński Szpringer i Wspólnicy spółka jawna
ul. Koszykowa 61 (Mindspace)
00-667 Warszawa
www.ksz-legal.pl



Parkiet Gazeta Giełdy i Inwestorów
GREMI MEDIA S.A.
Prosta Office Center
ul. Prosta 51, 00-838 Warszawa
www.parkiet.com



Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
ul. Marynarska 15
02-674 Warszawa
www.pekaotfi.pl



PFR Portal PPK Sp. z o.o.
ul. Krucza 50
00-025 Warszawa
www.pfrportal.pl



PAP Biznes
Polska Agencja Prasowa S.A.
ul. Bracka 6/8
00-502 Warszawa
www.biznes.pap.pl



Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A.
ul. Rodziny Hiszpańskich 1
02-685 Warszawa
www.allianz.pl/tfi



Vistra Corporate Services Sp. z o.o.
Generation Park Z
ul. Towarowa 28
00-839 Warszawa
www.vistra.com/locations/emea/poland

SPIS TREŚCI

LIST PREZES ZARZĄDU IZBY ZARZĄDZAJĄCYCH FUNDUSZAMI I AKTYWAMI	3
SKRÓTY	8
KLUCZOWE DANE	9
UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE	11
Rok 2022 w gospodarce	12
Inflacja	12
Działania antyinflacyjne rządu	13
Deficyt budżetowy	13
Rynek pracy i demografia	14
STRUKTURA AKTYWÓW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH I NAPŁYWY NETTO	15
Aktywa funduszy inwestycyjnych	16
Napływy netto środków do funduszy inwestycyjnych	19
Struktura podmiotowa - liderzy bez zmian	21
ROZWÓJ RYNKU POD WZGLĘDEM PODMIOTOWYM	27
Konsolidacja rynku, jedno nowe TFI	28
Nowe fundusze i subfundusze	28
Ponad 90 funduszy zakończyło działalność	30
Umowy z depozytariuszami	30
Rynek funduszy luksemburskich w Polsce	30
RYNEK PRODUKTÓW EMERYTALNYCH	31
Rynek produktów emerytalnych	33
Rola różnych instytucji na rynku produktów emerytalnych	33
Udział TFI w rynku emerytalnym	33
PPE – nadal liderem w III filarze	34
PPE w TFI	34
PPK	34
IKE	37
IKZE	37
POLSKI RYNEK FUNDUSZY NA TLE EUROPY	41
Stabszy rok dla funduszy inwestycyjnych w Europie	42
Polacy inwestują defensywnie	43
UDZIAŁ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W AKTYWACH POLAKÓW	45
Struktura oszczędności Polaków	46
WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH	47
Podsumowanie 2022 roku na rynkach kapitałowych	48
Rynek obligacji	50
Rynek akcji	50
Rynek surowców	51
Fundusze mieszane	51
WYZWANIA BRANŻY	53
Spadająca rentowność sektora TFI	54
Spadek opłat za zarządzanie	54
Koszty inwestowania poprzez fundusze	54
Wdrożenie Standardu dla opłat zmiennych	57
Wdrożenie KID dla PRIIPS	57
Wypracowanie modelu opłaty dystrybucyjnej	58
Wyzwania w zakresie rozliczeń podatkowych	58
DZIAŁANIA IZFiA W 2022 ROKU	61
Zmiany regulacyjne	62
Raporty i dane statystyczne	65
Badania i raporty marketingowe	65
Konferencje, seminaria, patronaty	65
XVI Forum Funduszy IZFiA	66
Szkolenia / Seminaria	66
Koniec projektu Dobrych Praktyk Informacyjnych	66
Władze i członkowie IZFiA	68
PODSUMOWANIE	69
ZESPÓŁ	70

SKRÓTY

AFI/ AIF	alternatywne fundusze inwestycyjne/ ang. alternative investment funds
ASI	alternatywne spółki inwestycyjne
BFG	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
BMU	niem. Bundesumweltministerium
CFA	ang. chartered financial analyst
CI	certyfiikat inwestycyjny
CIE	Centralna Informacja Emerytalna
CPI	ang. consumer price index
EFAMA	ang. European Fund and Asset Management Association
ESG	ang. environmental, social and corporate governance
ESMA	ang. European Securities and Markets Authority
ETF	ang. exchange traded fund
Fed	ang. Federal Reserve
FIO/ SFIO	fundusz inwestycyjny otwarty/ specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty
FIZ	fundusz inwestycyjny zamknięty
FIZAN	fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych
FZD	fundusz zdefiniowanej daty
GPW	Giełda Papierów Wartościowych
IFR/ IFD	ang. Investment Firm Directive/ Investment Firm Regulation
IKE	indywidualne konto emerytalne
IKZE	indywidualne konto zabezpieczenia emerytalnego
IGTE	Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych
KDPW	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych
KID	ang. key information document
KIID	ang. key investor information document
KIR	Krajowa Izba Rozliczeniowa
KNF/ UKNF	Komisja Nadzoru Finansowego/ Urząd Komisji Nadzoru Finansowego
MiFID	ang. Markets in Financial Instruments Directive
MSCI	Morgan Stanley Capital International
NBP	Narodowy Bank Polski
NFRD	ang. Nonfinancial Disclosure Reporting Directive
PFE	pracownicze fundusze emerytalne
PFR	Polski Fundusz Rozwoju
PKB	produkt krajowy brutto
PPE	pracowniczy program emerytalny
PPK	pracownicze plany kapitałowe
PRIIPS	ang. packaged retail and insurance-based investment products
PTE	powszechne towarzystwo emerytalne
RHP	ang. recommended holding period
PPP	Rada Polityki Pieniężnej
SFDR	ang. Sustainable Finance Disclosure Regulation
SGH	Szkoła Główna Handlowa
SRI	ang. summary risk indicator
SRRK	Strategia Rozwoju Rynku Kapitałowego

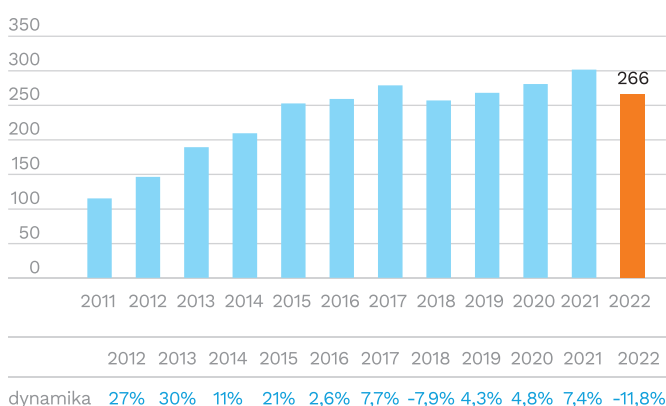
KLUCZOWE DANE

AKTYWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Rok 2022 zostanie zapamiętany jako rok napaści zbrojnej Rosji na Ukrainę, galopującej inflacji, szybko rosnących stóp procentowych i spowalniającej gospodarki, które wywołały spadki zarówno na rynkach akcji, jak i długu oraz wysokie odpływy kapitału z funduszy.

W efekcie **wartość aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych** zmniejszyła się o 11,8% do **266,3 mld zł** na koniec 2022 roku.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych w latach 2011-2022 (mld PLN)



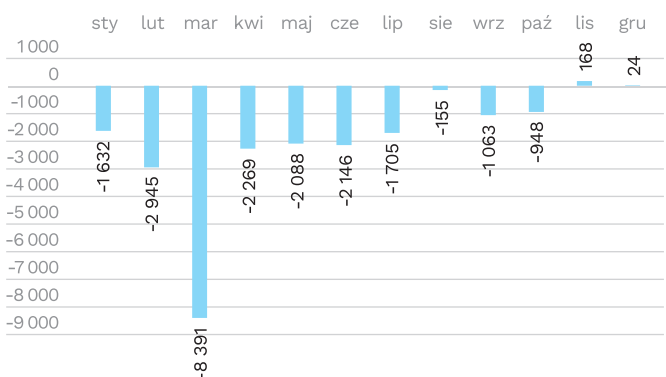
Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

SALDO WPŁAT I WYPŁAT

W 2022 roku **sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych** była ujemna i wyniosła **-23 mld zł**, co odpowiada 8% aktywów z końca 2021 roku. To drugi najgorszy wynik w historii polskiego rynku. Do tej pory najwyższe odpływy netto miały miejsce w 2008 r., kiedy wyniosły -29 mld zł (21% aktywów).

Najtrudniejsze były luty i marzec, w których odpływy z funduszy przekroczyły 11 mld zł netto. Sytuacja poprawiła się w okresie wakacyjnym, a w ostatnich dwóch miesiącach przeważały nabycia. Największe odpływy odnotowały fundusze dłużne.

Sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych w 2022 roku (mln PLN)



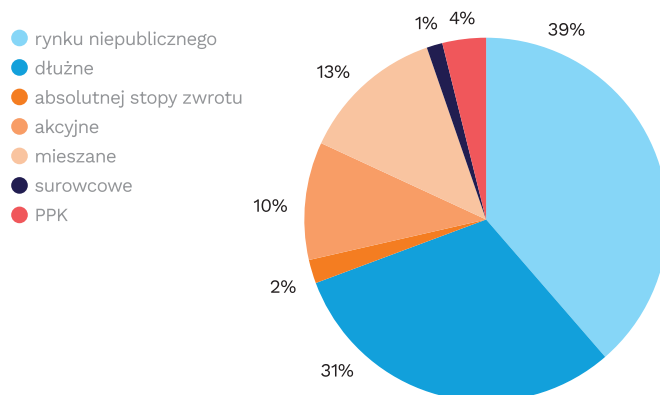
Źródło: IZFiA

STRUKTURA RYNKU

W 2022 roku największy spadek aktywów (w ujęciu wartościowym) odnotowały **fundusze dłużne**. Przez 12 miesięcy aktywa w nich zgromadzone zmniejszyły się o 18,9 mld zł do **81,7 mld zł**, a ich udział w rynku zmniejszył się z 33% do 31% na koniec roku.

Na pozycji lidera rynku pod względem wartości aktywów netto umocniły się **fundusze rynku niepublicznego**. Ich łączne aktywa zmalały jedynie o nieco ponad 2 mld zł do blisko 105 mld zł, a udział w rynku wzrósł z 36% do 39%.

Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych (gru 2022)

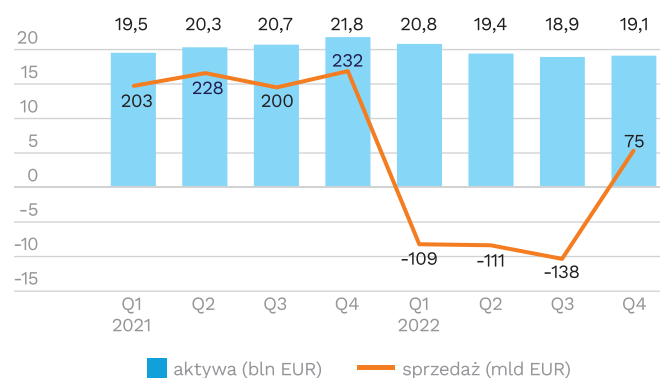


Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

RYNEK EUROPEJSKI

Spadek aktywów na krajowym rynku był zbliżony do europejskiej średniej. Według danych European Fund and Asset Management Association (EFAMA) łączna wartość aktywów europejskich funduszy inwestycyjnych UCITS i AFI zmniejszyła się w 2022 roku o 12,4%, kończąc rok na poziomie **19,1 bln euro**. Blisko 90% tego spadku wynikało ze spadku na rynkach akcji i obligacji, a pozostałe 10% z odpływów inwestorów, które wyniosły **285 mld euro**.

Aktywa i sprzedaż funduszy (UCITS i AIFs) w Europie



Źródło: EFAMA

NOWY THE CERTIFICATE IN ESG INVESTING JUŻ JEST

Uzyskanie certyfikatu CFA Institute w zakresie inwestowania ESG to nie tylko krok w dobrym kierunku dla branży inwestycyjnej. Jego uzyskanie wpłynie bardzo korzystnie na Twoją karierę zawodową. Wiedza oraz solidne podstawy w obszarze ESG to dla Ciebie nowe możliwości rozwoju zgodnego z aktualnymi wymaganiami i oczekiwaniami inwestorów.

Świat finansów zmienia się obecnie bardzo dynamicznie. The Certificate in ESG Investing daje Ci szeroki wachlarz kompetencji w obszarze rekomendacji ESG dla Twoich klientów. Bądź na bieżąco i zmieniaj z nami przestrzeń inwestycyjną na lepsze!

**CZY JESTEŚ GOTOWY NA KROK W KIERUNKU
LEPSZEGO ZARZĄDZANIA INWESTYCJAMI?
ZAREJESTRUJ SIĘ JUŻ DZIŚ.**

www.cfainstitute.org/en/programs/esg-investing



Korzyścią płynącą z the Certificate in ESG Investing jest to, że dostarcza on niezbędnych podstaw, z pomocą których inwestorzy mogą krytycznie ocenić możliwości i wyzwania, jakie stwarzają obecne i powstające praktyki, metodologie i narzędzia.

Cameron F.,
Senior Manager Research Analyst



UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE

NAJWAŻNIEJSZE TRENDY

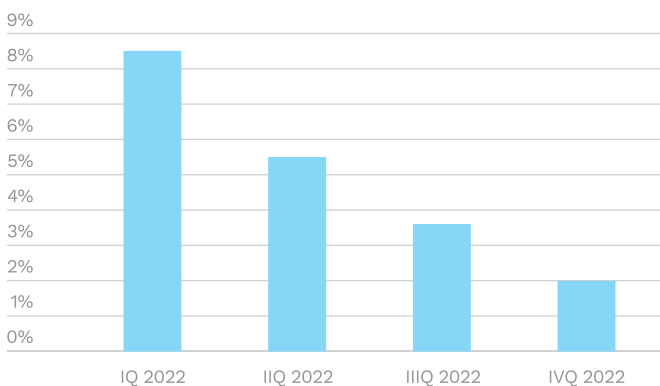


ROK 2022 W GOSPODARCE

W ubiegłym roku obserwowaliśmy stopniowe hamowanie gospodarki przy równoczesnym wzroście inflacji, która okazała się znacznie wyższa i bardziej uporczywa od spodziewanej. Atak Rosji na Ukrainę pod koniec lutego był wstrząsem, który wpłynął na zachowanie gospodarki, jak również postrzeganie ryzyka inwestycyjnego w Polsce. Ubiegły rok można więc opisać jako rok zaskoczeń geopolitycznych i gospodarczych.

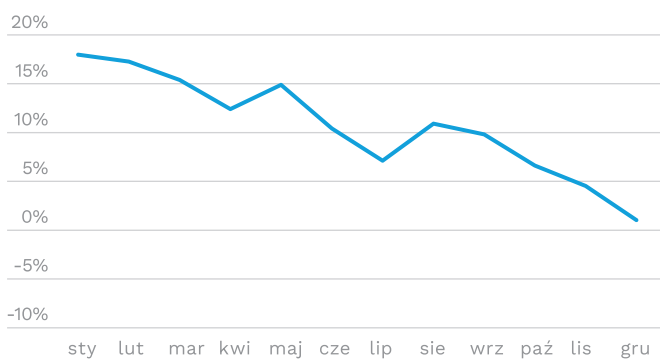
Wojna rozpoczęta 24 lutego zmieniła obraz Europy, nie tylko politycznie, ale również gospodarczo. Poziom inflacji nie widziany w Polsce od lat 90. nie tylko odcisnął swoje piętno na sile nabywczej ludności, ale zmusił RPP do podniesienia stóp procentowych w ekspresowym tempie. Gospodarka polska, która zaczęła rok od silnego wzrostu, kończyła go w znacznie gorszej kondycji, pomimo że nie zmaterializował się kryzys energetyczny, który jesienią wydawał się nie do uniknięcia. W I kwartale 2022 r. gospodarka rosła w tempie 8,5% r/r, a w IV kwartale już tylko 2%. Cały rok zakończyła wzrostem o 4,9%.

Zmiana PKB r/r (%)



Źródło: GUS

Produkcja przemysłowa w 2022 r. (%)

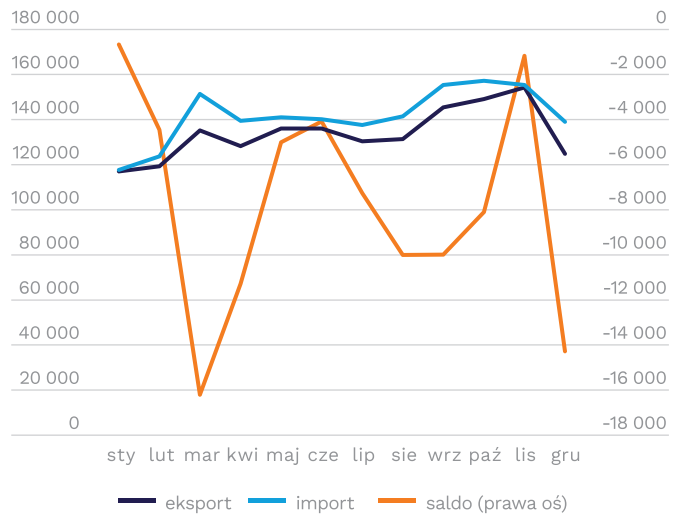


Źródło: GUS

To, co może niepokoić, to spadek popytu konsumpcyjnego. Po raz pierwszy, na skutek spadku realnych dochodów, ale również w efekcie obaw o sytuację w gospodarce i sytuację polityczną, sprzedaż detaliczna mocno osłabła. W grudniu 2021 r. wzrost rok do roku w cenach stałych wynosił 8%, a w grudniu 2022 r. już jedynie 0,2%.

W 2022 r. pogorszył się bilans wymiany handlowej. Eksport (liczony w cenach stałych) wzrósł o 1,5%, a import o 3,5%.

Bilans handlowy w 2022 r. (mln PLN)



Źródło: GUS

Nierównowaga w bilansie handlowym może być wyzwaniem również w tym roku. Zwłaszcza jeżeli okaże się, że niekorzystne tendencje, które utrzymują się w przemyśle będą kontynuowane. To może wpłynąć na spadek PKB w roku 2023.

INFLACJA

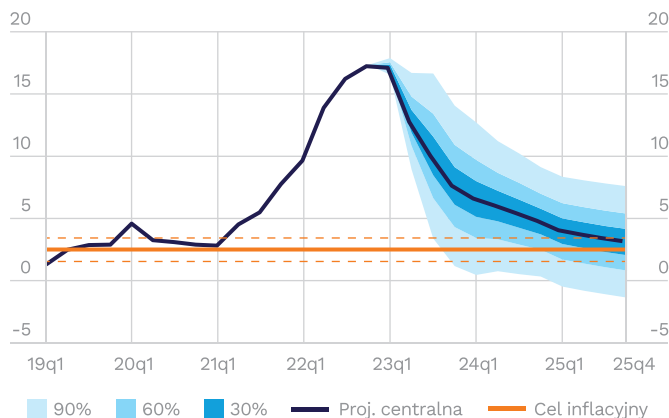
W 2022 r. inflacja stała się poważnym problemem na całym świecie. W Polsce pod koniec ubiegłego roku wzrosła do 16,6%. Rada Polityki Pieniężnej (RPP), która rozpoczęła podwyżki stóp już w październiku 2021, kontynuowała je w pierwszej połowie 2022 r., doprowadzając stopę referencyjną do poziomu 6,75%. Oznaczało to, że ujemne realne stopy procentowe osiągnęły poziomy nigdy niewidziane w polskiej gospodarce.

Inflacja i podwyżki kosztu pieniądza napędziły wzrost rentowności obligacji skarbowych (spadek cen). Potężne spadki cen szczególnie papierów długoterminowych, i zwłaszcza w pierwszej połowie roku, wpędziły fundusze dłużne w duże straty, na co inwestorzy zareagowali ucieczką i wypłatą kapitału.

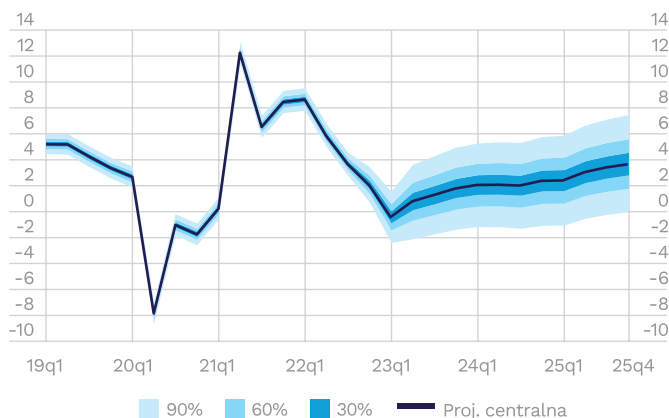
Najnowsza projekcja inflacji NBP z marca 2023 r. jest nieco lepsza od listopadowej, co utwierdziło RPP w przekonaniu, że stopy procentowe są już na właściwym poziomie, gwarantującym powrót inflacji do celu NBP w średnim terminie. Ekspert NBP przewidują, że wskaźnik CPI z poziomu średniorocznego 14,4% w 2022 r. obniży się do 11,9% w 2023 r., a następnie spadnie do 5,7% w 2024 r. i 3,5% w 2025 r. (czyli w paśmie dopuszczalnych odchyleń od celu NBP). Listopadowa projekcja wskazywała, że w br. inflacja wyniesie przeciętnie 13,1%, a w 2024 r. 5,9%. Mimo, że RPP nie zakończyła jeszcze cyklu zacieśniania monetarnego, rynek nie zakłada już podwyżek stóp procentowych i wyczekuje na pierwsze obniżki kosztu pieniądza. Jednak ostatni, wyższy od oczekiwań odczyt CPI, a także wciąż rosnąca inflacja bazowa, sugerują, że na taki ruch nie ma co liczyć w tym roku, a droga do inflacyjnego celu będzie długa i wyboista.

Biorąc pod uwagę, że inflacja pozostanie podwyższona, można oczekiwać, że realnie na depozytach Polacy nie zarobią również w 2023 r., choć w porównaniu z rokiem 2022 głębokość ujemnych realnych stóp zwrotu z lokat bankowych będzie mniejsza.

Prognoza inflacji CPI r/r (%)

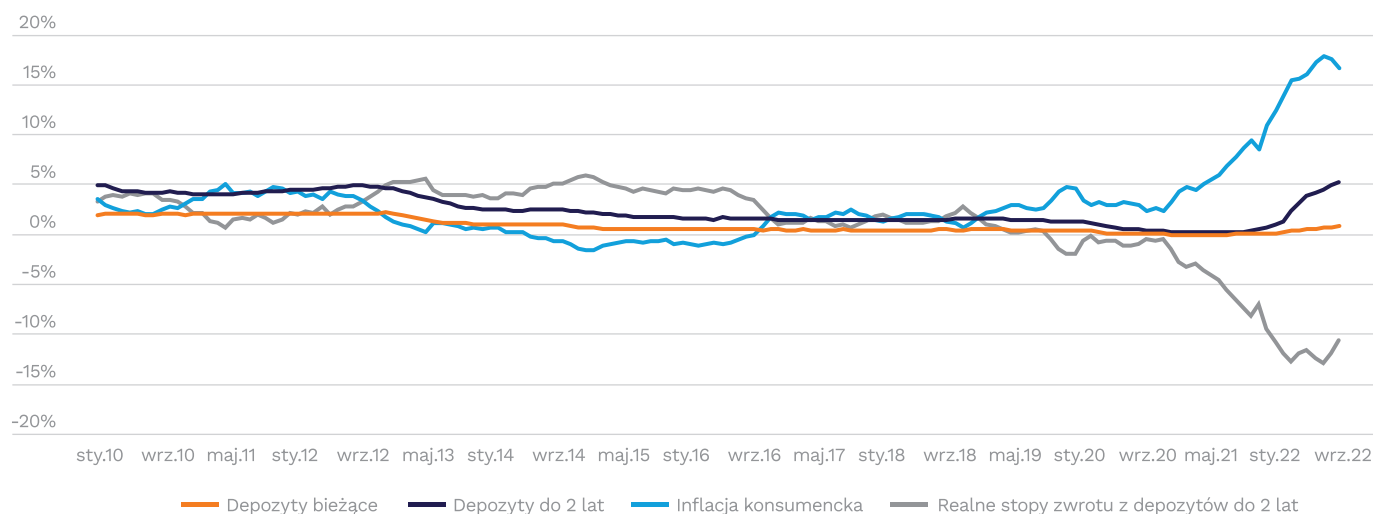


Prognoza PKB r/r (%)



Źródło: NBP. Projekcja inflacji i PKB opublikowana 10 marca 2023 r.

Oprocentowanie depozytów i inflacja



Źródło: NBP i GUS, obliczenia Analizy Online

DZIAŁANIA ANTYINFLACYJNE RZĄDU

W lutym 2022 r. rząd wprowadził tarczę antyinflacyjną 2.0. Rozwiązania obejmowały między innymi obniżenie stawki VAT na paliwa z 23 na 8%, obniżenie stawki VAT na ciepło do 5%, wprowadzenie zerowej stawki VAT na nawozy, gaz ziemny i produkty żywnościowe, które wcześniej były objęte stawką 5%. Tarcza miała obowiązywać przez 6 miesięcy, ale później została przedłużona do końca roku.

Pytanie, czy tarcza zmniejszyła poziom inflacji, czy raczej ją utrzymała, nie znajduje jednoznacznej odpowiedzi. Z jednej strony ceny zostały obniżone o VAT, ale z drugiej były to pieniądze, które mogły być przeznaczone przez gospodarstwa domowe na konsumpcję.

DEFICYT BUDŻETOWY

W 2022 roku deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych liczony zgodnie z wytycznymi Unii Europejskiej wyniósł 3,4%. Spadł udział długu do PKB, co ma związek z „podatkiem inflacyjnym”, który zwiększał dochody budżetu. a równocześnie zmniejszył realne dochody ludności. W ubiegłym roku wartość PKB w Polsce po raz pierwszy przekroczyła 3 biliony złotych i wpływ na to miał zarówno wzrost PKB, jak również inflacja. Rok 2023 przyniesie prawdopodobnie mocny wzrost poziomu deficytu, który przekroczy 6%, a być może nawet 7%.

Deficyt i dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w latach 2019-2022

WYSZCZEGÓLNIENIE	2019	2020	2021	2022
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB (w %)	-0,7	-6,9	-1,8	-3,4
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB (w %)	45,7	57,2	53,6	49,1

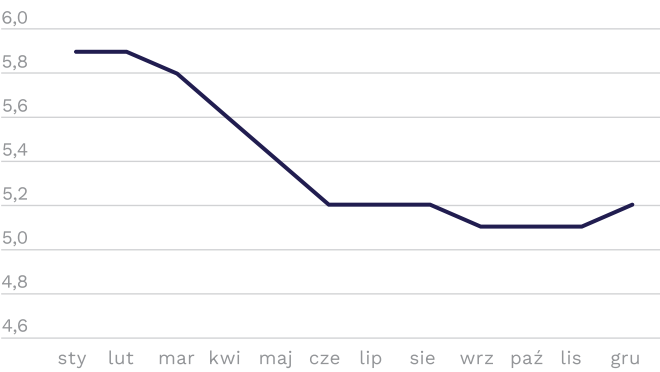
RYNEK PRACY I DEMOGRAFIA

W 2022 roku urodziło się w Polsce jedynie 305 tysięcy dzieci i jest to najniższy poziom w powojennej historii. Społeczeństwo się starzeje i gdyby nie napływ imigrantów z Ukrainy zapewne odczuwalibyśmy zarówno deficyt rąk do pracy, jak również mniejszy wzrost konsumpcji. Od początku wojny do Polski przybyło prawie 11 mln Ukraińców, ale równocześnie na Ukrainę powróciło ponad 9,4 miliona jej mieszkańców. Szacunki mówią, że w Polsce pozostało ponad 1,5 mln Ukraińców. Warto zauważyć, że wzrost konsumpcji w Polsce z tego tytułu nie będzie już podbijał PKB w porównywalnym stopniu w 2023 r.

Stopa bezrobocia rejestrowanego spadała praktycznie do końca roku. Początek roku to poziom bezrobocia 5,9%, a w grudniu ten poziom minimalnie wzrósł w porównaniu z listopadem, bo wyniósł 5,2%, co i tak w skali roku oznacza poprawę sytuacji. W 2023 roku można oczekiwać zmiany tej tendencji ze względu na prognozowane spowolnienie w polskiej gospodarce.

Średnie wynagrodzenie w polskiej gospodarce w sektorze przedsiębiorstw w ujęciu brutto rośnie. Natomiast w ujęciu realnym spadało. To oczywiście pochodna wolniejszego nominalnego wzrostu wynagrodzenia niż tempa wzrostu cen w gospodarce. W kolejnych latach dynamika wynagrodzeń może silnie wpływać na poziom inflacji. Podwyżki płacy minimalnej, ale również indeksowanie wynagrodzeń do obecnej i spodziewanej inflacji może podtrzymywać inflację, ale równocześnie niższy poziom inflacji przy utrzymaniu wysokiego nominalnego wzrostu wynagrodzeń będzie wspierać konsumpcję.

Stopa bezrobocia w %



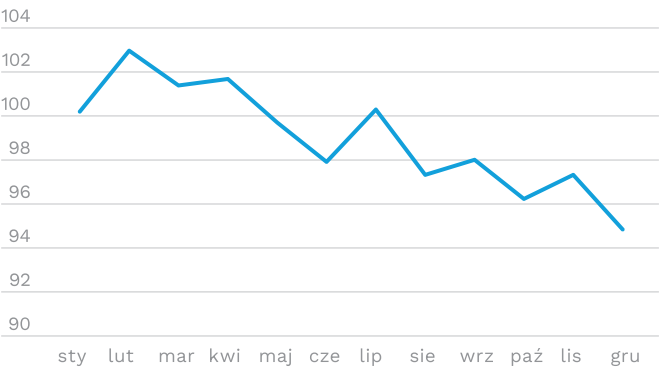
Źródło: GUS

Przeciętne mies. nominalne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w 2022 r. (w PLN)



Źródło: GUS

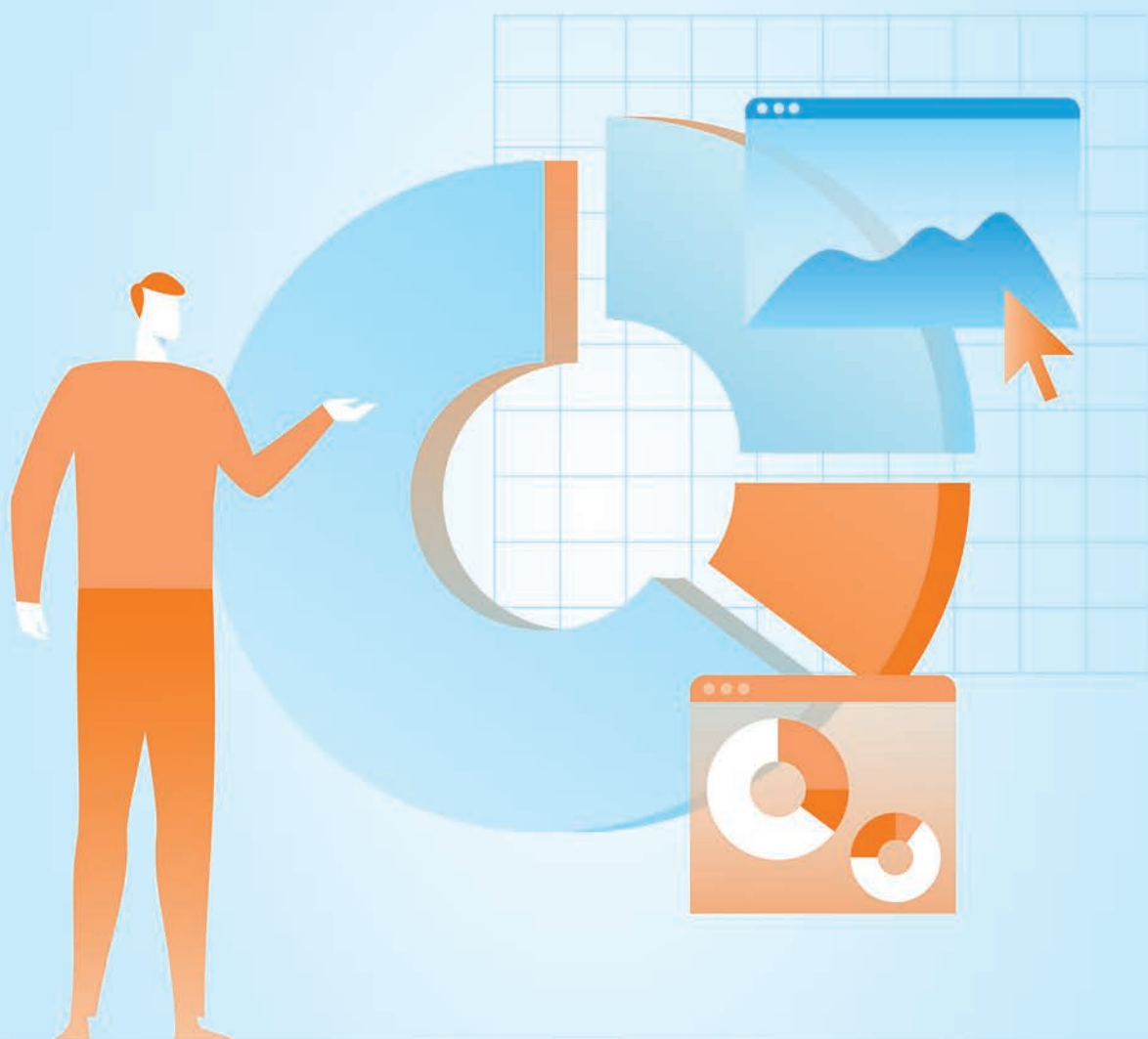
Przeciętne mies. realne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w 2022 r. – analogiczny miesiąc poprzedniego roku=100



Źródło: GUS

STRUKTURA AKTYWÓW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH I NAPŁYWY NETTO

NAJWAŻNIEJSZE ZJAWISKA



AKTYWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Ostatnia dekada na rynku funduszy inwestycyjnych to głównie czas wzrostu wartości zgromadzonych w nich aktywów. To zasługa ogólnie silnych rynków kapitałowych głównie na świecie (poza 2018 rokiem i początkiem 2020 roku) oraz napływu nowych środków. Szczyt branża funduszy osiągnęła we wrześniu 2021 roku, gdy wartość aktywów netto przekroczyła 314 mld zł.

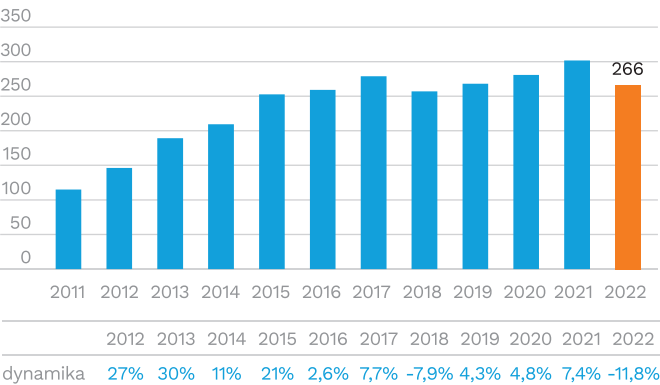
Kolejne miesiące przyniosły już pogorszenie koniunktury. Szalejąca inflacja, spowolnienie w gospodarce oraz pospieszne zacieśnianie polityki monetarnej przez banki na świecie przyniosły gwałtowne wzrosty rentowności na rynku długu (czyli spadki cen) oraz spadki na światowych giełdach. Ponadto nastroje schłodziła napasć zbrojna Rosji na Ukrainę.

Ujemne wyniki zarządzania oraz odpływ pieniędzy przez inwestorów sprawiły, że w całym 2022 roku wartość aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych zmniejszyła się o 11,8% do **266,3 mld zł** (dane dla 87% rynku). Według pełniejszych danych zbieranych przez Komisję Nadzoru Finansowego, wartość aktywów netto zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych zmniejszyła się o 11% do **307,5 mld zł**.

Opisane trendy dotknęły branżę funduszy szczególnie w pierwszej połowie roku. W sumie na 12 miesięcy 2022 roku aż osiem przyniosło spadek aktywów. Najgorszym miesiącem był kwiecień, kiedy aktywa zmniejszyły się o 9,3 mld zł, sprawiając, że był to dziesiąty najgorszy miesiąc w historii rynku. Rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych przekroczyła wówczas 6%, a amerykańskich – ponad 3%. Także rynki akcji nie rozpieszczały inwestorów. Główny indeks amerykańskiej giełdy S&P 500 zanurkował o 8,8%, a WIG i WIG20 po 12 i 13%. Same ujemne wyniki z zarządzania obniżyły stan aktywów o ponad 7 mld zł.

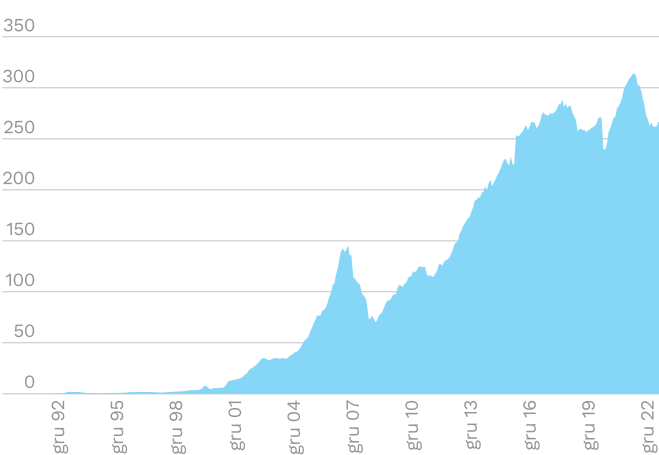
Druga połowa roku upłynęła pod dyktando oczekiwań rynkowych na dalsze ruchy banków centralnych. W lipcu inwestorzy uznali, że skoro recesja puka do bram, to banki centralne powinny być nieco bardziej wstrzemięźliwe w zacieśnianiu polityki pieniężnej. To napędziło odbicie na rynkach akcji i spadek rentowności obligacji, a co za tym idzie, wysokie stopy zwrotu i wzrost aktywów. W sierpniu i wrześniu inwestorzy znów zaczęli obawiać się inflacji i podwyżek stóp – wyniki i aktywa znów spadły. W IV kwartale sytuacja ponownie się odwróciła. Oczekiwanie na rychłe łagodzenie polityki monetarnej w USA zachęciły inwestorów do zakupu zarówno akcji, jak i obligacji. W 3 miesiące aktywa wzrosły o prawie 5 mld zł.

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych w latach 2011-2022 (mld PLN, proc.)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

Wartość aktywów funduszy inwestycyjnych (mld PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

Zmiana miesięczna aktywów w 2022 roku (mld PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

W całym roku największy spadek aktywów (w ujęciu wartościowym) odnotowały **fundusze dłużne**, które wysokimi stratami (wcześniej niespotykanymi na taką skalę) wystraszyły inwestorów, którzy wypłacali z nich swoje oszczędności. Przez 12 miesięcy aktywa w nich zgromadzone skurczyły się o 18,9 mld zł do **81,7 mld zł**. Tym samym udział funduszy dłużnych w rynku zmniejszył się z 31% na koniec roku.

Zestawienie aktywów netto funduszy inwestycyjnych (mln PLN)

	AKTYWA		UDZIAŁ W RYNKU		ZMIANA W 2022 r.	
	2021	2022	2021	2022		
RYNKU KAPITAŁOWEGO						
absolutnej stopy zwrotu	7 368	5 602	2,4%	2,1%	-1 766	-24,0%
akcji	38 326	27 900	12,7%	10,5%	-10 426	-27,2%
dłużne	100 613	81 728	33,3%	30,7%	-18 885	-18,8%
dłużne PLN	92 766	76 566	30,7%	28,7%	-16 200	-17,5%
papiery skarbowe	12 142	9 230	4,0%	3,5%	-2 913	-24,0%
uniwersalne	38 581	34 593	12,8%	13,0%	-3 988	-10,3%
papiery skarbowe długoterminowe	18 451	17 089	6,1%	6,4%	-1 362	-7,4%
uniwersalne długoterminowe	6 324	3 454	2,1%	1,3%	-2 870	-45,4%
korporacyjne	14 903	8 235	4,9%	3,1%	-6 668	-44,7%
pozostałe	2 365	3 964	0,8%	1,5%	1 600	67,6%
dłużne zagraniczne	7 848	5 162	2,6%	1,9%	-2 685	-34,2%
mieszane	40 323	34 135	13,4%	12,8%	-6 189	-15,3%
rynku surowców	3 553	3 753	1,2%	1,4%	200	5,6%
zdefiniowanej daty PPK	6 526	10 329	2,2%	3,9%	3 802	58,3%
RYNKU NIEPUBLICZNEGO						
aktywów niepublicznych	100 121	98 178	33,2%	36,9%	-1 944	-1,9%
nieruchomości	528	465	0,2%	0,2%	-63	-11,9%
sekurytyzacyjne	4 610	4 259	1,5%	1,6%	-350	-7,6%
RAZEM	301 969	266 348	100%	100%	-35 621	-11,8%

Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

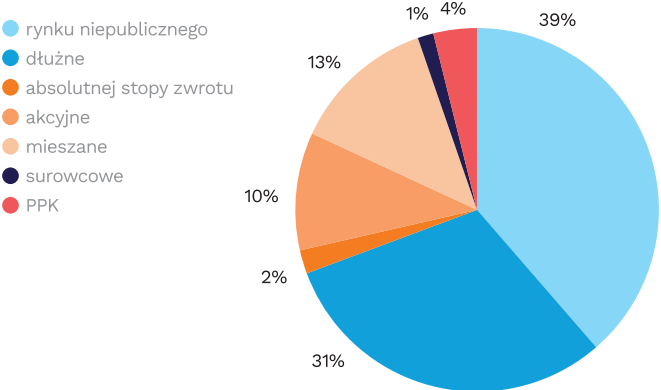
Struktura w ramach samego segmentu niewiele się zmieniła. Wciąż najwięcej pieniędzy zgromadziły fundusze obligacji krótkoterminowych, mimo spadku aktywów o 6,9 mld zł do 43,8 mld zł. Z kolei fundusze obligacji długoterminowych odnotowały spadek aktywów o 4,2 mld zł do 20,5 mld zł. Najmocniej ucierpiały jednak fundusze obligacji korporacyjnych, których aktywa skurczyły się o 6,7 mld zł (czyli aż o 45%) do 8,2 mld zł. Jedyną grupą w ramach tego pojemnego segmentu, która zyskała w skali roku okazała się grupa „pozostałe”, która zawiera głównie fundusze obligacji samorządowych – liderów sprzedaży w 2022 roku. W rok ich aktywa powiększyły się o dwie trzecie do prawie 4 mld zł.

Na pozycji lidera rynku pod względem wartości aktywów netto umocniły się **fundusze rynku niepublicznego**, w których skład wchodzi fundusze aktywów niepublicznych, sekurytyzacyjne oraz nieruchomości. Ich łączne aktywa zmalały jedynie o nieco ponad 2 mld zł do blisko 105 mld zł, a udział w rynku wzrósł z 36% do 39%.

Trzecie miejsce utrzymały **fundusze mieszane**, ich udział w rynku zmniejszył się jedynie o 0,6 pkt proc. do 12,8%. Wartość zgromadzonych w nich aktywów, na skutek przecen na rynku obligacji i akcji w połączeniu z odpływem klientów, zmniejszyła się o 6,2 mld zł do 34 mld zł. Wśród funduszy mieszanych najlepiej radziły sobie te, które są oferowane w ramach różnych planów emerytalnych, w tym fundusze cyklu życia.

Podobną konstrukcję mają **fundusze zdefiniowanej daty oferowane w ramach PPK**, dostępne od końca 2019 r. To jeden z dwóch segmentów, który oparł się spadkom w 2022 r. i zakończył go z większymi aktywami. Wartość zgromadzonych w nich środków wzrosła aż o 58% do 10,3 mld zł. Fundusze te, z racji swojej konstrukcji, są co miesiąc zasilane nowymi wpłatami, pochodzącymi od pracodawców i pracowników, oraz dodatkowo wpłatami z Funduszu Pracy. Ich udział w rynku funduszy inwestycyjnych wzrósł do 3,9% (5. miejsce). Dalsza dynamika rozwoju tego segmentu zależy od wyników autozapisu, który miał miejsce w I kwartale 2023 roku.

Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych (gru 2022)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

Na czwartej pozycji utrzymały się **fundusze akcyjne**, na których negatywnie odbiły się spadki na światowych giełdach. Wartość aktywów w nich zgromadzonych skurczyła się aż o 27%, najwięcej ze wszystkich typów funduszy. W ciągu 12 miesięcy zmniejszyły się o ponad 10 mld zł do 27,9 mld zł na koniec roku, czyli do poziomu sprzed koronawirusowej hossy.

Najmniejszymi segmentami rynku zostają **fundusze absolutnej stopy zwrotu**, które skurczyły się o jedną czwartą do 5,6 mld zł oraz **fundusze rynku surowców**, które jako jedne z nielicznych miały za sobą niezły rok, szczególnie I kwartał.

TFI ROKU

PRESTIŻOWA NAGRODA DLA PEKAO TFI



Statuetka „Byki i Niedźwiedzie”

Pekao TFI zostało uhonorowane prestiżową nagrodą „Byki i Niedźwiedzie” w kategorii „TFI roku” przyznaną przez Gazetę Giełdy i Inwestorów „Parkiet” za 2022 r.

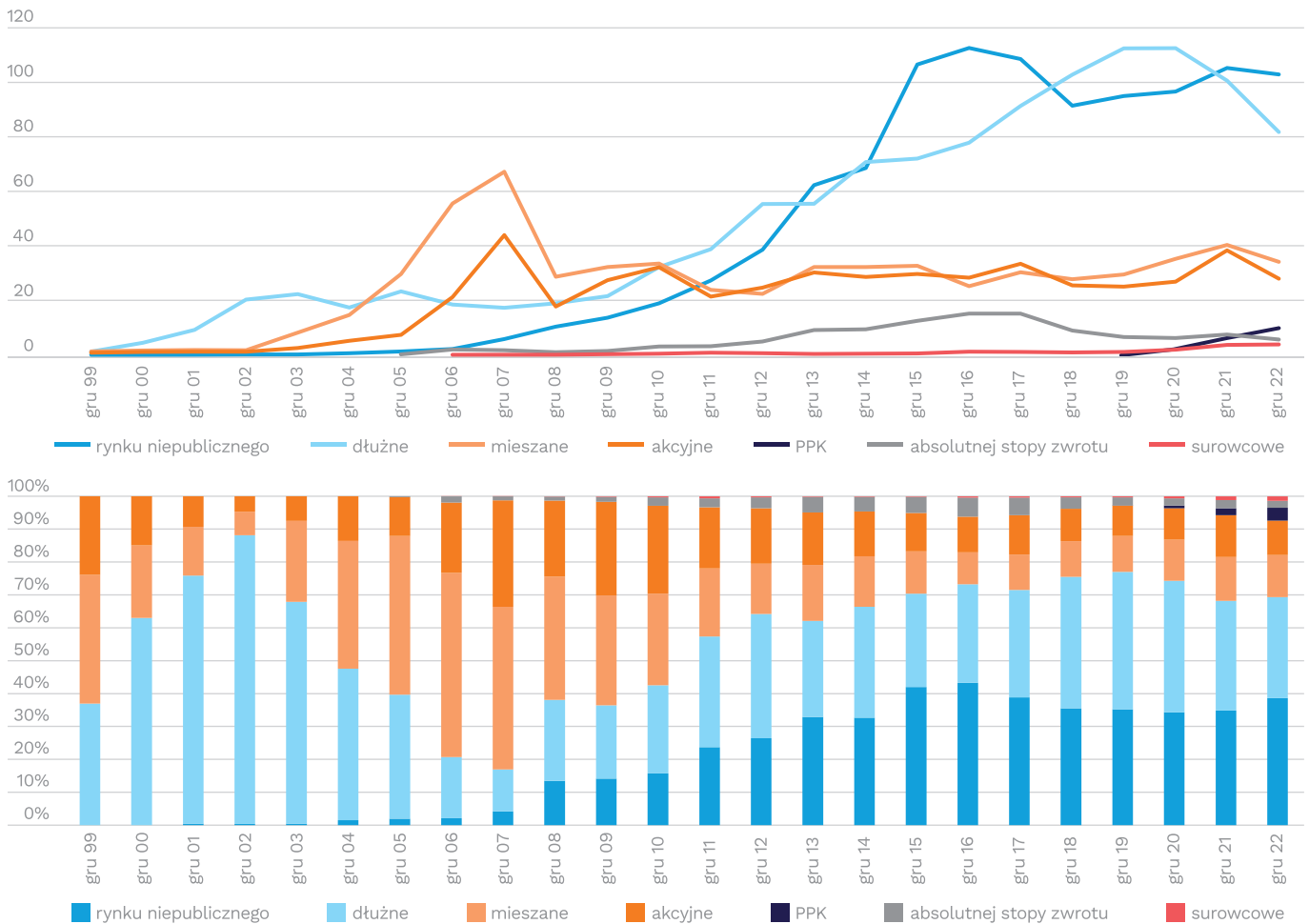
www.pekaotfi.pl | 801 641 641 lub (+48) 22 640 40 40*

(opłata wg cennika operatora)

*dla dzwoniących z zagranicy oraz telefonów komórkowych

Niniejszy materiał nie stanowi oferty w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. - Kodeks cywilny, usługi doradztwa inwestycyjnego oraz udzielania rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych lub ich emitentów w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, a także nie jest formą świadczenia pomocy prawnej ani doradztwa podatkowego. Treści zawarte w materiale nie spełniają definicji badań inwestycyjnych, o których mowa w art. 36 ust. 1 pkt a) i b) rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Materiału nie należy traktować jako informacji rekomendującej lub sugerującej strategię inwestycyjną i rekomendacji inwestycyjnej opisanych w art. 3 ust. 1 pkt 34) i 35) rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku. **Jest to materiał reklamowy.** Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, 02-674 Warszawa, ul. Marynarska 15, wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego Sądu Rejonowego dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000016956, posługująca się numerem NIP 521 11 82 650. Kapitał zakładowy: 50 504 000 złotych, łączna kwota uiszczonych wkładów równa kapitałowi zakładowemu. Pekao TFI S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego.

Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych (mld zł, %)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

NAPŁYWY NETTO ŚRODKÓW DO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

W 2022 roku sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych była ujemna i wyniosła **-23 mld zł**, co odpowiada 8% aktywów z końca 2021 roku. To drugi najgorszy wynik w historii polskiego rynku. Do tej pory najwyższe odpływy netto miały miejsce w 2008 r., kiedy wyniosły 29 mld zł (21% aktywów).

Na tak słabe wyniki sprzedażowe w 2022 roku miały wpływ warunki rynkowe – wybuch wojny w Ukrainie w lutym, rosnąca inflacja, podwyższane stopy procentowe oraz straty na wielu klasach aktywów (akcje i obligacje). Najtrudniejsze były luty i marzec, tylko w tych dwóch miesiącach klienci wypłacili z funduszy ponad 11 mld zł netto. Sytuacja poprawiła się nieco w okresie wakacyjnym, a w ostatnich dwóch miesiącach nie udało się przeważać nabycia. Odpływy notowała większość funduszy, przy czym zdecydowanie najwięcej traciły produkty dłużne.

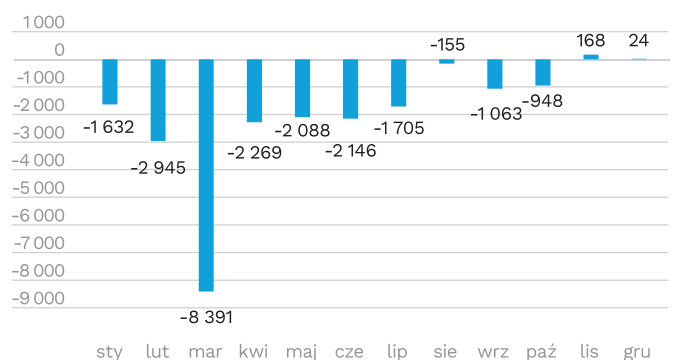
Fundusze obligacji odnotowały najgorszy rok w swojej historii. Tylko w pierwszym kwartale klienci wypłacili z nich prawie 11 mld zł. W kolejnych miesiącach odpływy były nieco niższe, a cały rok **fundusze dłużne i fundusze dłużne krótkoterminowe** zakończyły z saldem sprzedaży na poziomie ponad **-20 mld zł** (czyli 1/5 ich aktywów z końca 2021 roku). Szalejąca inflacja i rosnące stopy procentowe doprowadziły do strat wielu funduszy dłużnych, co wystraszyło sporą grupę inwestorów.

Na kolejnym miejscu pod względem ujemnego bilansu sprzedaży znalazły się **fundusze mieszane** z **-3,3 mld zł** netto. Odpływy odnotowała większość funduszy z tego segmentu.

Fundusze akcji dotknął odpływ netto w wysokości **-2,6 mld zł**, co stanowiło „jedynie” 7% aktywów z końca 2021 roku.

Dla funduszy surowcowych bardzo dobre były pierwsze 3 miesiące roku, gdy cieszyły się dużą popularnością – szczególnie produkty inwestujące szeroko na rynku surowców. W kolejnych miesiącach przeważały już umorzenia, a całoroczny bilans zamknął się na poziomie -59 mln zł.

Sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych w 2022 roku (mln PLN)

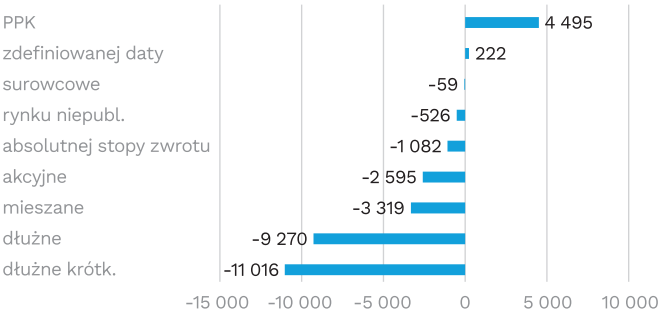


Źródło: IZFiA

Praktycznie jedyną grupą funduszy, która zakończyła rok z bardzo dobrym wynikiem wpłat były **fundusze zdefiniowanej daty PPK**, które są systematycznie zasilane wpłatami pracowników i pracodawców. Dodatkowo w marcu aktywa zasiły dopłaty roczne. W całym roku fundusze PPK prowadzone przez TFI pozyskały łącznie 4,5 mld zł.

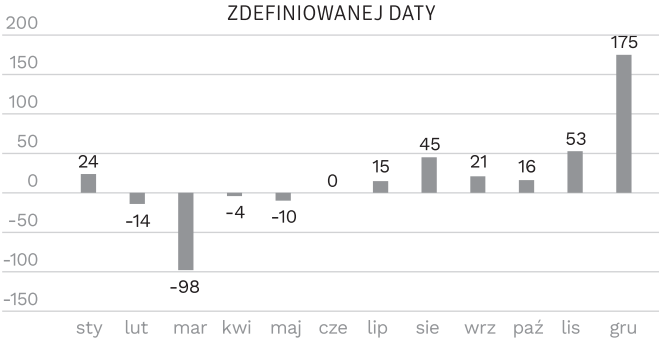
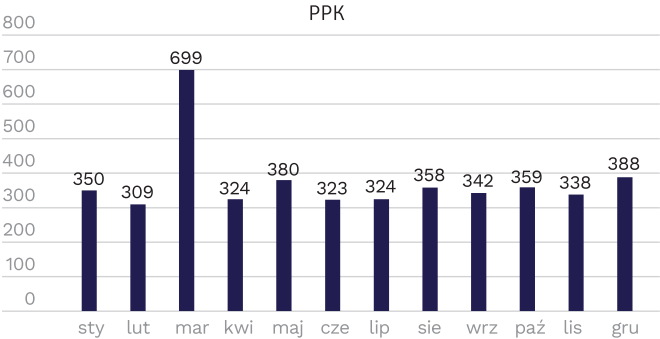
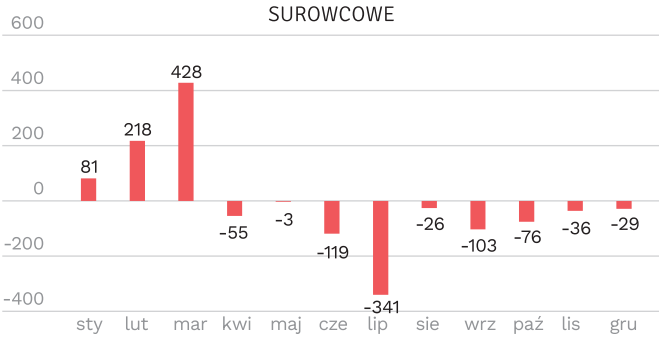
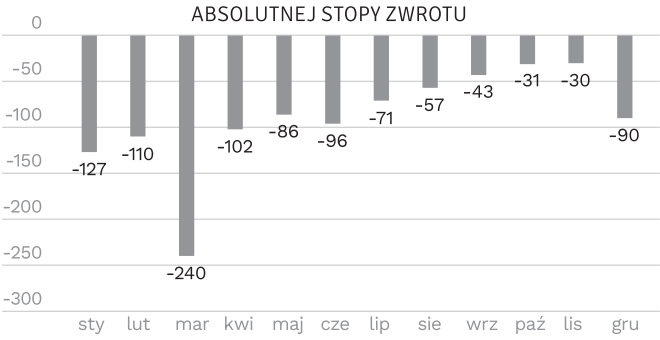
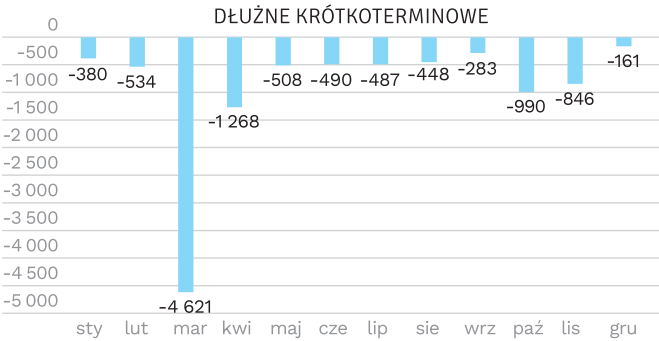
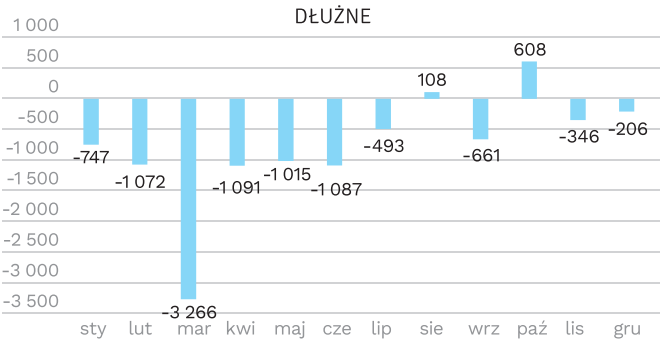
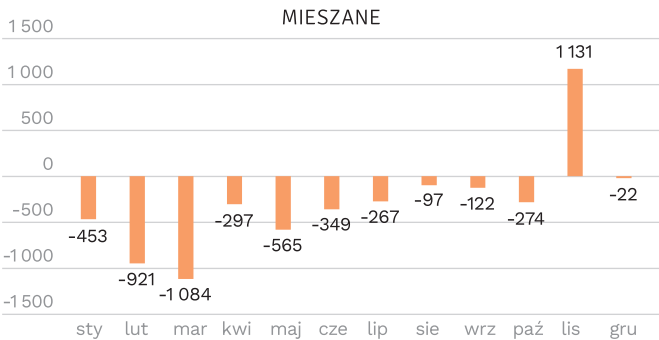
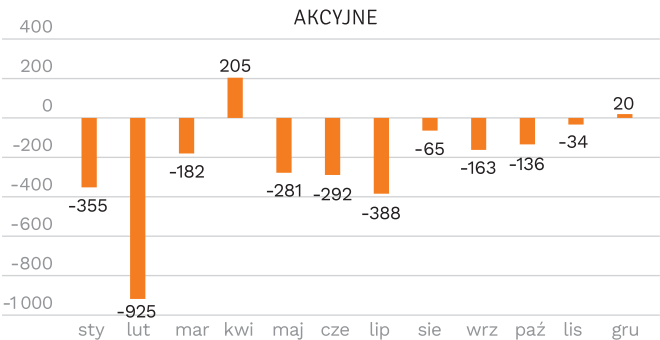
Przewagę wpłat nad wypłatami odnotowały także fundusze zdefiniowanej daty niebędące PPK. Są one oferowane najczęściej w ramach prywatnych planów oszczędnościowo-emerytalnych.

Sprzedaż netto funduszy inwestycyjnych w 2022 roku (mln PLN)

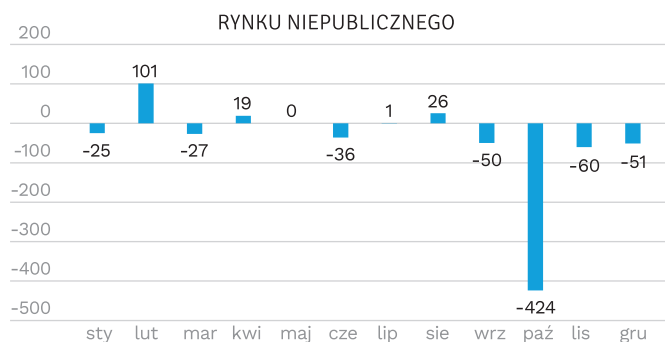


Źródło: IZFiA

Sprzedaż funduszy inwestycyjnych w segmentach w 2022 r. (mln PLN)



Źródło: IZFiA



Źródło: IZFiA

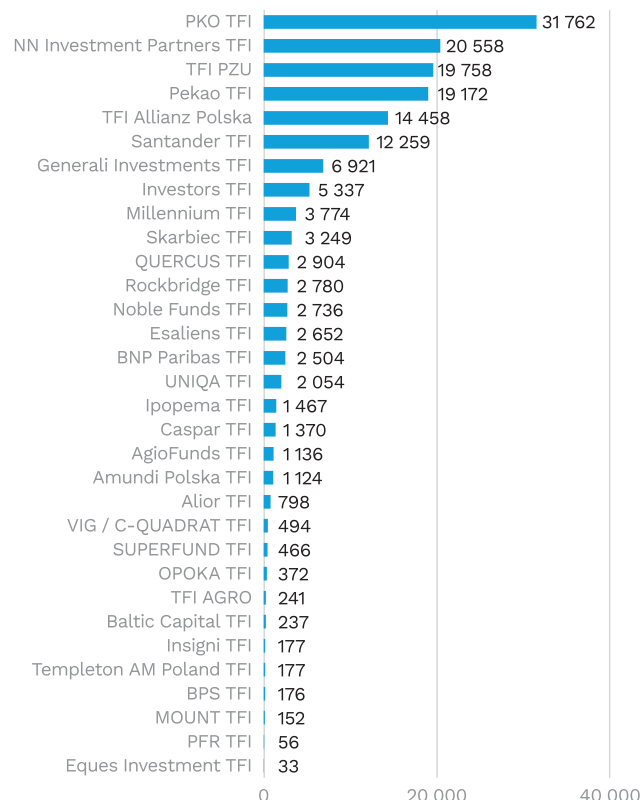
STRUKTURA PODMIOTOWA - LIDERZY BEZ ZMIAN

Pozycję lidera od lat utrzymuje **Ipopema TFI**, i to mimo niewielkiego spadku wartości zarządzanych środków o 4% do 58,1 mld zł na koniec grudnia 2022 roku. Udział tego TFI w całym rynku wzrósł do poziomu blisko 22%. Kolejne cztery miejsca także pozostały bez zmian. Na drugim miejscu utrzymało się **PKO TFI**, mimo spadku aktywów o prawie 7 mld zł (18%) do 32 mld zł na koniec 2022 r. Jednocześnie towarzystwo to utrzymało pozycję lidera w segmencie funduszy rynku kapitałowego. Trzecią pozycję umocniło **TFI PZU**, które – m.in. dzięki przejęciu Energii TFI – powiększyło wartość zarządzanych aktywów o 5,5 mld zł do 29,7 mld zł.

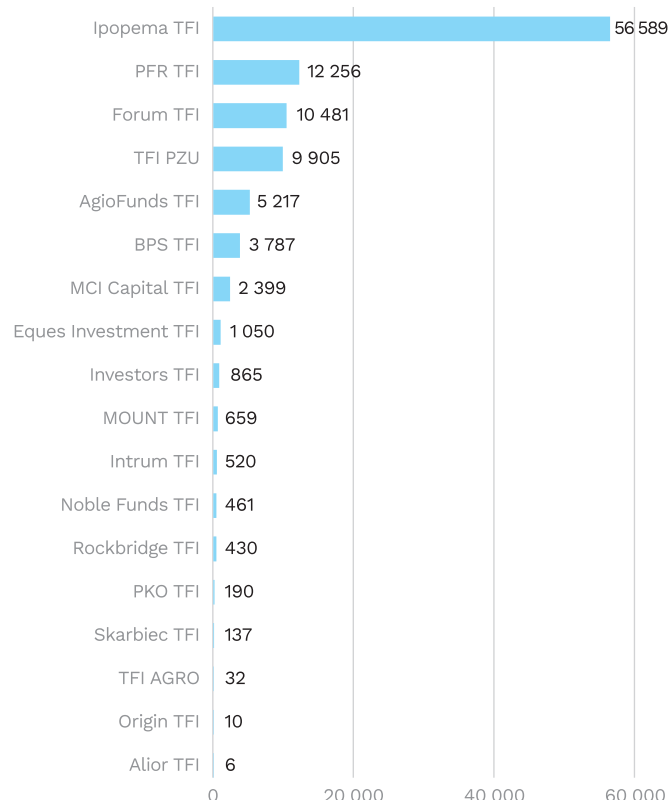
Liczba towarzystw zarządzających co najmniej 10 mld zł pozostała ta sama – 9 TFI, ale zmienił się jej skład. Wypadło z niej Aviva Investors Poland TFI, które zostało przejęte przez **TFI Allianz Polska**. Dzięki temu drugie z wymienionych TFI awansowało na szóstą pozycję z 14,5 mld zł. Z grona 10-miliarderów wypadło także **Generali Investments TFI**, które z powodu sporego odpływu kapitału, odnotowało 40-proc. spadek aktywów do 6,9 mld zł na koniec roku. Do grona największych TFI z ponad 10 mld zł dołączyło natomiast **Forum TFI**, które w 2022 roku powiększyło stan zarządzanych w funduszach aktywów o jedną czwartą do 10,5 mld zł.

Wartość aktywów netto funduszy (mln PLN)* - grudzień 2022

RYNEK KAPITAŁOWY



RYNEK NIEPUBLICZNY



*Do sektora funduszy rynku niepublicznego są zaliczone te, których aktywa nie są lokowane na rynkach kapitałowych. Są to fundusze: sekurytyzacyjne, nieruchomości oraz aktywów niepublicznych. Pozostałe fundusze zaliczone zostały do grupy funduszy rynku kapitałowego.

Źródło: Analizy Online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

Struktura podmiotowa rynku TFI pod względem zarządzanych aktywów (mln PLN)

	WARTOŚĆ (MLN PLN)		ZMIANA		UDZIAŁ W RYNKU	
	GRU 21	GRU 22	W MLN PLN	W %	GRU 21	GRU 22
Ipopema TFI	60 297	58 056	-2 241	-3,7%	20,0%	21,8%
PKO TFI	38 933	31 952	-6 981	-17,9%	12,9%	12,0%
TFI PZU	24 170	29 664	5 494	22,7%	8,0%	11,1%
NN Investment Partners TFI	23 231	20 558	-2 673	-11,5%	7,7%	7,7%
Pekao TFI	20 285	19 172	-1 113	-5,5%	6,7%	7,2%
TFI Allianz Polska	4 662	14 458	9 796	210,1%	1,5%	5,4%
PFR TFI	13 207	12 312	-895	-6,8%	4,4%	4,6%
Santander TFI	17 561	12 259	-5 301	-30,2%	5,8%	4,6%
Forum TFI	8 345	10 481	2 136	25,6%	2,8%	3,9%
Generali Investments TFI	11 580	6 921	-4 659	-40,2%	3,8%	2,6%
AgioFunds TFI	7 811	6 353	-1 458	-18,7%	2,6%	2,4%
Investors TFI	9 302	6 202	-3 100	-33,3%	3,1%	2,3%
BPS TFI	3 306	3 964	657	19,9%	1,1%	1,5%
Millennium TFI	5 240	3 774	-1 466	-28,0%	1,7%	1,4%
Skarbiec TFI	5 317	3 385	-1 932	-36,3%	1,8%	1,3%
Rockbridge TFI	2 351	3 211	859	36,5%	0,8%	1,2%
Noble Funds TFI	4 873	3 198	-1 675	-34,4%	1,6%	1,2%
Quercus TFI	4 326	2 904	-1 422	-32,9%	1,4%	1,1%
Esaliens TFI	2 952	2 652	-299	-10,1%	1,0%	1,0%
BNP Paribas TFI	4 642	2 504	-2 138	-46,1%	1,5%	0,9%
MCI Capital TFI	2 716	2 399	-317	-11,7%	0,9%	0,9%
UNIQA TFI	2 429	2 054	-375	-15,4%	0,8%	0,8%
Caspar TFI	1 426	1 370	-56	-3,9%	0,5%	0,5%
Amundi TFI	1 712	1 124	-587	-34,3%	0,6%	0,4%
Eques Investment TFI	963	1 083	121	12,5%	0,3%	0,4%
Mount TFI	837	811	-26	-3,1%	0,3%	0,3%
Alior TFI	1 276	803	-473	-37,0%	0,4%	0,3%
Intrum TFI	648	520	-127	-19,7%	0,2%	0,2%
VIG / C-QUADRAT TFI	397	494	96	24,3%	0,1%	0,2%
Superfund TFI	474	466	-9	-1,8%	0,2%	0,2%
OPOKA TFI	259	372	113	43,4%	0,1%	0,1%
TFI AGRO	259	273	14	5,5%	0,1%	0,1%
BALTIC CAPITAL TFI	331	237	-94	-28,4%	0,1%	0,1%
INSIGNIS TFI	188	177	-11	-5,9%	0,1%	0,1%
Templeton Asset Management (Poland) TFI	236	177	-59	-24,9%	0,1%	0,1%
Opera TFI	531	bd	bd	bd	0,2%	bd
Aviva Investors Poland TFI	13 331	0	-13 331	-100,0%	4,4%	-
Nationale-Nederlanden TFI	1 291	0	-1 291	-100,0%	0,4%	-
SUMA	301 693	266 340	-35 353	-11,7%		

Źródło: IZFiA

Struktura podmiotowa rynku TFI pod względem aktywów funduszy rynku kapitałowego

	WARTOŚĆ (MLN PLN)		ZMIANA		UDZIAŁ W RYNKU	
	GRU 21	GRU 22	W MLN PLN	W %	GRU 21	GRU 22
PKO TFI	38 742	31 762	-6 980	-18,0%	19,9%	19,7%
NN Investment Partners TFI	23 231	20 558	-2 673	-11,5%	11,9%	12,7%
TFI PZU	14 776	19 758	4 982	33,7%	7,6%	12,2%
Pekao TFI	20 285	19 172	-1 113	-5,5%	10,4%	11,9%
TFI Allianz	4 662	14 458	9 796	210,1%	2,4%	9,0%
Santander TFI	17 561	12 259	-5 301	-30,2%	9,0%	7,6%
Generali Investments TFI	11 580	6 921	-4 659	-40,2%	5,9%	4,3%
Investors TFI	7 871	5 337	-2 535	-32,2%	4,0%	3,3%
Millennium TFI	5 240	3 774	-1 466	-28,0%	2,7%	2,3%
Skarbiec TFI	5 069	3 249	-1 820	-35,9%	2,6%	2,0%
Quercus TFI	4 326	2 904	-1 422	-32,9%	2,2%	1,8%
Rockbridge TFI	1 917	2 780	863	45,0%	1,0%	1,7%
Noble Funds TFI	4 414	2 736	-1 678	-38,0%	2,3%	1,7%
Esaliens TFI	2 952	2 652	-299	-10,1%	1,5%	1,6%
BNP Paribas TFI	4 642	2 504	-2 138	-46,1%	2,4%	1,6%
UNIQA TFI	2 429	2 054	-375	-15,4%	1,2%	1,3%
Ipopema TFI	1 923	1 467	-456	-23,7%	1,0%	0,9%
Caspar TFI	1 426	1 370	-56	-3,9%	0,7%	0,8%
AgioFunds TFI	1 286	1 136	-149	-11,6%	0,7%	0,7%
Amundi TFI	1 712	1 124	-587	-34,3%	0,9%	0,7%
Alior TFI	1 270	798	-473	-37,2%	0,7%	0,5%
VIG / C-QUADRAT TFI	397	494	96	24,3%	0,2%	0,3%
Superfund TFI	474	466	-9	-1,8%	0,2%	0,3%
OPOKA TFI	259	372	113	43,4%	0,1%	0,2%
TFI AGRO	224	241	16	7,3%	0,1%	0,1%
BALTIC CAPITAL TFI	331	237	-94	-28,4%	0,2%	0,1%
INSIGNIS TFI	188	177	-11	-5,9%	0,1%	0,1%
Templeton Asset Management (Poland) TFI	236	177	-59	-24,9%	0,1%	0,1%
BPS TFI	232	176	-56	-24,0%	0,1%	0,1%
Mount TFI	156	152	-4	-2,5%	0,1%	0,1%
PFR TFI	29	56	27	93,6%	0,0%	0,0%
Eques Investment TFI	32	33	1	2,9%	0,0%	0,0%
Opera TFI	528	bd	bd	bd	0,3%	bd
Aviva Investors Poland TFI	13 331	0	-13 331	-100,0%	6,8%	-
Nationale-Nederlanden TFI	1 291	0	-1 291	-100,0%	0,7%	-
SUMA	195 024	161 355	6 986	4,0%		

Źródło: IZFIA

Struktura podmiotowa rynku TFI pod względem aktywów funduszy rynku niepublicznego

	WARTOŚĆ (MLN PLN)		ZMIANA		UDZIAŁ W RYNKU	
	GRU 21	GRU 22	W MLN PLN	W %	GRU 21	GRU 22
Ipopema TFI	58 373	56 589	-1 785	-3,1%	54,7%	53,9%
PFR TFI	13 178	12 256	-922	-7,0%	12,4%	11,7%
Forum TFI	8 345	10 481	2 136	25,6%	7,8%	10,0%
TFI PZU	9 393	9 905	512	5,4%	8,8%	9,4%
AgioFunds TFI	6 525	5 217	-1 309	-20,1%	6,1%	5,0%
BPS TFI	3 074	3 787	713	23,2%	2,9%	3,6%
MCI Capital TFI	2 716	2 399	-317	-11,7%	2,5%	2,3%
Eques Investment TFI	930	1 050	120	12,9%	0,9%	1,0%
Investors TFI	1 430	865	-565	-39,5%	1,3%	0,8%
Mount TFI	681	659	-22	-3,2%	0,6%	0,6%
Intrum TFI	648	520	-127	-19,7%	0,6%	0,5%
Noble Funds TFI	459	461	3	0,6%	0,4%	0,4%
Rockbridge TFI	434	430	-4	-0,9%	0,4%	0,4%
PKO TFI	191	190	-1	-0,8%	0,2%	0,2%
Skarbiec TFI	248	137	-111	-44,9%	0,2%	0,1%
TFI AGRO	34	32	-2	-6,7%	0,0%	0,0%
Alior TFI	6	6	0	0,0%	0,0%	0,0%
SUMA	106 666	104 985	6 986	4,0%		

Źródło: IZFiA

10 największych i 10 funduszy z największym wzrostem aktywów według segmentów w 2022 roku (mln PLN)

FUNDUSZE AKCYJNE			
10 największych funduszy akcyjnych	aktywa	Fundusze akcyjne z największym wzrostem aktywów	wzrost 22/21
Allianz Akcyjny	3 195	Pekao Akcji - Aktywna Selekcja	348
PKO Technologii i Innowacji Globalny	2 345	NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	113
NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania	1 244	Pekao Dynamicznych Spółek	85
NN Akcji	1 128	Investor Turcja	52
PZU Akcji KRAKOWIAK	1 049	Third Dot FIZ	51
Esaliens Akcji	693	Allianz Globalnych Akcji	41
PKO Akcji Plus	679	Beta ETF WIG20lev Portfelowy FIZ	36
NN (L) Globalny Spółek Dywidendowych	670	Ipopema Małych i Średnich Spółek	36
Santander Akcji Polskich	669	NN (L) Spółek Dywidendowych USA	34
Skarbiec Spółek Wzrostowych	609	Beta ETF WIG20TR Portfelowy FIZ	31
FUNDUSZE MIESZANE			
10 największych funduszy mieszanych	aktywa	Fundusze mieszane z największym wzrostem aktywów	wzrost 22/21
PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek	2 301	PKO Stabilnego Wzrostu	125
PZU SFIO Universum	2 118	Ondana FIZ	88
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2020	2 027	Pekao Alternatywny - Globalnego Dochodu	51
NN Stabilnego Wzrostu	1 740	NN Perspektywa 2045	41
PKO Stabilnego Wzrostu	1 441	Generali Odpowiedzialnego Inwestowania FIZ	40
PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2030	940	PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2050	31
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	859	NN Perspektywa 2040	21
Esaliens Senior FIO	858	PKO Zabezpieczenia Emerytalnego 2060	6
NN Zrównoważony	852	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	6
Fundusz Własności Pracowniczej PKP SFIO	741	NN Perspektywa 2050	6
FUNDUSZE DŁUŻNE			
10 największych funduszy dłużnych	aktywa	Fundusze dłużne z największym wzrostem aktywów	wzrost 22/21
PKO Obligacji Skarbowych	3 684	Pekao Obligacji Samorządowych	1 028
Pekao Spokojna Inwestycja	3 284	BNPP Papierów Dłużnych Krótkoterminowych	608
PKO Obligacji Długoterminowych	3 212	PKO Obligacji Samorządowych	599
NN Krótkoterminowych Obligacji	2 990	PKO Gamma Plus	584
Generali Korona Dochodowy	2 671	ALIOR Ostrożny	311
NN Obligacji	2 581	PKO Obligacji Długoterminowych	297
Pekao Konserwatywny	2 485	Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy	292
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	2 450	NN Konserwatywny	213
Santander Dłużny Krótkoterminowy	2 426	VIG / C-QUADRAT Obligacji	159
Allianz Dłużny	2 391	Skarbiec Krótkoterminowy	137
POZOSTAŁE FUNDUSZE RYNKU KAPITAŁOWEGO			
10 największych funduszy	aktywa	Fundusze pozostałe z największym wzrostem aktywów	wzrost 22/21
PKO Surowców Globalny	715	PKO Surowców Globalny	126
PKO Akcji Rynku Złota	700	Total FIZ	97
NN (L) Indeks Surowców	671	Skarbiec Rynków Surowcowych	65
Investor Gold Otwarty	556	NN (L) Multi Factor	58
Total FIZ	425	Alfa	39
Santander Prestiż Alfa	385	Pekao Surowców i Energii	33
PZU FIZ Akord	287	UNIQA Akcji Rynku Złota	26
QUERCUS Global Balanced	258	Santander Prestiż Dłużny Aktywny	26
PKO Strategii Obligacyjnych FIZ	221	NN Globalnej Dywersyfikacji	25
Skarbiec Rynków Surowcowych	219	Neutral (Opoka FIZ)	17

Źródło: Analizy Online na podstawie danych z TFI, IZFiA

Karwasiński Szpringer i Wspólnicy

KSZ

SMART LEGAL

Prawnicy dla innowacyjnego biznesu

Instytucje finansowe / Fintech
Risk & Compliance / VC & Corporate

Zobacz więcej na ksz-legal.pl



ROZWÓJ RYNKU POD WZGLĘDEM PODMIOTOWYM

NOWE TFI, FUNDUSZE I SUBFUNDUSZE



KONSOLIDACJA RYNKU, JEDNO NOWE TFI

Rok 2022 przyniósł kilka zmian właścicielskich na rynku TFI. Na koniec grudnia 2022 roku działalność prowadziło **55 towarzystw funduszy inwestycyjnych** w porównaniu do 57 na koniec 2021 roku. Choć na liście Komisji Nadzoru Finansowego na koniec 2022 r. widniały 63 towarzystwa funduszy inwestycyjnych, to jednak 8 z nich utraciło zezwolenie na prowadzenie działalności (Inventum, Fincrea, Harenda, Saturn, Lartiq, GO, Altus oraz Copernicus Capital).

W 2022 roku jedna instytucja uzyskała zgodę KNF na wykonywanie działalności. Chodzi o należące do mBanku – **mTFI** (mTowarzystwo Funduszy Inwestycyjnych), które 14 października uzyskało odpowiednią licencję. Jednym z planów TFI jest m.in. przejęcie ośmiu funduszy zarządzanych przez Grupę (dom maklerski) i prowadzonych pod marką mBanku, a będących pod skrzydłami (w tzw. formule white label) Skarbca TFI, PKO TFI oraz Rockbridge TFI. Na koniec 2022 roku zarządzały one ok. 1,3 mld zł.

Rok 2022 obfitował też w kilka zmian konsolidacyjnych.

Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych zarejestrowane w Polsce

1. AgioFunds TFI

2. Alior TFI

3. Allied Funds TFI (d. Provide TFI)

4. Altus TFI (bez licencji od 2020 r.)

5. Amathus TFI

6. Amundi Polska TFI

7. Baltic Capital TFI

8. BEST TFI

9. BNP Paribas TFI

10. BPS TFI

11. Caspar TFI

12. Copernicus Capital TFI (bez licencji od 2020 r.)

13. Eques Investment TFI

14. Esaliens TFI

15. FINCREA TFI (bez licencji od 2017 r.)

16. Forum TFI

17. Fundusze Inwestycji Polskich TFI

18. Generali Investments TFI

19. GO TFI (bez licencji od 2019 r.)

20. Harenda TFI (bez licencji od 2017 r.)

21. IB TFI

22. Insignis TFI

23. Intrum Justitia TFI

24. Inventum TFI (bez licencji od 2014 r.)

25. Investors TFI

26. Ipopema TFI

27. KGHM TFI

28. KRUK TFI

29. Lartiq TFI (bez licencji od 2019 r.)

30. MCI Capital TFI

31. Mebis TFI

32. Millennium TFI

33. MM Prime TFI

34. Mount TFI

35. MS TFI

36. mTFI (z licencją od 2022 r.)

37. NN Investment Partners TFI

38. Noble Funds TFI

39. OPERA TFI

40. OPOKA TFI

41. OPTI TFI

42. Origin TFI

43. Ostoja TFI

44. Pekao TFI

45. PFR TFI

46. PKO TFI

47. PRA Group TFI (d. Capital Partners TFI)

48. QUERCUS TFI

49. Rockbridge TFI

50. Santander TFI

51. SATURN TFI (bez licencji od 2019 r.)

52. Skanska TFI

53. Skarbiec TFI

54. SUPERFUND TFI

55. Templeton AM (Poland) TFI

56. TFI AGRO

57. TFI Allianz Polska

58. TFI PZU

59. TYR TFI

60. ULTIMO TFI

61. UNIQA TFI

62. VIG/C-QUADRAT TFI

63. White Berg TFI (d. TFI BDM)

Źródło: KNF

W lipcu zakończył się proces połączenia dwóch TFI – **TFI Allianz Polska** przejęło Aviva Investors Poland TFI. To pokłosie transakcji, do której doszło pod koniec marca 2021 r., w wyniku której aktywa grupy Aviva w Polsce przejął niemiecki Allianz. Dzięki przejęciu TFI Allianz Polska awansowało z 16. pozycji na miejsce szóste.

W listopadzie zakończył się proces nabycia TFI Energia przez **TFI PZU** i połączenia dwóch towarzystw funduszy inwestycyjnych z Grupy PZU. Dzięki transakcji wzrosły aktywa znajdujące się pod zarządzaniem TFI PZU o około 5,2 mld zł, a także rozszerzyła się baza klientów, w szczególności w zakresie produktów emerytalnych. Większość aktywów przejętych funduszy to środki zarządzane w ramach (PPE) pracowniczych programów emerytalnych. Ponadto TFI PZU przejęło zarządzanie funduszem JSW Stabilizacyjny FIZ, którego celem jest m.in. wsparcie stabilizacyjne bieżącej płynności Jastrzębskiej Spółki Węglowej.

W grudniu zakończył się proces przejęcia Nationale-Nederlanden TFI (do sierpnia 2022 r. pod nazwą MetLife TFI) przez **Rockbridge TFI**. Po połączeniu powstał podmiot, którego aktywa sięgnęły 3 mld zł. Nationale-Nederlanden TFI było częścią dawnej grupy MetLife w Polsce, która została przejęta przez NN Group w kwietniu 2022 r. W październiku grupa NN ogłosiła sprzedaż biznesu TFI właśnie Rockbridge TFI, co wiąże się z długoterminową strategią Grupy NN.

We wrześniu **PFR TFI** przejęło zarządzanie funduszem parasolowym BPS Emerytura PPK SFIO od BPS TFI.

NOWE FUNDUSZE I SUBFUNDUSZE

W 2022 r. liczba funduszy i subfunduszy zmalała o blisko 50 do 1269 na koniec roku. Działalność zakończyło ponad 90 funduszy, dodatkowo na koniec 2022 r. ponad 150 funduszy było w procesie likwidacji. Z drugiej strony w 2022 roku pojawiło się ponad 40 nowych funduszy i subfunduszy, z których 15 powstało w wyniku zmiany strategii istniejącego już funduszu (przekształcenia).

Wśród zupełnych nowości pojawiło się 17 funduszy zamkniętych oraz 12 funduszy otwartych, wśród których przeważały fundusze dłużne oraz fundusze ESG z oferty BNP Paribas TFI.

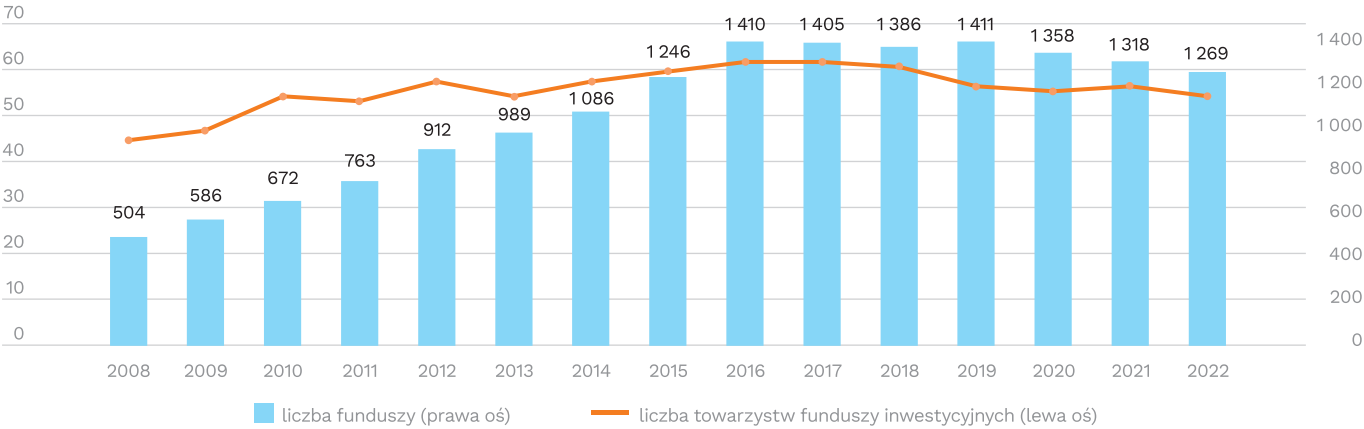
Tradycyjnie część TFI zdecydowała się na zmianę strategii wybranych funduszy i nadanie im nowych nazw. W 2022 roku naliczyliśmy kilkanaście takich przypadków. Najwięcej zmian wprowadziło Generali Investments TFI (4), zmieniając m.in. Generali Akcje: Turcja na Generali Surowców. Tym samym liczba funduszy

Fundusze otwarte utworzone w 2022 roku

(SUB)FUNDUSZ	DATA STARTU
Caspar Obligacji	15.07.2022
ALIOR Odpowiedzialny	02.11.2022
ALIOR Ostrożny	21.02.2022
BNP Paribas Akcji Aqua	30.05.2022
BNP Paribas Akcji Azjatyckie Tygrysy	30.05.2022
BNP Paribas Akcji Wzrostowych USA	30.05.2022
BNP Paribas Akcji Zielony Ład	30.05.2022
BNP Paribas Europejskich Obligacji Zamiennych	30.05.2022
BNP Paribas Obligacji Zrównoważony Rozwój	30.05.2022
C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	03.10.2022
Esaliens Infrastruktury	25.11.2022
Esaliens Konserwatywny Plus	08.04.2022

Źródło: Analizy Online

Liczba TFI oraz funduszy i subfunduszy inwestycyjnych



Źródło: Analizy Online

Fundusze ze zmienioną strategią w 2022 roku

FUNDUSZE PRZED ZMIANĄ	DATA PRZEKSZTAŁCENIA	FUNDUSZE PO PRZEKSZTAŁCENIU
AGIO Agresywny Spółek Wzrostowych	01.07.2022	AGIO Akcji Globalnych
BNPP Papierów Dłużnych	10.05.2022	BNPP Papierów Dłużnych Krótkoterminowych
Esaliens Europejskich Spółek Dywidendowych	01.04.2022	Esaliens Akcji Globalnych
Esaliens Akcji Azjatyckich	01.04.2022	Esaliens Akcji Rynków Wschodzących
Generali Akcje: Nowa Europa	01.09.2022	Generali Akcji Rynków Wschodzących
Generali Obligacje: Nowa Europa	01.09.2022	Generali Konserwatywny
Generali Absolute Return Globalny FIZ	24.05.2022	Generali Odpowiedzialnego Inwestowania FIZ
Generali Akcje: Turcja	01.09.2022	Generali Surowców
Lumen Polskie Półty FIZ	19.01.2022	Ipopema Ekologii i Innowacji FIZ
Ipopema Zielony Benefit FIZ AN	29.03.2022	Ipopema Eurobenefit 7 FIZ AN
Ipopema Akcji	31.01.2022	Ipopema Małych i Średnich Spółek
NN (L) Stabilny Globalnej Alokacji	17.06.2022	NN (L) Obligacji Korporacyjnych
Santander Strategia Konserwatywna	30.12.2022	Santander Prestiż Dłużny Aktywny
Skarbiec Konserwatywny Plus	09.09.2022	Skarbiec Krótkoterminowy

Źródło: Analizy Online

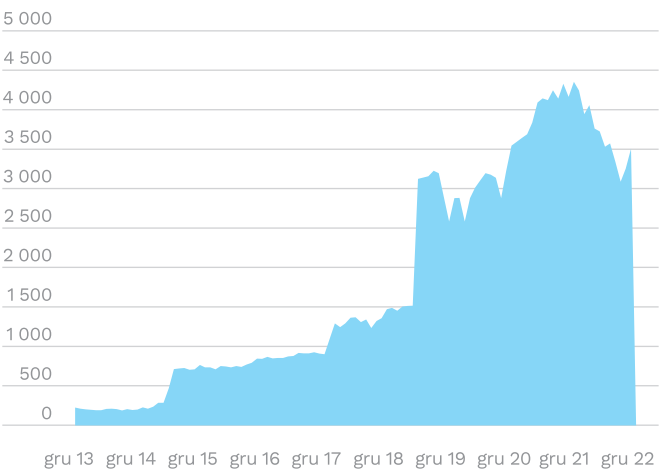
skupionych na rynku tureckim spadła do jednego. Jednocześnie została poszerzona oferta funduszy surowcowych, wciąż liczącej najmniej produktów, a co za tym idzie także aktywów.

ROŚNIE OFERTA FUNDUSZY PASYWNYCH

Wprawdzie w 2022 roku nie powstał żaden fundusz pasywny, to sama oferta poszerzyła się. Dopiero w 2022 roku TFI PZU wprowadziło do sprzedaży swoje kolejne fundusze indeksowe, które technicznie rozpoczęły działalność jeszcze w 2021 roku. W styczniu 2022 r. na platformie inPZU pojawiło się siedem nowych funduszy indeksowych: sześć funduszy akcji i jeden obligacji inflacyjnych. Są to głównie produkty tematyczne, których aktywa są lokowane w ściśle określone obszary, takie jak spółki OZE (inPZU Akcje Sektora Zielonej Energii), górnicy złota (inPZU Akcje Rynku Złota) czy akcje związane z sektorem nieruchomości (inPZU Akcje Sektora Nieruchomości). Dzięki nim oferta funduszy pasywnych rozrosła się do blisko 40 produktów.

Na koniec 2022 roku działało 29 funduszy indeksowych w formule (S)FIO oraz dziewięć ETF-ów w formule FIZ. Wszystkie polskie ETF-y zostały stworzone przez Beta Securities we współpracy z AgioFunds TFI. Rolę animatora i emitenta certyfikatów funduszy pełni Dom Maklerski BOŚ. Na koniec 2022 r. aktywa funduszy pasywnych warte były 3,5 mld zł, w tym ETF-ów – ponad 0,4 mld zł.

Aktywa funduszy pasywnych (mln PLN)



*we wrześniu 2019 r. NN Akcji 2 z aktywami 1,5 mld zł zmienia strategię na pasywną, a nazwę na NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania FIO – stąd skokowy wzrost aktywów

Źródło: Analizy Online

FUNDUSZE ESG

W ostatnich latach wyraźnie wzrosła liczba funduszy spełniających kryteria ESG. Zgodnie z rozporządzeniem SFDR fundusze inwestycyjne spełniające kryteria ESG należy zaklasyfikować do jednej z kategorii:

- produkty „light green”, które „promują aspekty środowiskowe i społeczne” i inwestują w spółki przestrzegające dobrych praktyk zarządczych, ale nie mają tego na celu, są zdefiniowane w art. 8 SFDR,
- produkty „dark green”, które „mają na celu zrównoważone inwestycje” – czyli koncentrują się na zrównoważonych inwestycjach jako celu szczegółowym funduszu, są zdefiniowane w art. 9.

Na koniec 2022 roku w ofercie TFI działało **45 funduszy z etykietką ESG** sklasyfikowanych według 8 bądź 9 artykułu SFDR. Aktywa w nich zgromadzone warte były **4,8 mld zł**. Pięć z nich spełnia kryteria z art. 9, czyli są to tak zwane fundusze ciemnozielone i wszystkie z nich inwestują w wybrane fundusze ESG z oferty zagranicznych partnerów (w konstrukcji master feeder). Są to: NN (L) Globalny Odpowiedzialnego Inwestowania, Amundi Stars Global Ecology ESG, Generali Akcji Ekologicznych, BNP Paribas Akcji Aqua oraz BNP Paribas Akcji Zielony Ład.

PONAD 90 FUNDUSZY ZAKOŃCZYŁO DZIAŁALNOŚĆ

Z ponad 90 funduszy, które zostały zamknięte w 2022 roku, większość – ponad 50 – została całkowicie zlikwidowana. Wśród nich przeważają fundusze zamknięte (46 FIZ-ów) oraz kilka (sub)funduszy otwartych, w tym m.in. subfundusze z parasola DB Funds FIO (Opera TFI) czy BPS SFIO.

Kolejnych ponad 20 (sub)funduszy to produkty, które zostały przejęte przez inne subfundusze głównie w ramach porządkowania oferty przez TFI. Na takie kroki zdecydowały się Pekao TFI (7 subfunduszy), PKO TFI (4 produkty) oraz Santander TFI. Kolejnych 8 subfunduszy to fundusze zdefiniowanej daty funduszu parasolowego BPS Emerytura PPK SFIO, które z racji przejęcia przez PFR TFI zostały przejęte przez odpowiednie subfundusze PFR PPK SFIO.

Ostatnia grupa funduszy, które zamknęły działalność w dotychczasowej formie to kilkanaście produktów, które zmieniły strategię i nazwy – zostały one omówione w sekcji o nowościach.

UMOWY Z DEPOZYTARIUSZAMI

W ostatnich latach wzrosły obowiązki ciężące na depozytariuszach funduszy inwestycyjnych, a co za tym idzie wzrosły ryzyka wynikające ze świadczenia usługi depozytariusza. Rosnące ryzyka i kary nałożone przez KNF na niektóre podmioty (za nieprawidłowe wykonywanie ciężących na nich obowiązków) sprawiły, że niektóre instytucje ograniczyły, a nawet zakończyły świadczenie usług depozytariusza dla funduszy inwestycyjnych.

Jest to duży problem dla oferujących je TFI, gdyż zgodnie z przepisami fundusz inwestycyjny nie może funkcjonować bez depozytariusza. Problemy z depozytariuszami dotknęły m.in. BPS TFI oraz Opera TFI. Według ostatnich dostępnych danych ING Bank Śląski 4 grudnia 2020 roku dokonał wypowiedzenia Umów o wykonywanie funkcji depozytariusza dla wszystkich funduszy zarządzanych przez Opera TFI (wypowiedzenie to nie dotyczy niepublicznych funduszy inwestycyjnych zamkniętych, dla których

ING Bank nie pełni roli depozytariusza). Okres wypowiedzenia był kilkakrotnie przekładany, ostatnio do dnia 10 kwietnia 2023 r.

BPS TFI od grudnia 2020 r. poszukuje depozytariusza dla funduszy przejętych od pozbawionego licencji Altus TFI (Altius FIO). Bank BNP Paribas wypowiedział towarzystwu umowę z zachowaniem ustawowego okresu wypowiedzenia, które – na mocy ostatniego porozumienia z sierpnia 2022 r. – zostało przedłużone do 31 marca 2023 r.

RYNEK FUNDUSZY LUKSEMBURSKICH W POLSCE

W 2022 roku w rejestrze funduszy zagranicznych KNF pojawiło się kilkanaście nowych funduszy:

- Eurizon Fund (Eurizon Capital S.A.)
- Serie funduszy iShares (Blackrock Asset Management Ireland oraz BlackRock Asset Management Deutschland)
- Janus Henderson Horizon Fund
- VanEck UCITS ETFs plc (VanEck Asset Management).

W 2022 roku z aktywnej sprzedaży w Polsce zrezygnował natomiast Allianz Global Investors.

Na początku 2023 roku w rejestrze funduszy zagranicznych Komisji Nadzoru Finansowego widniały notyfikacje dla 20 instytucji. Część z nich ma ofertę jedynie dla klientów instytucjonalnych, bądź nie prowadzi aktywnej sprzedaży. Faktycznie w dostępnej ofercie znajdowało się blisko 600 funduszy i subfunduszy z 9 instytucji zagranicznych. Dane dotyczące wartości aktywów w nich zgromadzonych nie są ogólnie dostępne.

RYNEK PRODUKTÓW EMERYTALNYCH

IKE, IKZE, PPE, PPK – ROZWÓJ RYNKU



GLOBALNE DOŚWIADCZENIE PROCENTUJE



WIELOLETNIE
DOŚWIADCZENIE



GLOBALNE ROZWIĄZANIA
DLA KLIENTÓW



PRODUKTY EMERYTALNE
(IKE, IKZE, PPE, PPK)

Esaliens TFI jest jednym z pionierów rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce, działa od **ponad 24 lat**, początkowo w strukturach Citigroup, następnie Grupy Legg Mason, a obecnie jako profesjonalny podmiot niezależny.

Nasza działalność w Polsce **opiera się na zaufaniu** ponad 145 000 inwestorów indywidualnych oraz ponad 2 300 **polskich i międzynarodowych firm**. Świadczymy usługę zarządzania aktywami i zapewniamy bieżące wsparcie spółkom z najbardziej wymagających sektorów, takich jak finansowy, lotniczy, farmaceutyczny, energetyczny czy sprzedaży detalicznej.

Dzięki konsekwentnej strategii, aż ponad 65% aktywów zarządzanych przez Esaliens TFI stanowią środki o charakterze emerytalnym, pozyskane głównie w oparciu o długoterminowe relacje z przedsiębiorstwami i pracodawcami, co **stawia nas w czołówce** polskiego sektora funduszy inwestycyjnych.

Nasi inwestorzy mają **dostęp do ciekawych, często unikalnych rozwiązań** i produktów inwestycyjnych, zróżnicowanych pod względem sektorowym i geograficznym, czemu sprzyja strategiczna współpraca Esaliens TFI z jedną z największych światowych grup zarządzających aktywami, Franklin Templeton. Wykorzystujemy nasze unikatowe doświadczenie i dotychczasowy dorobek w celu oferowania klientom **nowoczesnych i coraz bardziej atrakcyjnych** form pomnażania kapitału.

Partner strategiczny



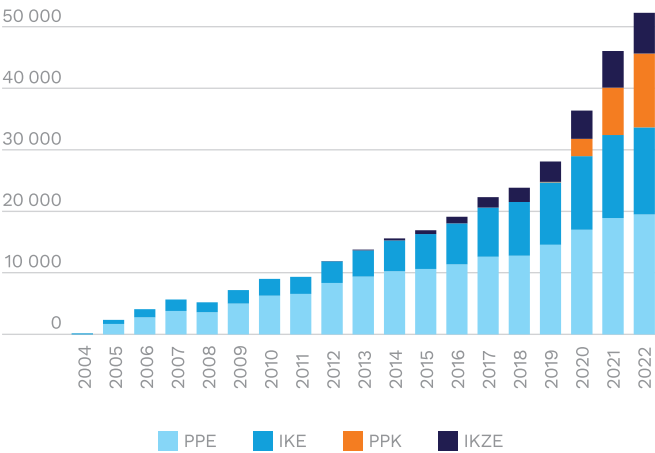
FRANKLIN
TEMPLETON

ESALIENS

RYNEK PRODUKTÓW EMERYTALNYCH

Od 2019 roku w Polsce funkcjonują cztery programy w ramach III filaru, czyli dodatkowej możliwości kumulowania kapitału na poczet emerytury. Najkrócej działają Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK) – od 2019 roku, których wprowadzenie ma obecnie największy wpływ na dynamikę rozwoju rynku produktów III-filarowych. Z szacunków firmy Analizy Online wynika, że na koniec 2022 r. wartość aktywów zgromadzonych w III filarze wyniosła około 52 mld zł, czyli o ok. 13% więcej niż rok wcześniej.

Wartość aktywów ulokowanych w III filarze (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF oraz instytucji finansowych

W ujęciu wartościowym najwięcej wzrosły aktywa **PPK** – o 4,3 mld zł do 12,0 mld zł na koniec 2022 roku. W przypadku **IKE** i **IKZE** wartość aktywów w nich zgromadzonych powiększyła się łącznie o ponad 1,3 mld zł do odpowiednio 14,1 mld zł w **IKE** oraz 6,6 mld zł w **IKZE**.

ROLA RÓŻNYCH INSTYTUCJI NA RYNKU PRODUKTÓW EMERYTALNYCH

Programy emerytalne w ramach III filaru może oferować kilka rodzajów instytucji. Dominującą rolę w tym segmencie rynku pełnią **towarzystwa funduszy inwestycyjnych**, które dodatkowo systematycznie umacniają swoją pozycję. O ile w 2005 roku ich udział w rynku wynosił 41%, to na koniec 2022 roku sięgnął 60%. W 2022 roku wartość aktywów w produktach emerytalnych pod zarządzaniem TFI wzrosła o 15% do niemal 32,5 mld zł.

Drugim pod względem wielkości aktywów graczem na tym rynku są **zakłady ubezpieczeń**, które pod koniec 2022 zarządzały produktami emerytalnymi o wartości 7,3 mld zł. Od 2012 roku maleje ich udział w tym rynku, z 33% w 2011 roku do 14% w 2022 roku.

Odwrotną tendencję notują **biura maklerskie**, które zajmują trzecią pozycję na rynku produktów emerytalnych. Od 2012 roku ich udział w rynku podwoił się do 10% na koniec 2022 roku (5,5 mld zł). Za nimi znajdują się **banki** zarządzające 3,1 mld zł, **powszechne towarzystwa emerytalne** (PTE) z 2,7 mld zł zgromadzonymi w zarządzanych przez nie dobrowolnych funduszach emerytalnych (IKE, IKZE i PPK). Zarządzaniem produktami emerytalnymi zajmują się ponadto **pracownicze towarzystwa emerytalne** z ok. 2 mld zł zgromadzonymi w pracowniczych funduszach emerytalnych (PFE). Na koniec 2022 roku działalność operacyjną prowadziły dwa tego typu podmioty.

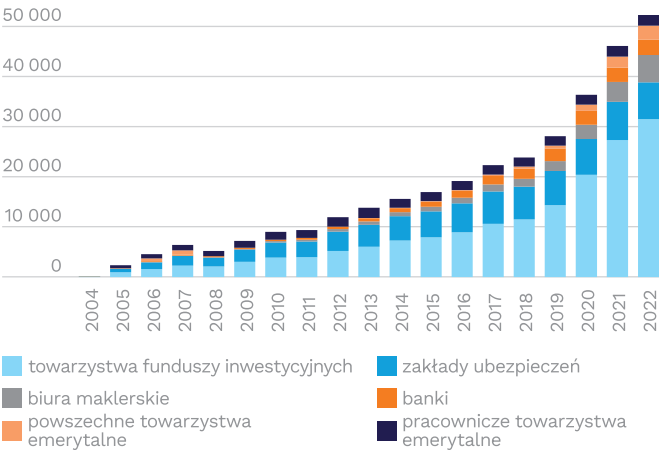
Wartość aktywów ulokowanych w III filarze (mln PLN)

	IKE	IKZE	PPE	PPK	suma
2004	169	-	920	-	586
2005	690	-	1 696	-	2 385
2006	1 299	-	2 793	-	4 092
2007	1 865	-	3 806	-	5 671
2008	1 614	-	3 608	-	5 222
2009	2 199	-	4 998	-	7 198
2010	2 726	-	6 286	-	9 012
2011	2 764	-	6 598	-	9 362
2012	3 530	53	8 351	-	11 934
2013	4 271	119	9 407	-	13 798
2014	5 031	295	10 260	-	15 585
2015	5 683	622	10 623	-	16 928
2016	6 655	1 078	11 395	-	19 128
2017	7 961	1 707	12 644	-	22 312
2018	8 691	2 317	12 803	-	23 811
2019	10 167	3 284	14 548	85	28 084
2020	11 924	4 582	17 016	2 818	36 339
2021	13 466	5 977	18 929	7 666	46 038
2022	14 117	6 623	19 500*	11 994	52 235*

*szacunki Analizy Online

Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF oraz instytucji finansowych

Wartość aktywów ulokowanych w III filarze wg instytucji (mln PLN)



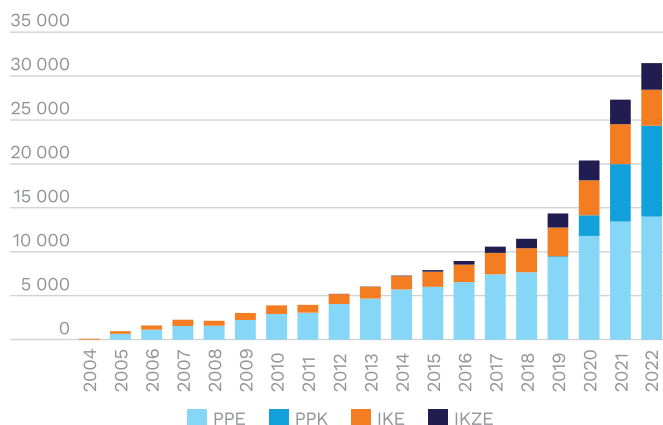
Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF oraz instytucji finansowych

UDZIAŁ TFI W RYNKU EMERYTALNYM

TFI oferują wszystkie typy produktów emerytalnych. Najwięcej środków zgromadziły w **PPE** – ok. 14 mld zł na koniec 2022 roku. Od 2020 roku coraz większe znaczenie odgrywają **PPK**, w których klienci TFI na koniec 2022 roku zgromadzili 10,3 mld zł, o 58% więcej niż rok wcześniej.

W ramach **IKE** TFI zgromadziły 4,1 mld zł, a **IKZE** – ponad 3 mld zł.

Wartość aktywów ulokowanych w III filarze poprzez TFI (mln PLN)



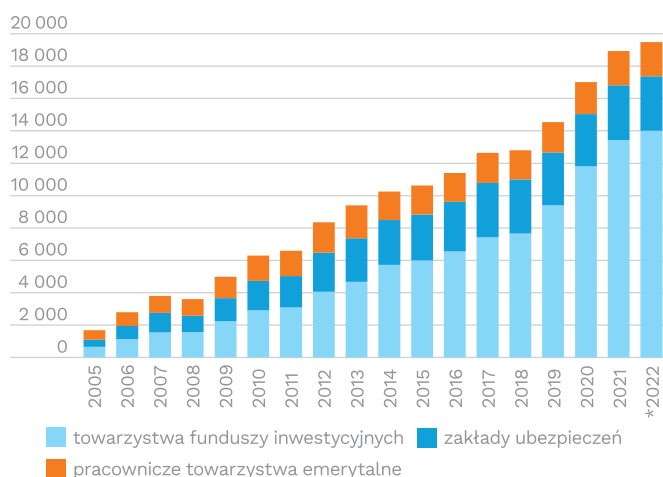
Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF oraz instytucji finansowych

PPE – NADAL LIDEREM W III FILARZE

Od momentu utworzenia III filaru największe znaczenie odgrywają w nim pracownicze programy emerytalne (PPE). Na koniec 2021 aktywa w nich zgromadzone zbliżyły się do 19 mld zł, a według szacunków Analiz Online rok później sięgnęły 19,5 mld zł. Mimo to udział PPE w rynku produktów trzeciofilarowych systematycznie maleje, z krótką przerwą w latach 2018-2019, spadając z ponad 70% w 2005 roku do ok. 37% w 2022 roku. Powrót popularności tworzenia PPE przez pracodawców w latach 2018-2019 był związany z konkretyzacją planów wprowadzenia PPK, jeśli przedsiębiorstwo prowadzi PPE i spełnia dodatkowo dwa warunki: odprowadzana składka wynosi co najmniej 3,5% wynagrodzenia, a w PPE uczestniczy minimum 25% osób zatrudnionych.

Od 2018 r. do 2021 roku zarejestrowano ponad 1000 nowych PPE. W 2021 roku zainteresowanie tworzeniem nowych PPE już wyraźnie osłabło. Na koniec 2021 roku liczba uczestników PPE wynosiła ponad 641 tys. osób.

Wartość aktywów w PPE według instytucji (mln PLN)



*dane szacunkowe

Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF oraz instytucji finansowych

Udział w rynku PPE wybranych instytucji (%)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych instytucji finansowych

PPE W TFI

Pracownicze programy emerytalne mogą oferować trzy typy instytucji: towarzystwa funduszy inwestycyjnych, pracownicze towarzystwa emerytalne oraz zakłady ubezpieczeń. Największe aktywa zgromadziły TFI. Według szacunków firmy Analizy Online na koniec 2022 r. z ok. 19,5 mld zł w PPE, **ok. 14 mld zł zgromadzonych było w funduszach inwestycyjnych**.

Liderem w tym segmencie jest **TFI PZU**, które na koniec 2022 roku zarządzało 540 PPE, w których było zgromadzone 5,8 mld zł. Na drugim miejscu znajduje się **NN Investment Partners TFI** (obecnie Goldman Sachs TFI) z 378 programami na koniec 2022 roku i z aktywami wartymi 3,5 mld zł.

PPK

Pracownicze Plany Kapitałowe to dobrowolny dla pracownika system długoterminowego oszczędzania, w którym gromadzone są jego prywatne oszczędności. PPK są najkrócej na rynku ze wszystkich programów długoterminowego oszczędzania na okres po zakończeniu aktywności zawodowej. Mimo to, właśnie PPK notują najszybszy rozwój. Od 2018 roku aktywa w nich zgromadzone wzrosły do **12 mld zł** na koniec 2022 roku, a ich udział w III filarze sięgnął 23%. Uczestnictwo w PPK wiąże się z obowiązkiem odprowadzania wpłat finansowanych ze środków pochodzących od pracowników i pracodawców. PPK są też zasilane wpłatami powitalnymi i dopłatami rocznymi od państwa (finansowanymi ze środków Funduszu Pracy), których wysokość do 2022 roku wyniosła 1,3 mld zł.

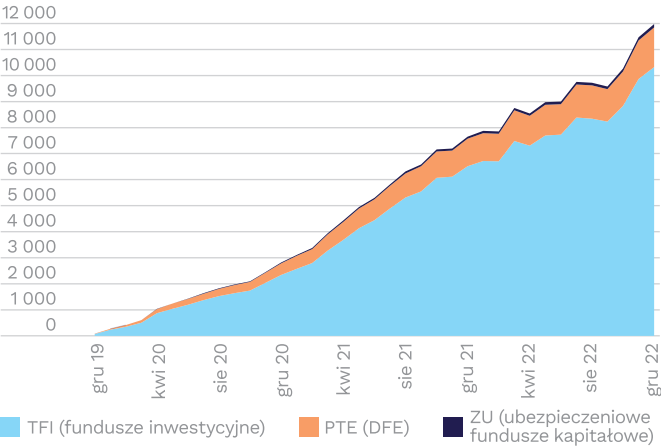
Gromadzone w ramach PPK oszczędności pracowników są inwestowane w fundusze zdefiniowanej daty. Na koniec 2022 r. funkcjonowały łącznie 163 subfundusze PPK, z których 136 było zarządzanych przez TFI.

Według danych Polskiego Funduszu Rozwoju, na koniec 2022 roku w programie uczestniczyło 2,52 mln pracowników, dla których prowadzonych było 2,86 mln rachunków PPK.

PPK oferują trzy typy instytucji: towarzystwa funduszy inwestycyjnych, powszechne towarzystwa emerytalne oraz zakłady ubezpieczeń. Największe aktywa zgromadziły TFI – na koniec 2022 r. **10,3 mld zł**, czyli odpowiadają za 86% rynku PPK.

Liderem rynku pod względem aktywów od początku działania PPK jest **PKO TFI**, które na koniec grudnia 2022 roku zarządzało 3,8 mld zł, co odpowiada 32% udziałowi w rynku. W pierwszej trójce pozostają także **TFI PZU** z 2,4 mld zł oraz **Nationale-Nederlanden PTE** z 1,3 mld zł.

Aktywa zgromadzone w PPK (mln zł)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF

W 2022 roku mieliśmy do czynienia z dwiema istotnymi zmianami na rynku PPK. TFI Allianz Polska, dzięki przejęciu Aviva Investors TFI, odnotowało skokowy wzrost aktywów zgromadzonych w PPK. Według danych na koniec 2022 roku, TFI Allianz Polska zajmowało czwartą pozycję z 1,1 mld zł. Drugą zmianą była rezygnacja z prowadzenia PPK przez BPS TFI. Fundusze zdefiniowanej daty zostały przejęte przez PFR TFI, a w połowie grudnia 2022 roku nastąpiło połączenie subfunduszy wydzielonych w ramach BPS Emerytura PPK SFIO oraz PFR PPK SFIO.

Aktywa zgromadzone w PPK

	WARTOŚĆ AKTYWÓW (MLN ZŁ)				DYNAMIKA W 2022 R.	UDZIAŁ W RYNKU GRU 22
	GRU 19	GRU 20	GRU 21	GRU 22		
TOWARZYSTWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH						
PKO TFI	28,7	961,9	2 499,0	3 812,5	53%	32%
TFI PZU	9,0	392,2	1 367,0	2 447,5	79%	20%
TFI Allianz Polska	9,4	236,8	237,4	1 053,6	344%	9%
NN Investment Partners TFI	3,6	166,2	543,1	775,9	43%	6%
Pekao TFI	4,6	110,9	330,6	596,4	80%	5%
UNIQA TFI	3,1	86,4	281,5	423,6	50%	4%
Investors TFI	2,4	84,0	196,8	289,9	47%	2%
Generali Investments TFI	1,7	73,2	121,7	211,7	74%	2%
Santander TFI	2,4	53,1	130,2	191,9	47%	2%
Esaliens TFI	2,3	49,3	111,4	170,5	53%	1%
BNP Paribas TFI	1,9	47,5	118,3	170,5	44%	1%
Millennium TFI	1,7	40,4	58,2	93,0	60%	1%
PFR TFI	1,2	20,6	29,1	56,3	94%	0%
Skarbiec TFI	0,0	10,5	25,1	49,1	96%	0%
Aviva Investors Poland TFI*	0,1	5,4	472,5	-	-	-
BPS TFI*	0,0	0,3	4,3	-	-	-
SUMA		2 338	6 526	10 342		
POZOSTAŁE INSTYTUCJE						
Nationale-Nederlanden PTE	11,3	381,9	917,6	1 334,9	45%	11%
Pocztynlion-Arka PTE	0,1	66,6	139,0	191,9	38%	2%
Compensa TUnŻ VIG	0,9	31,2	82,8	125,1	51%	1%
Aegon PTE*	0,2	-	-	-	-	-
ŁĄCZNIE	85	2 818	7 666	11 994	56%	-

*instytucje te już nie prowadzą PPK

Źródło: Analizy Online, na podstawie danych z instytucji oraz KNF

Według danych z końca 2022 roku z produktów III-filarowych najwięcej klientów ma właśnie PPK. Partycypacja w PPK sukcesywnie rośnie, co wskazuje na to, że osoby raz „zapisane” do programu, co do zasady, w nim pozostają. Według danych KNF na koniec 2022 roku liczba uczestników PPK sięgnęła 3,0 mln osób.

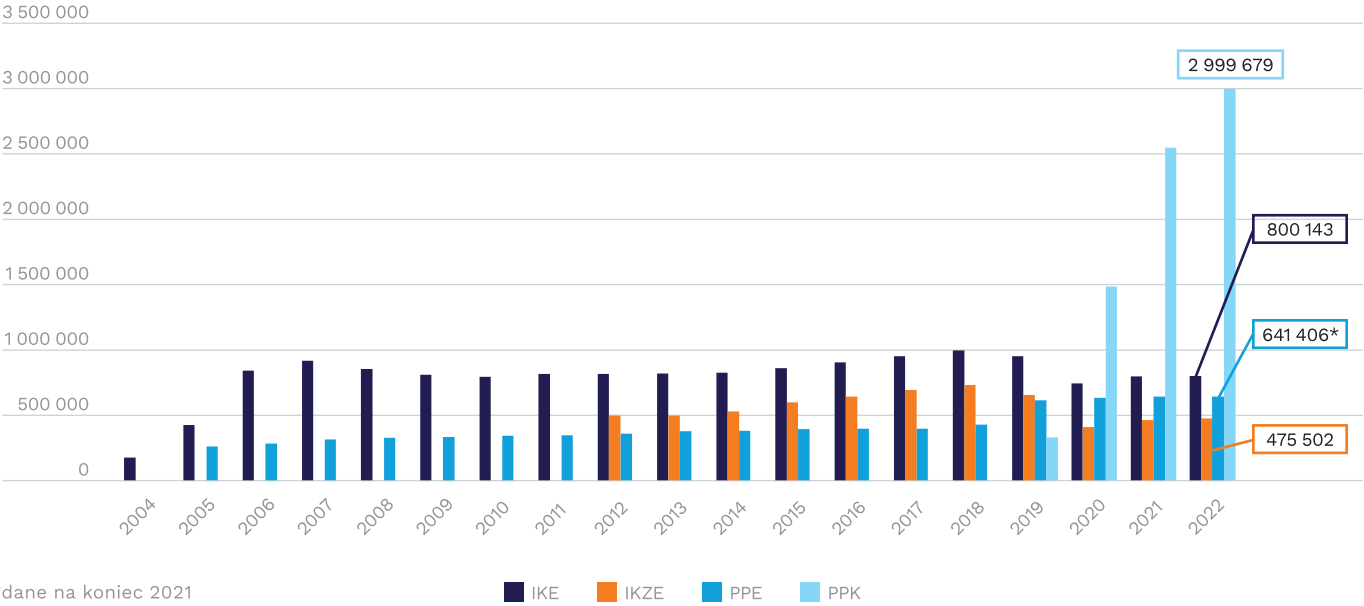
Według danych PFR liczba uczestników w 2022 roku wzrosła do niemal **2,52 mln**, tj. o prawie 244 tys. osób (+10,76% r/r), a liczba aktywnych rachunków wzrosła do ponad 2,86 mln, tj. o ponad 382 tys. (+15,42% r/r). Partycypacja w programie zwiększyła się do **34,6%**, tj. o 3,8 pkt proc.

Mimo wyjątkowo trudnego otoczenia rynkowego, w jakim przyszło funkcjonować PPK w pierwszych latach swojej działalności, przyniosły one uczestnikom zyski całkiem pokaźnych rozmiarów.

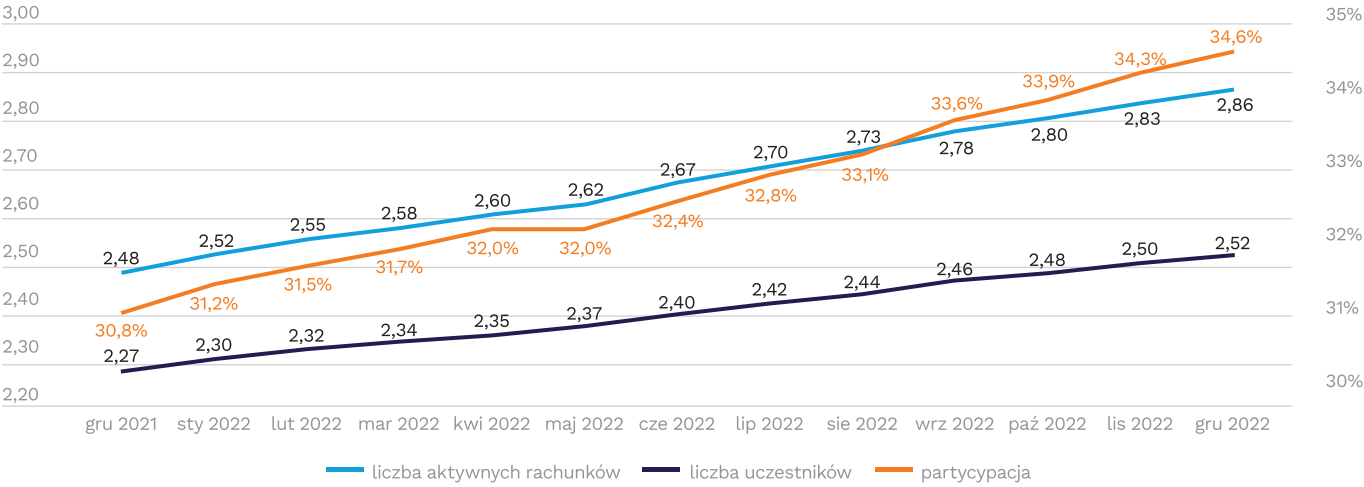
Na oszczędności w PPK składa się pracownik, ale też pracodawca i państwo. Od tego ostatniego uczestnik programu, po spełnieniu warunków określonych w przepisach, otrzymuje jednorazową wpłatę powitalną w wysokości 250 zł oraz coroczną dopłatę w wysokości 240 zł. Z kolei pracodawca jest zobowiązany do finansowania wpłat podstawowych (1,5% wynagrodzenia pracownika), ale może też finansować wpłaty dodatkowe (do 2,5% pensji). Pracownik natomiast co miesiąc przeznacz na PPK 2% swojego wynagrodzenia (wpłata podstawowa), ale może też zadeklarować finansowanie wpłaty dodatkowej – w wysokości do 2%. W efekcie, maksymalnie, wpłaty mogą wynieść 8% pensji uczestnika programu.

Uczestnik zarabiający średnią krajową przez trzy lata funkcjonowania PPK poniósł z tytułu uczestnictwa w tym programie wydatki

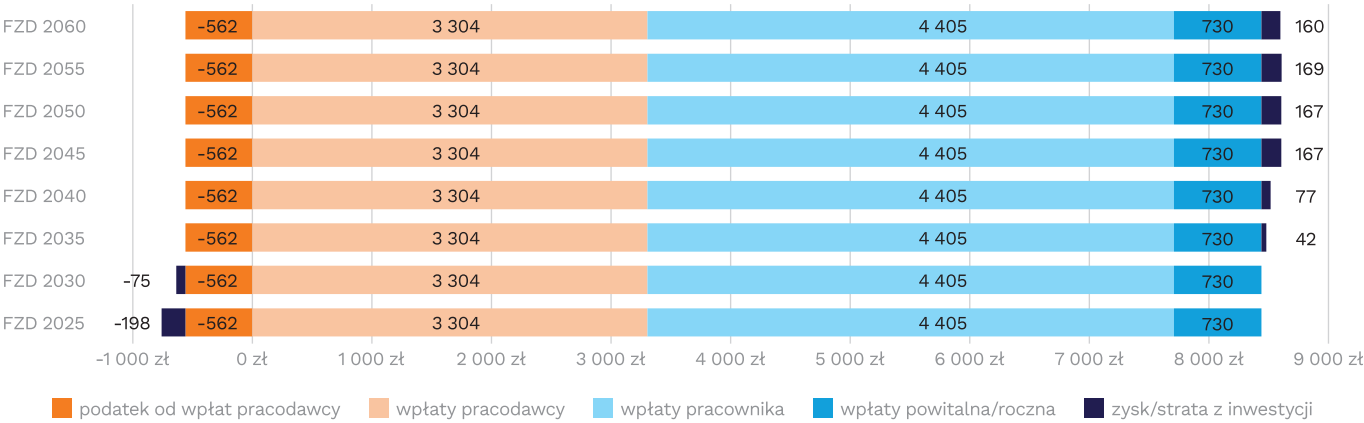
Liczba uczestników w produktach należących do III filaru



Liczba aktywnych rachunków (mln), liczba uczestników (mln) i partycypacja



Średni stan hipotetycznego konta uczestnika PPK (zł) – grudzień 2022



wynoszące w sumie prawie 5,0 tys. zł (sfinansowane przez niego wpłaty do PPK oraz zaliczka na podatek od wpłat pracodawcy). Po uwzględnieniu wypracowanej stopy zwrotu, a także wspomnianych wpłat od pracodawcy oraz wpłaty powitalnej i dopłat rocznych od państwa, wartość jego hipotetycznych środków na rachunku PPK w zależności od typu funduszu zdefiniowanej daty na koniec 2022 roku wyniosła od 8,2 tys. zł (w przypadku FZD 2025) do 8,6 tys. zł (w przypadku FZD 2060). To daje odpowiednio – **66 i 73% wzrostu**. W tym czasie indeks WIG stracił 1%, amerykański S&P500 zwiększył o 19%, złoto podrożało o 20%, a indeks TBSP polskich obligacji skarbowych stracił 9%.

IKE

Mimo wzrostu znaczenia PPK, drugim największym produktem emerytalnym ogółem pozostały **IKE**, czyli indywidualne konta emerytalne. Na koniec 2022 wartość środków w nich zgromadzonych sięgnęła **14,1 mld zł**. Mimo systematycznego wzrostu, ich udział w rynku produktów emerytalnych od kilku lat maleje, z 37% w 2018 roku do 27% na koniec 2022 roku.

W samych TFI spadły wręcz na pozycję trzecią, za PPE i PPK. To efekt spadku aktywów zgromadzonych w IKE prowadzonych przez TFI o ponad 0,4 mld zł w ciągu roku – do **4,1 mld zł** na koniec 2022 roku. Jednocześnie wzrosły aktywa zgromadzone w IKE prowadzone przez domy maklerskie, o 1,2 mld zł do 4,5 mld zł na koniec 2022 roku, co spowodowało utratę przez TFI miana lidera rynku IKE.

Z zebranych przez Analizy Online danych wynika, że wśród TFI największe aktywa w IKE zgromadziły **PKO TFI**, **NN Investment Partners TFI** oraz **Pekao TFI** (łącznie 65%).

IKZE

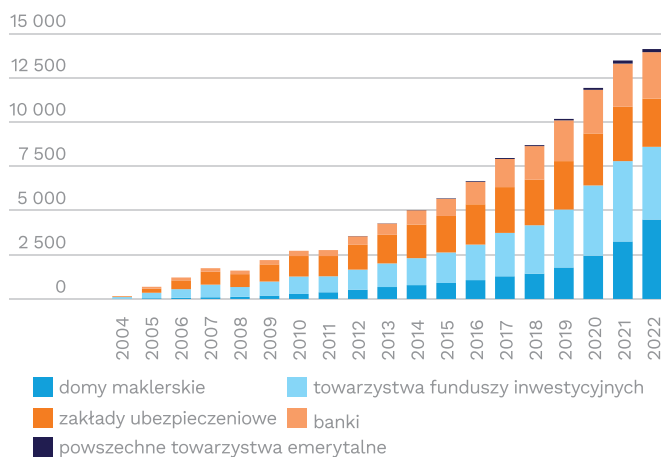
Od 2012 roku przyszli emeryci mają do wyboru także indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego – **IKZE**. Od IKE różni się sposobem opodatkowania oraz limitami wpłat.

Ta część rynku emerytalnego rośnie powoli, po kilkaset mln złotych rocznie. W samym 2022 roku wartość aktywów zgromadzonych w IKZE wzrosła o 11% do **6,6 mld zł** na koniec roku. Ich udział w rynku III-filarowym jest jednak wciąż niewielki, choć od trzech lat stały i wynosi 13%.

W przypadku IKZE pozycję lidera utrzymują TFI. Wartość aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych w ramach IKZE wzrosła w 2022 r. o 0,2 mld zł do **3,0 mld zł**. Ich udział w rynku IKZE wynosi 46%.

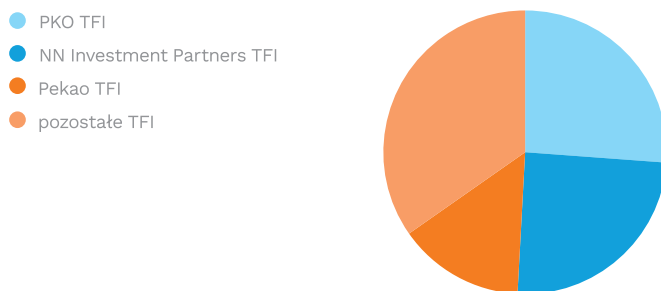
Niekwestionowanym liderem IKZE wśród TFI jest **PKOTFI**, które zebrało ponad 2/3 wszystkich aktywów.

Wartość aktywów w IKE według instytucji (mln PLN)



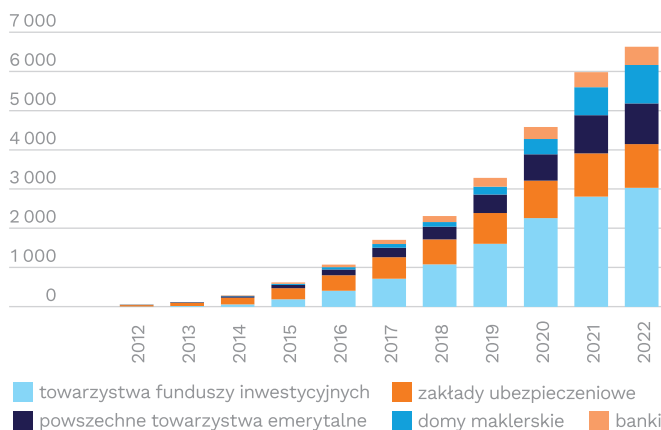
Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF

Udział w rynku IKE wybranych TFI (%)



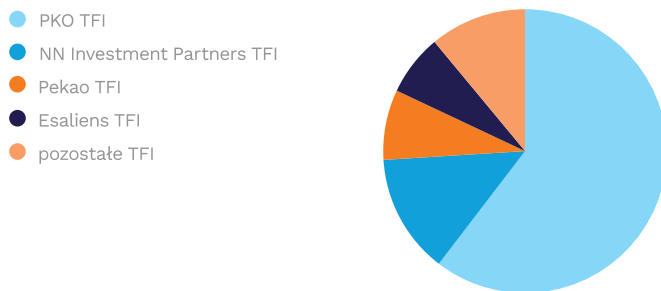
Źródło: Analizy Online na podstawie danych instytucji finansowych

Wartość aktywów w IKZE według instytucji (mln PLN)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF

Udział w rynku IKZE wybranych TFI (%)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych instytucji finansowych

**75% PRACOWNIKÓW
Z BRANŻY FINANSOWEJ
JEST W PPK. PRZYPADEK?**



**ZAUF AJ TYM, KTÓRZY ZNAJĄ
SIĘ NA FINANSACH**

Sprawdź na: www.mojeppk.pl



Pracownicze
Plany
Kapitałowe

DO OSZCZĘDNOŚCI W PPK MASZ STAŁY DOSTĘP. PRZYPADEK?



PPK TO TWOJE PRYWATNE PIENIĄDZE

Sprawdź na: www.mojeppk.pl



Pracownicze
Plany
Kapitałowe

Cyfryzuj procesy inwestycyjne

Zależy Ci na szybszej obsłudze klientów przy zawieraniu umów nabycia funduszy?

Cyfryzacja procesów inwestycyjnych to Twój cel?

Chcesz również spełnić wymogi ustawy **AML**?

Dzięki potwierdzaniu tożsamości online z **mojeID** i **podpisowi elektronicznemu mSzafir** zrealizujesz to wszystko **sprawnie, bezpiecznie i w pełni online**. A Twoi klienci błyskawicznie potwierdzą wymagane dane i oszczędzą także swój czas.

POLSKI RYNEK FUNDUSZY NA TLE EUROPY

NAJWAŻNIEJSZE STATYSTYKI



SŁABSZY ROK DLA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W EUROPIE

Według danych European Fund and Asset Management Association (EFAMA) łączna wartość aktywów europejskich funduszy inwestycyjnych UCITS i AFI zmniejszyła się o 12,4% w 2022 r., kończąc rok na poziomie **19,1 bln euro**. Blisko 90% tego spadku wynikało ze spadku na rynkach akcji i obligacji, a pozostałe 10% z odpływów inwestorów. Odpływy netto z funduszy wyniosły **-285 mld euro**. Najtrudniejsze były pierwsze trzy kwartały, w których aktywa sukcesywnie malały na skutek załamania na rynkach oraz odpływu kapitału. Dopiero czwarty kwartał pozwolił na częściowe odrobienie strat. Fundusze po raz pierwszy odnotowały dodatnią sprzedaż netto na poziomie 75 mld euro, głównie dzięki powrotowi klientów do funduszy dłużnych i wyhamowaniu odpływów z funduszy akcyjnych.

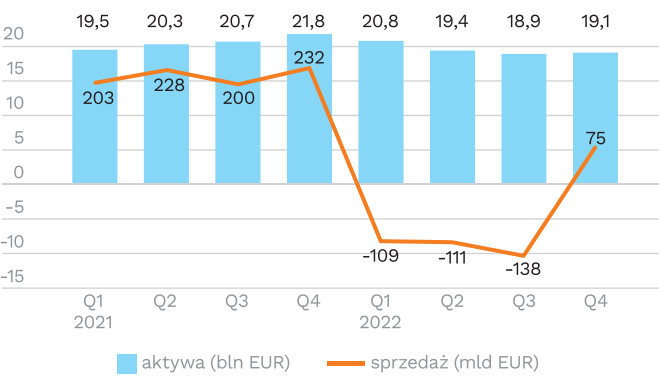
Zdecydowana większość krajów europejskich odnotowała spadek wartości aktywów zgromadzonych w funduszach inwestycyjnych w 2022 roku. Największy Dania i Niemcy, odpowiednio

Zestawienie aktywów netto funduszy UCIT i AIFs (mln EUR)

	AKTYWA		UDZIAŁ W RYNKU		DYNAMIKA W 2022 R.
	2022	2021	2022	2021	
Luksemburg	5 028 456	5 859 485	26,3%	26,8%	-14%
Irlandia	3 655 520	4 067 836	19,1%	18,6%	-10%
Niemcy	2 590 983	2 912 611	13,6%	13,3%	-11%
Francja	2 096 387	2 231 487	11,0%	10,2%	-6%
Wielka Brytania	1 758 437	2 135 500	9,2%	9,8%	-18%
Niderlandy	772 984	1 036 099	4,0%	4,7%	-25%
Szwajcaria	756 555	892 261	4,0%	4,1%	-15%
Szwecja	495 244	610 384	2,6%	2,8%	-19%
Włochy	340 557	358 333	1,8%	1,6%	-5%
Hiszpania	322 692	347 107	1,7%	1,6%	-7%
Dania	282 394	366 984	1,5%	1,7%	-23%
Austria	198 709	229 500	1,0%	1,0%	-13%
Belgia	183 441	210 300	1,0%	1,0%	-13%
Norwegia	157 900	181 095	0,8%	0,8%	-13%
Finlandia	137 712	158 960	0,7%	0,7%	-13%
Liechtenstein	70 105	67 977	0,4%	0,3%	3%
Polska	56 905	65 630	0,3%	0,3%	-13%
Turcja	48 179	27 905	0,3%	0,1%	73%
Portugalia	29 367	30 961	0,2%	0,1%	-5%
Węgry	23 208	21 289	0,1%	0,1%	9%
Czechy	21 263	18 278	0,1%	0,1%	16%
Malta	19 801	20 458	0,1%	0,1%	-3%
Grecja	13 206	11 990	0,1%	0,1%	10%
Słowacja	8 795	9 420	0,0%	0,0%	-7%
Rumunia	8 437	9 853	0,0%	0,0%	-14%
Cypr	7 353	7 685	0,0%	0,0%	-4%
Słowenia	4 447	4 663	0,0%	0,0%	-5%
Chorwacja	2 832	3 516	0,0%	0,0%	-19%
Bułgaria	1 287	1 296	0,0%	0,0%	-1%
SUMA	19 093 154	21 898 863	100,0%	100,0%	-12,8%

Źródło: EFAMA

Aktywa i sprzedaż funduszy (UCITS i AIFs) w Europie



Źródło: EFAMA

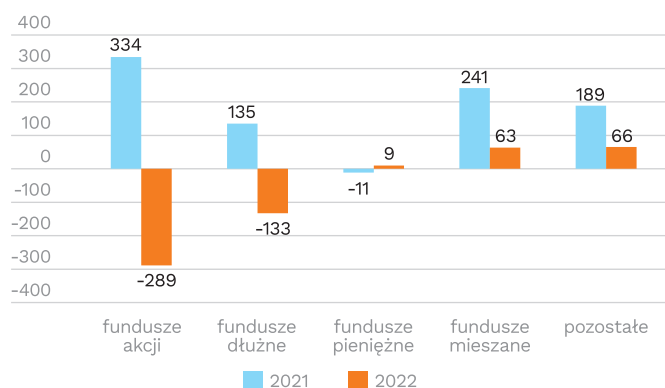
o 23% i 25%, co można wytłumaczyć decyzją podjętą przez kilka funduszy emerytalnych w Niemczech i w mniejszym stopniu w Danii, aby zaprzestać zarządzania swoimi aktywami w ramach AFI i w większym stopniu korzystać z odrębnych mandatów ze względu na nowe zasady ostrożnościowe IFR/IFD. Z kolei wzrost aktywów odnotowało pięć krajów, w tym największy Turcja – aż o 73% do 48,2 mld euro na koniec 2022 roku.

Pod względem wielkości aktywów rynek zdominowało 5 krajów: Luksemburg, Irlandia, Niemcy, Francja i Wielka Brytania, które odpowiadają za 80% całego rynku europejskiego. W każdym z tych krajów aktywa pod zarządzaniem przekraczają 1 bln euro.

W całym 2022 r. **saldo wpłat i wypłat** do europejskich funduszy inwestycyjnych (UCITS i AFI) było ujemne i wyniosło -283 mld euro, w porównaniu do pozyskanych 888 mld euro w 2021 roku. Odpływy kapitału odnotowały szczególnie fundusze akcyjne i dłużne.

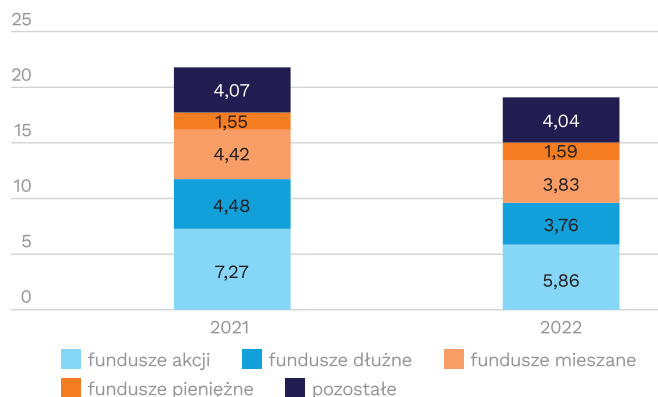
- Najwięcej pieniędzy klienci wypłacili netto z **funduszy akcyjnych** – łącznie 289 mld euro, co było bezpośrednią konsekwencją pogorszenia koniunktury na rynkach akcji. W przypadku funduszy UCITS odpływy wyniosły „jedynie” 70 mld euro netto, za większość ujemnego salda odpowiadają fundusze AFI, z których wypłacono netto 219 mld euro. Jak czytamy w raporcie EFAMA, AFI stały się mniej atrakcyjne dla funduszy emerytalnych w Holandii i Danii. Cały rok fundusze akcyjne zakończyły 19-proc. spadkiem aktywów do 5,86 bln euro.
- Dla **funduszy dłużnych** rok 2022 był najgorszym od 2008 r. Rosnące stopy procentowe doprowadziły do wysokich strat funduszy, odstraszać inwestorów przez większą część roku. Szybkie podwyżki stóp w 2022 r. w połączeniu z przewidywaniami inwestorów co do przyszłych podwyżek spowodowały łączne odpływy netto w wysokości 133 mld euro. Wartość aktywów funduszy dłużnych spadła o 16% do 3,76 bln euro na koniec 2022 r.
- Pozostałe segmenty funduszy zakończyły rok z przewagą nabyć. **Fundusze mieszane** pozyskały 63 mld euro, dzięki temu, że oferują dywersyfikację klas aktywów, co przyciągnęło wielu inwestorów. Mimo to ich aktywa zmniejszyły się o 13% do 3,83 bln euro.
- Pomimo trudnego roku, także **fundusze pieniężne** zakończyły go z dodatnim bilansem sprzedaży. Pozyskały 9,3 mld euro. Pomogły rekordowe napływy w październiku (124 mld euro), kiedy kryzys na rynku inwestycji opartych na pasywach w Wielkiej Brytanii skłonił fundusze emerytalne do sprze-

Sprzedaż funduszy (UCITS i AIFs) w Europie (mld EUR)



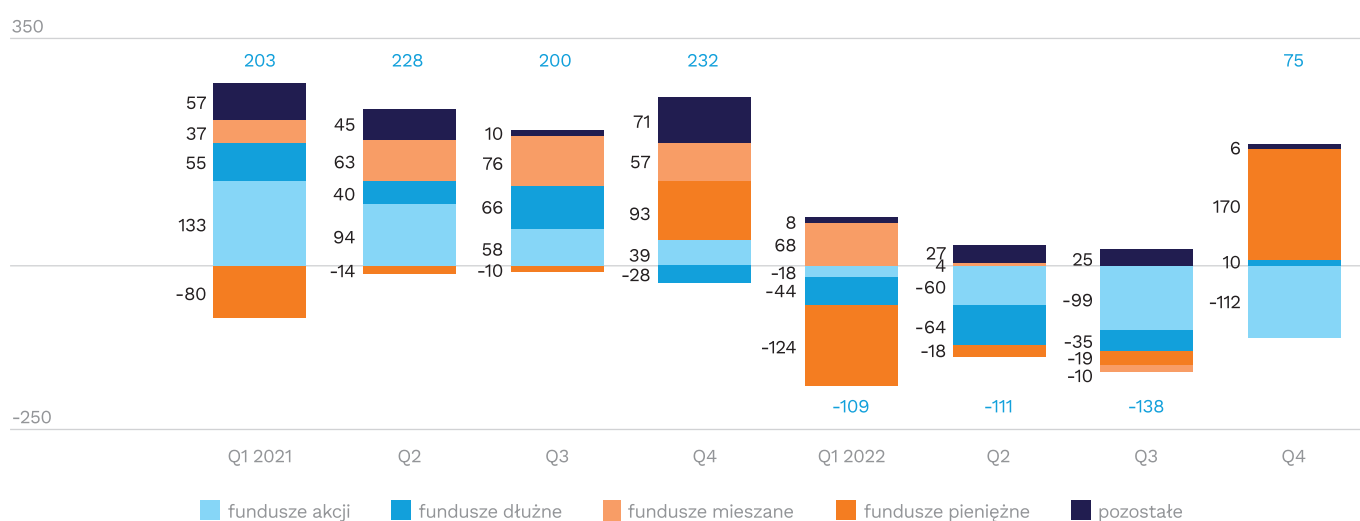
Źródło: EFAMA

Struktura aktywów funduszy w Europie (mld EUR)



Źródło: EFAMA

Saldo wpłat i wypłat do funduszy w Europie (mld EUR)



Źródło: EFAMA

daży obligacji rządowych i lokowania dużych ilości gotówki w funtach szterlingach z siedzibą w Irlandii. Aktywa w nich zgromadzone wzrosły o 3% do 1,59 bln euro.

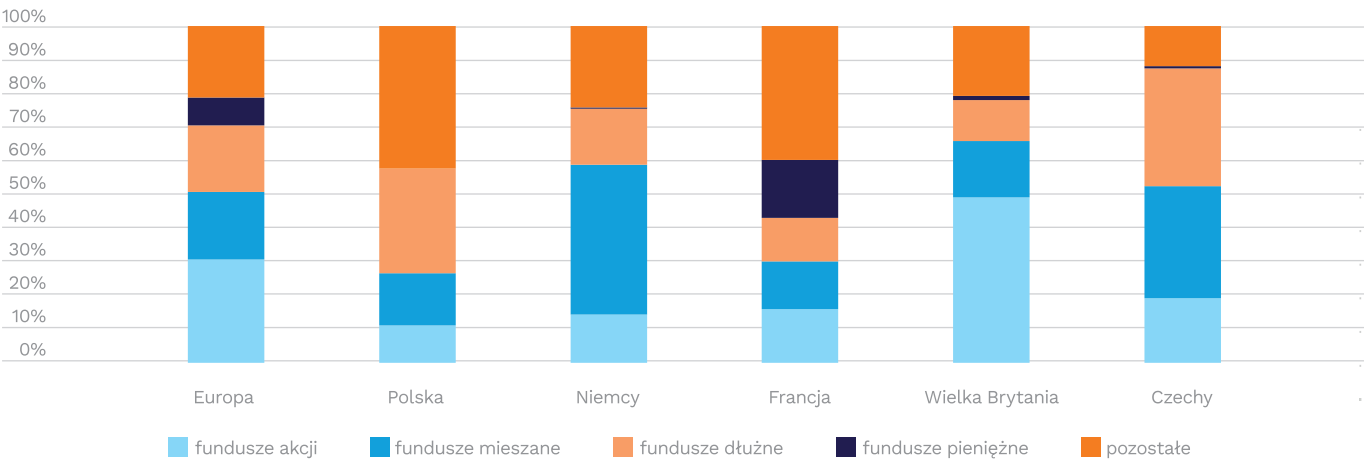
- Fundusze **pozostałe**, czyli głównie alternatywne (infrastrukturalne, private equity), które w mniejszym stopniu odczuły skutki słabej koniunktury na rynkach kapitałowych w 2022 roku, pozyskały 66 mld euro netto.
- Dodatnią sprzedaż odnotowały w 2022 roku **fundusze z art. 8 i art. 9 SFDR**. Co kwartał dodatni bilans sprzedaży notowały fundusze z art. 9, a fundusze z art. 8 dopiero w IV kwartale. W 2022 roku wiele funduszy z art. 9 zostało przeklasyfikowanych na art. 8 w celu spełnienia regulacyjnych standardów technicznych (RTS) SFDR poziomu 2.

nych na polskim rynku jest zbliżony do europejskiego. W Polsce fundusze dłużne odpowiadają za 31% rynku, a w Europie (wspólnie z pieniężnymi, w Polsce nie ma wyodrębnionych funduszy pieniężnych) – 28%. Wyższy udział funduszy o niskim ryzyku ma osiem krajów, w tym najwyższy ma Chorwacja (48%). Nieco mniejszy mamy natomiast udział **funduszy mieszanych** – 16% versus 20% w Europie.

POLACY INWESTUJĄ DEFENSYWNIE

Od lat Polacy w oszczędzaniu preferują niskie ryzyko. W ich oszczędnościach **fundusze akcyjne** wypełniają jedynie 11% aktywów, podczas gdy w całym rynku europejskim stanowią one prawie jedną trzecią ich wartości (31% na koniec 2022 roku). W Szwecji i Rumunii ich udział w aktywach przekracza nawet 60%, w czterech jest natomiast niższy niż w Polsce – w Chorwacji, Włoszech, Turcji i na Węgrzech nie przekracza 10%. Udział funduszy o defensywnym charakterze, czyli **dłużnych i pienięż-**

Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych w wybranych krajach (2022 r.)



Źródło: EFAMA

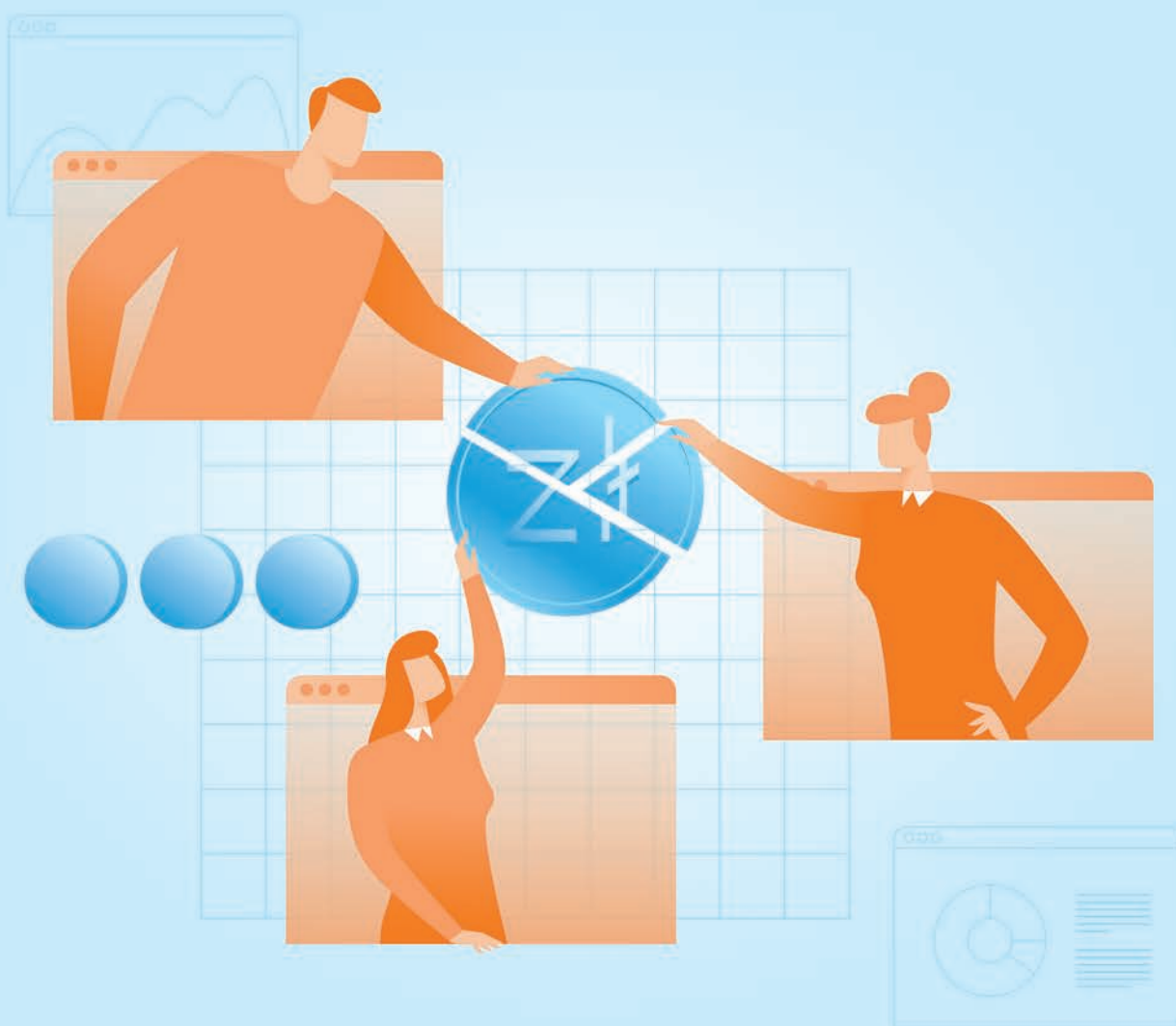
Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych w krajach europejskich w 2022 roku

	SUMA	AKCYJNE	DŁUŻNE	MIESZANE	PIENIĘŻNE	GWARANTOWANE	ARIS	NIERUCHOMOŚCI	INNE
Austria	198 709	18%	29%	45%	0%	0%	2%	6%	0%
Belgia	183 441	33%	6%	54%	5%	1%	0%	0%	0%
Bułgaria	1 287	22%	5%	71%	0%	0%	0%	0%	1%
Chorwacja	2 832	9%	48%	5%	0%	0%	0%	0%	38%
Cypr	7 353	35%	2%	13%	0%	0%	0%	8%	43%
Czechy	21 263	19%	35%	33%	1%	0%	0%	12%	0%
Dania	282 394	41%	37%	18%	0%	0%	0%	1%	3%
Finlandia	137 712	39%	31%	22%	0%	0%	0%	7%	2%
Francja	2 096 387	16%	13%	14%	17%	1%	0%	11%	28%
Niemcy	2 590 983	14%	17%	44%	0%	0%	0%	13%	10%
Grecja	13 206	13%	19%	25%	3%	0%	0%	38%	2%
Węgry	23 208	9%	29%	18%	4%	3%	11%	24%	3%
Irlandia	3 655 520	34%	22%	8%	19%	0%	0%	1%	16%
Włochy	340 557	9%	12%	38%	1%	0%	8%	23%	10%
Liechtenstein	70 105	21%	15%	32%	4%	0%	0%	0%	26%
Luksemburg	5 028 456	33%	24%	20%	9%	0%	0%	3%	12%
Malta	19 801	18%	12%	4%	0%	0%	0%	5%	60%
Niderlandy	772 984	30%	13%	7%	0%	0%	0%	16%	34%
Norwegia	157 900	57%	29%	5%	8%	0%	0%	0%	1%
Polska	56 905	11%	31%	16%	0%	0%	2%	0%	40%
Portugalia	29 367	11%	9%	29%	1%	0%	0%	42%	8%
Rumunia	8 437	65%	19%	5%	0%	0%	1%	0%	9%
Słowacja	8 795	16%	12%	47%	0%	0%	0%	25%	0%
Słowenia	4 447	58%	6%	23%	2%	0%	0%	2%	9%
Hiszpania	322 692	37%	31%	24%	2%	4%	2%	0%	1%
Szwecja	495 244	66%	13%	20%	0%	0%	0%	0%	1%
Szwajcaria	756 555	35%	26%	12%	4%	0%	0%	6%	17%
Turcja	48 179	6%	6%	4%	10%	0%	37%	23%	14%
Wielka Brytania	1 758 437	49%	12%	17%	1%	0%	2%	1%	18%
Europa	19 093 153	31%	20%	20%	8%	0%	1%	6%	15%
	SUMA	5 862 031	3 764 026	3 830 440	1 587 492	28 959	105 078	1 064 248	2 850 880

Źródło: EFAMA

UDZIAŁ FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W AKTYWACH POLAKÓW

NAJWAŻNIEJSZE STATYSTYKI



STRUKTURA OSZCZĘDNOŚCI POLAKÓW

W całym 2022 r. oszczędności polskich gospodarstw domowych, na które składają się gotówka, środki na rachunkach bankowych i depozyty, fundusze emerytalne, fundusze inwestycyjne (krajowe, zagraniczne i UFK-i), akcje i obligacje, stopniały o ok. 11 mld zł i na koniec grudnia wyniosły łącznie 1,96 bln zł – wynika z szacunków Analiz Online.

Od wielu lat największą kategorię oszczędności Polaków stanowią środki na **rachunkach i depozyty** w bankach i SKOK-ach. Według danych Narodowego Banku Polskiego wartość środków ulokowanych przez polskie gospodarstwa domowe na rachunkach i lokatach bankowych na koniec 2022 roku wyniosła 1,1 bln zł, o 3% więcej niż rok wcześniej. Ich udział w oszczędnościach wzrósł o 2 pkt proc. i przekroczył 56%. Wzrost stóp procentowych, a co za tym idzie stawek procentowych na depozytach, wpłynął natomiast na zmiany w samej strukturze depozytów. Choć wciąż dominują oszczędności na rachunkach bieżących, to ich udział w tej kategorii spadł z 84 do 70,4% na rzecz wyżej oprocentowanych lokat.

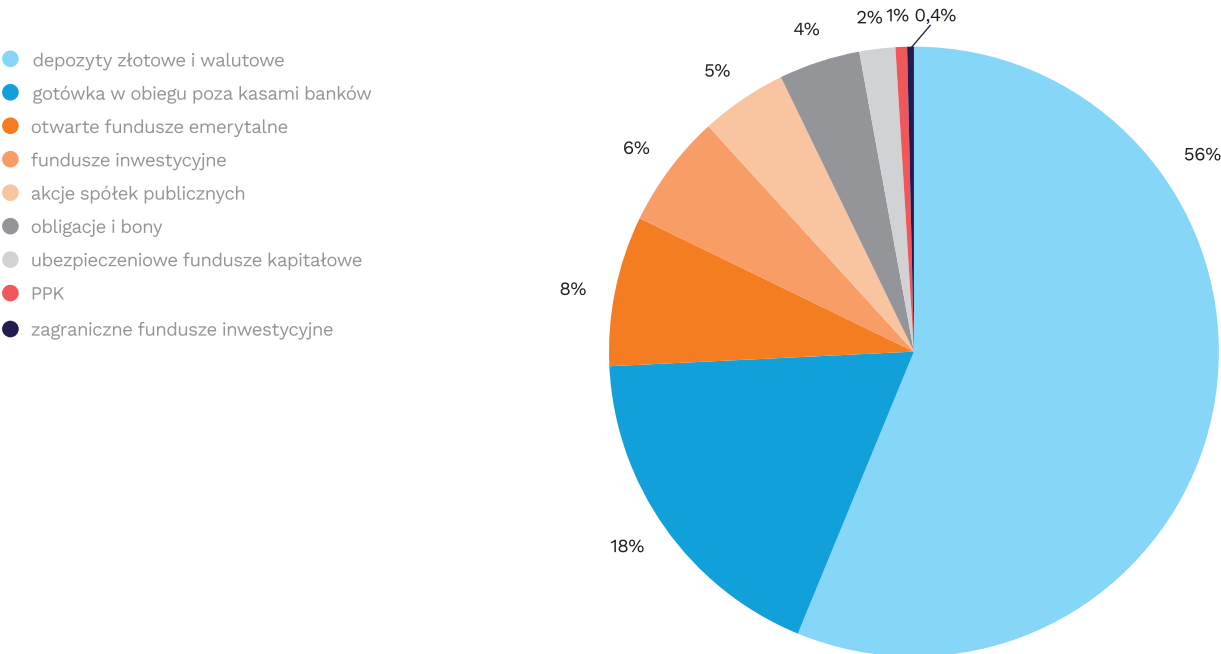
Drugą najważniejszą kategorią w oszczędnościach Polaków pozostaje **gotówka w obiegu**. W 2022 roku jej wartość zwiększyła się o prawie 4% do 354 mld zł na koniec roku. To głównie efekt skokowego wzrostu (do 373 mld zł na koniec marca) zaraz po wybuchu wojny w Ukrainie. Od drugiego kwartału 2022 r. wartość gotówki w obiegu spada.

Bessa na rynkach akcji i obligacji, a także konkurencja ze strony wysoko oprocentowanych lokat bankowych negatywnie odbiły się na wartości oszczędności ulokowanych w produktach bazujących na rynkach kapitałowych. Majątek Polaków zgromadzony w **OFE**, których portfele wypełnione są głównie polskimi akcjami, topniał wraz ze spadającymi indeksami na GPW oraz kolejnymi przelewami do ZUS w ramach tzw. suwaka. Aktywa w nich zgromadzone zmniejszyły się do 156,4 mld zł, czyli o 17% r/r. Większy spadek odnotowały oszczędności ulokowane w **funduszach inwestycyjnych** (z wyłączeniem UFK opartych na funduszach

inwestycyjnych) – o 24% do ok. 118 mld zł na koniec 2022 roku. Oszczędności zgromadzone w samych **polisach na życie z UFK** zmniejszyły się o 9,5 mld zł do 37,4 mld zł. Spadki na GPW negatywnie wpłynęły też na kapitał zgromadzony przez gospodarstwa domowe w **akcjach spółek publicznych**.

Najwyższą dynamikę w oszczędnościach Polaków odnotowały w 2022 roku **PPK** (wzrost o 56%) oraz **obligacje detaliczne** (46%), które cieszą się dużą popularnością w ostatnich latach. Po rekordowym 2021 r., w którym sprzedaż przekroczyła 43 mld zł, w 2022 r. popyt na obligacje detaliczne przekroczył 57 mld zł. Najpopularniejsze były obligacje 4-letnie, których oprocentowanie jest powiązane ze wskaźnikiem CPI powiększonym o dodatkową marżę (pozyskały ponad 24 mld zł). Bardzo popularne były także, wprowadzone do sprzedaży w czerwcu, obligacje roczne, których oprocentowanie uzależnione jest od stopy referencyjnej NBP. Na ich zakup klienci wydali ponad 12 mld zł. Na koniec grudnia 2022 roku polskie gospodarstwa domowe miały ulokowane w obligacjach oszczędnościowych ponad 84,6 mld zł.

Struktura oszczędności gospodarstw domowych (grudzień 2022)



Źródło: Analizy.pl, na podstawie danych NBP, KNF, MF, TFI i PTE

WYNIKI FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

PORÓWNANIE KLAS AKTYWÓW



PODSUMOWANIE 2022 ROKU NA RYNKACH KAPITAŁOWYCH

Rok 2022 był najgorszym rokiem na rynkach kapitałowych od czasu globalnego kryzysu finansowego z 2008 r.

24 lutego 2022 r. Rosja zaatakowała Ukrainę. W reakcji Zachód wytoczył przeciwko agresorowi najcięższe sankcje w historii, obejmujące kluczowe dla Rosji sektory gospodarki. Embargo na rosyjski gaz i ropę wywołało ogromny wzrost cen surowców energetycznych, co jedynie napędziło zrodzone po pandemii koronawirusa trendy inflacyjne. Niemal na całym świecie wskaźniki

CPI zaczęły dynamicznie rosnąć i sięgać poziomów niewidzianych od dziesięcioleci. To zmusiło banki centralne do agresywnego zacieśniania polityki monetarnej. Podwyżki stóp procentowych, których skala i tempo były największe od dekad, wywołały spadki zarówno na rynkach akcji, jak i obligacji. W konsekwencji odwrotna zależność łącząca zwykle te dwie klasy aktywów nie zadziałała, co jest na rynkach zjawiskiem niezwykle rzadkim.

Tak trudne otoczenie rynkowe musiało znaleźć odzwierciedlenie w wynikach funduszy inwestycyjnych. W ujęciu średnim jedynie w dwóch grupach pojawiły się w 2022 r. zyski. Na ponad 800 funduszy detalicznych dodatnią stopę zwrotu wypracowało około 130.

Stopy zwrotu wybranych indeksów

INDEKSY / ROK	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
MSCI AC World (USD)	-4,26%	5,63%	21,62%	-11,18%	24,05%	14,33%	16,80%	-19,80%
MSCI DM World (USD)	-2,74%	5,32%	20,11%	-10,44%	25,19%	14,06%	20,14%	-19,46%
MSCI DM Europe (USD)	-5,32%	-3,39%	22,13%	-17,27%	20,03%	3,14%	13,75%	-17,28%
MSCI EM Emerging Markets (USD)	-16,96%	8,58%	34,35%	-16,64%	15,43%	15,84%	-4,59%	-22,37%
MSCI EM Latin America (USD)	-32,92%	27,92%	20,83%	-9,27%	13,71%	-15,97%	-13,13%	-0,07%
MSCI EM Asia (USD)	-11,77%	3,80%	40,07%	-17,29%	16,63%	25,99%	-6,61%	-22,84%
MSCI EM Eastern Europe (USD)	-8,13%	32,97%	12,85%	-8,32%	27,13%	-15,64%	12,91%	-82,86%
MSCI EM EUROPE & MIDDLE EAST (USD)	-17,97%	18,07%	11,82%	-11,69%	13,86%	-11,02%	19,66%	-37,05%
WIG	-9,62%	11,38%	23,17%	-9,50%	0,25%	-1,40%	21,52%	-17,08%
sWIG80	9,11%	7,93%	2,36%	-27,57%	13,94%	33,64%	24,60%	-12,76%
mWIG40	2,40%	18,18%	14,99%	-19,35%	-0,03%	1,75%	33,07%	-21,49%
WIG20	-19,72%	4,77%	26,35%	-7,50%	-5,56%	-7,73%	14,26%	-20,95%
TBSP	1,68%	0,25%	4,77%	4,67%	3,94%	6,42%	-9,74%	-5,03%

Źródło: Analizy Online

Średnie stopy zwrotu funduszy inwestycyjnych

segment	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
papierów dłużnych polskich skarbowych	1,2%	0,7%	2,1%	1,2%	1,5%	1,6%	-3,1%	1,4%
papierów dłużnych polskich uniwersalne	1,1%	1,2%	2,7%	0,9%	1,5%	1,5%	-2,6%	0,6%
papierów dłużnych polskich korporacyjnych	1,9%	2,6%	2,7%	0,8%	3,3%	1,8%	-1,0%	-0,5%
papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalne	1,0%	0,8%	4,0%	2,3%	2,9%	3,8%	-7,4%	-4,4%
papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych	0,7%	0,2%	3,9%	2,6%	3,8%	6,1%	-9,9%	-6,1%
mieszane zagraniczne aktywnej alokacji	-2,1%	2,2%	5,0%	-8,6%	10,8%	4,1%	8,4%	-6,4%
mieszane polskie aktywnej alokacji	-4,8%	3,9%	8,1%	-11,6%	1,2%	4,9%	2,2%	-6,7%
rynku surowców - metale szlachetne	-14,1%	14,9%	10,4%	-11,6%	25,4%	21,0%	-10,0%	-6,9%
papierów dłużnych globalnych korporacyjnych	-0,0%	4,2%	3,2%	-3,5%	6,6%	1,3%	-0,2%	-7,3%
papierów dłużnych zagranicznych (PLN)	2,2%	8,3%	-9,3%	1,7%	6,0%	2,4%	4,2%	-7,5%
mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu	1,2%	2,0%	3,6%	-4,9%	7,7%	5,5%	2,6%	-8,7%
papierów dłużnych globalnych uniwersalne	-0,1%	6,5%	1,1%	-3,3%	6,3%	3,8%	-3,5%	-10,1%
mieszane polskie stabilnego wzrostu	-2,2%	2,4%	5,8%	-4,5%	2,4%	6,4%	-0,7%	-10,6%
mieszane zagraniczne zrównoważone	0,1%	7,7%	3,2%	-6,4%	11,0%	4,9%	8,5%	-11,5%
akcji europejskich rynków rozwiniętych	7,3%	0,9%	10,2%	-14,8%	25,6%	4,7%	16,4%	-12,2%
mieszane polskie zrównoważone	-5,2%	4,9%	10,9%	-7,5%	2,5%	5,2%	5,7%	-14,3%
akcji polskich uniwersalne	-6,2%	8,7%	13,8%	-15,3%	1,3%	5,8%	20,4%	-16,3%
akcji azjatyckich bez Japonii	-2,5%	2,7%	23,3%	-13,6%	13,2%	14,8%	-3,0%	-17,6%
akcji polskich małych i średnich spółek	5,3%	13,1%	8,1%	-19,7%	9,7%	20,7%	22,1%	-18,0%
akcji europejskich rynków wschodzących	-4,3%	9,8%	11,0%	-17,2%	14,2%	-1,8%	14,7%	-18,2%
akcji globalnych rynków wschodzących	-10,8%	9,8%	14,7%	-12,9%	16,1%	8,2%	-1,3%	-18,6%
akcji globalnych rynków rozwiniętych	4,5%	6,3%	13,4%	-12,6%	21,7%	18,0%	13,7%	-20,3%
akcji amerykańskich	-1,8%	8,1%	9,7%	-10,8%	25,3%	19,2%	16,9%	-21,1%

Źródło: Analizy Online



ALLIANZ OBLIGACJI INFLACYJNYCH – ZDOBYWCA ZŁOTEGO PORTFELA 2022 DLA NAJLEPSZEGO FUNDUSZU ZAGRANICZNYCH PAPIERÓW DŁUŻNYCH

Dodaj do swojego portfela obligacje indeksowane inflacją z całego świata

→ Zobacz więcej na www.allianz.pl/tfi

Jest to informacja reklamowa. Przed podjęciem ostatecznych decyzji inwestycyjnych należy zapoznać się z prospektem informacyjnym danego funduszu oraz z dokumentem zawierającym kluczowe informacje. Informacja ta nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeksu Cywilnego, jak również nie stanowi usługi doradztwa finansowego, prawnego i podatkowego oraz nie należy go traktować jako rekomendacji dotyczącej instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców. Fundusze Allianz nie gwarantują realizacji założonego celu inwestycyjnego subfunduszu, ani uzyskania określonego wyniku inwestycyjnego. Wartość aktywów netto portfeli inwestycyjnych subfunduszy prowadzonych w ramach Funduszy może charakteryzować się dużą zmiennością wynikającą ze składu tych portfeli lub z przyjętej techniki zarządzania portfelami, w sytuacji dużej zmienności cen na rynku akcji. Fundusze mogą lokować powyżej 35% wartości aktywów poszczególnych subfunduszy w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa, Narodowy Bank Polski, jednostki samorządu terytorialnego, państwa członkowskie Unii Europejskiej, jednostki samorządu terytorialnego państw członkowskich Unii Europejskiej, państwa należące do OECD lub międzynarodową instytucję finansową, której członkiem jest Rzeczpospolita Polska lub co najmniej jedno z państw członkowskich Unii Europejskiej. Prezentowana zmiana wartości jednostki uczestnictwa jest oparta na historycznej wycenie Subfunduszu i nie stanowi gwarancji osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Uczestnik musi liczyć się z możliwością utraty przynajmniej części wpłaconych środków. Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od dnia zbycia oraz dnia odkupienia jednostek uczestnictwa przez Fundusz, a także od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych, które obniżają wartość inwestycji, kategorii jednostek uczestnictwa oraz obowiązków podatkowych obciążających uczestnika, w szczególności wysokości podatku od dochodów kapitałowych. Prospekty informacyjne Funduszy Allianz zawierające wymagane prawem informacje, w tym o ryzyku inwestycyjnym, opłatach, kosztach i podatkach oraz kluczowe informacje dostępne są w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi, pod linkiem https://www.allianz.pl/pl_PL/dla-ciebie/dokumenty.html#tfi-pprospekty-informacyjne oraz w Towarzystwie i u dystrybutorów Funduszy Allianz. Streszczenie praw inwestorów znajduje się w Prospektach Informacyjnych (Rozdział III, pkt 4) dostępnych w języku polskim na stronie www.allianz.pl/tfi.

TFI Allianz Polska S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie Komisja Nadzoru Finansowego) z dnia 19 listopada 2003 roku. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Rodziny Hiszpańskich 1, 02-685 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS: 0000176359, NIP 521-32-59-888, REGON 015555893, wysokość kapitału zakładowego: 69 888 000 złotych (wpłacony w całości).

RYNEK OBLIGACJI

W całym 2022 roku koszt pieniądza w strefie euro podniesiono czterokrotnie, do poziomu 2%, a więc najwyższego od stycznia 2009 r. Niespodziewanie jastrzębi był także amerykański Fed, który w 2022 r. stopy podniósł do przedziału 4,25-4,50%. Do września politykę monetarną zaostbrał również polski bank centralny (stopy wzrosły do 6,75%). Agresywne podwyżki stóp przez banki centralne wywołały bessę na światowych rynkach długu. Wystarczy wspomnieć, że jeszcze pod koniec 2021 r. rentowności polskich obligacji 10-letnich znajdowały się na poziomie 3,6%, a już w październiku 2022 r. przekraczały 9%. To więcej niż podczas kryzysu z 2008 r. W czwartym kwartale ubiegłego roku nastroje zaczęły się poprawiać, co związane było z oczekiwanym przez inwestorów zwrotem w polityce monetarnej banków centralnych. Ostatecznie polskie 10-latki zakończyły ubiegły rok na poziomie 6,9%, amerykańskie wzrosły w tym czasie do 3,9%, a niemieckie - do 2,6%.

Bessa na rynkach obligacji znalazła odzwierciedlenie w wynikach funduszy dłużnych, przy czym w największym stopniu odbiła się na portfelach z wysokim ryzykiem stopy procentowej. Dodatkowo stopy zwrotu w ujęciu średnim pojawiły się w grupie **funduszy polskich papierów skarbowych** (+1,4%) oraz **papierów dłużnych polskich uniwersalne** (+0,6%). Największe straty w ujęciu średnim przyniosły z kolei **fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne** (-10,1%).

Na około 220 funduszy dłużnych polskich i zagranicznych (skarbowych i korporacyjnych) zyski w skali całego 2022 roku zanotował zaledwie co trzeci. Najlepszy fundusz dłużny zarobił prawie 12%, a najgorszy stracił niemal 22%. Warto tu jednak zaznaczyć, że gdyby nie poprawa koniunktury w ostatnich trzech miesiącach ubiegłego roku, stopy zwrotu za cały 2022 r. byłyby zapewne gorsze.

RYNEK AKCJI

Już na początku 2022 r. nastroje na giełdach uległy znaczącemu pogorszeniu, a w kolejnych miesiącach spadki cen akcji jedynie pogłębiały się, co było efektem oczekiwań na agresywne podwyżki stóp procentowych i obaw o recesję. Wojna w Ukrainie podniosła bowiem ścieżkę inflacji na świecie, a mocny rynek pracy w USA oznaczał, że tamtejszy bank centralny jest spóźniony z zacieśnieniem polityki monetarnej. To oznaczało potrzebę szybkiego podnoszenia stóp, co wywołało spadki na Wall Street i innych giełdach. W całym 2022 r. indeks MSCI All World spadł o ok. 20%, co było najgorszym wynikiem tego indeksu od kryzysu finansowego z 2008 r. O podobnej skali (-19,4%) przecenę zanotował też amerykański S&P500. W tym czasie krajowy WIG stracił 17%, WIG20 spadł o 21%, a sWIG80, reprezentujący małe spółki, przecenił się o niemal 13%. Przez większą część roku polska giełda była jedną z najgorszych na świecie.

Spadki na światowych rynkach akcji znalazły odbicie w wynikach funduszy inwestycyjnych. W ujęciu średnim najgorsze stopy zwrotu zanotowały **fundusze akcji amerykańskich** (-21,1%) oraz **akcji globalnych rynków rozwiniętych** (-20,3%). Najmniejsze straty przyniosły w tym czasie fundusze **akcji europejskich rynków rozwiniętych** (-12,2%) oraz **akcji polskich uniwersalne** (-16,3%).

Łącznie na około 200 krajowych funduszy z segmentu akcyjnego dodatkowo stopy zwrotu w 2022 r. wypracowało zaledwie kilkanaście, przy czym najwięcej (+108%) zarobił fundusz akcji tureckich. Warto tu jednak dodać, że giełda w Stambule, jako nieliczna na świecie, rosta w konsekwencji niekonwencjonalnej polityki tamtejszego banku centralnego, który w obliczu wysokiej inflacji obniżał stopy procentowe, co napędzało przychody i zyski firm, a tym samym notowania akcji.

W całym 2022 r. największą stratę (-65%) wypracował fundusz inwestujący w akcje spółek wzrostowych.

Średnie stopy zwrotu wybranych grup funduszy dłużnych w 2022 roku



Źródło: Analizy Online

Średnie stopy zwrotu wybranych grup funduszy akcyjnych w 2022 roku



Źródło: Analizy Online

RYNEK SUROWCÓW

Biorąc pod uwagę, że to właśnie dynamiczny wzrost cen surowców był jednym z głównych powodów galopującej na całym świecie inflacji, mogłoby się wydawać, że dla inwestujących na tym rynku rok 2022 będzie udany. Okazuje się jednak, że był, ale nie dla wszystkich. Z jednej strony, ropa naftowa podrożała do 80 USD za baryłkę (+7%). Z drugiej, złoto, które w środowisku inflacyjnym powinno radzić sobie lepiej, zdołało jedynie obronić wartość sprzed roku. Srebro zyskało zaledwie 3%, a miedź z kolei potaniała aż o 15%. To znalazło odzwierciedlenie w wynikach funduszy. Te, które inwestują w metale szlachetne lub spółki prowadzące działalność związaną z obrotem złotem i metalami szlachetnymi straciły nawet w dwucyfrowym tempie. W tym czasie fundusze, które inwestują w wiele surowców (w tym w drożące po wybuchu wojny surowce energetyczne), notowały dwucyfrowe zyski. Średnia stopa zwrotu w całej grupie **funduszy surowcowych** w 2022 r. była jednak ujemna (-6,9%).

FUNDUSZE MIESZANE

Podwyżki stóp procentowych, którymi banki centralne zaczęły walczyć z wysoką inflacją, wywołały bessę zarówno na rynkach akcji, jak i obligacji. A to negatywnie wpłynęło też na **strategie mieszane**. W 2022 r. fundusze polskie stabilnego wzrostu w ujęciu średnim straciły 10,6%, a polskie zrównoważone – aż 14,3%. W tym czasie fundusze stabilne i zrównoważone inwestujące na rynkach zagranicznych straciły – odpowiednio - 8,7% oraz 11,5%. W całym segmencie produktów mieszanych (polskich i zagranicznych) krajowych TFI zyski wypracowało zaledwie kilka funduszy.



SPCG

KANCELARIA
ADWOKATÓW
I RADCÓW
PRAWNYCH

DORADZTWO PRAWNE I REGULACYJNE

WWW.SPCG.PL

WWW.SPCGBLOG.PL

KRAKÓW | WARSZAWA | KATOWICE | WROCŁAW

WYZWANIA BRANŻY



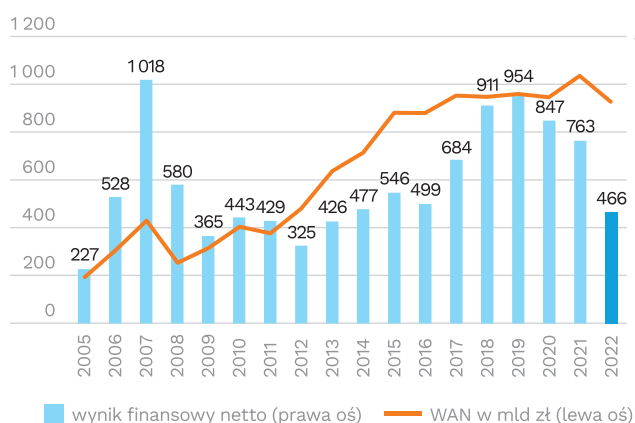
SPADAJĄCA RENTOWNOŚĆ SEKTORA TFI

Według danych Komisji Nadzoru Finansowego w 2022 r. zysk netto TFI wyniósł **466,4 mln zł** w porównaniu do 772 mln zł zysku w 2021 r. To najniższy wynik netto branży TFI od dziewięciu lat. Dodatkowo warto zwrócić uwagę, że wynik sektora jest zawyżony z powodu niestandardowego sposobu rozliczania kilku TFI ze swoimi właścicielami (bankami), które nie płacą standardowych stawek za dystrybucję funduszy i rozliczają się w formie dywidendy.

Tak duży spadek zysków był związany z istotnym obniżeniem przychodów. Ich największą część stanowią przychody z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi, które w 2022 r. wyniosły 2,8 mld zł, o 18% mniej niż rok wcześniej. Głównym powodem spadku przychodów był spadek opłat za zarządzanie funduszami otwartymi, wymuszonym przepisami (maks. 2,0% od 2022 roku). Spadek przychodów wynikał także ze słabej koniunktury rynkowej, która wpłynęła na spadek aktywów funduszy, a tym samym na spadek przychodów z opłaty stałej. Spadły też wpływy z opłaty zmiennej.

Przychody ogółem nieznacznie przekroczyły 3 mld zł. Z drugiej strony znacznie wolniej spadały koszty – w 2022 r. wyniosły 2,42 mld zł, jedynie o 8% mniej niż rok wcześniej. Przy tym koszty stałe spadły o 13%, do 1,23 mld zł, a koszty zmiennezaledwie o 3%, do 1,19 mld zł.

Wynik netto branży TFI na tle aktywów (mln zł)



Źródło: Analizy Online na podstawie danych KNF

SPADEK OPŁAT ZA ZARZĄDZANIE

W 2022 roku zakończył się trwający trzy lata proces obniżania poziomu **opłaty stałej za zarządzanie** w funduszach otwartych. Zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów dotyczącego maksymalnych stawek opłaty stałej za zarządzanie aktywami funduszy otwartych (FIO i SFIO) od 1 stycznia 2022 roku maksymalna stawka stałej opłaty nie może przekroczyć 2,0% w skali roku. Proces obniżek rozpoczął się w 2019 roku, kiedy maksymalne stawki zostały ograniczone do 3,5%, a w kolejnych latach o kolejne -0,5 pkt proc.

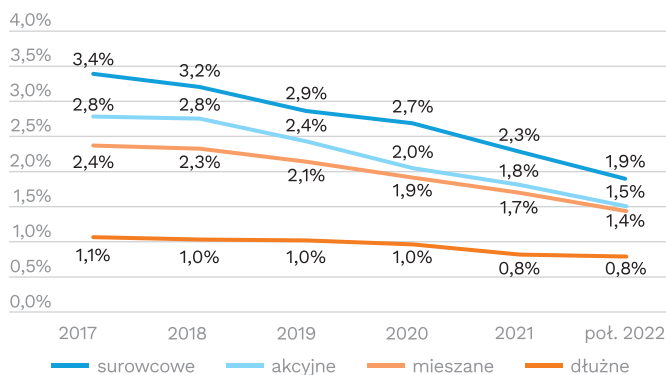
W tym czasie opłaty zostały obniżone głównie w funduszach, które trzy lata wcześniej były najdroższe, t.j. akcyjnych i zrównoważonych – w niektórych przypadkach nawet o połowę.

Ze sprawozdań finansowych funduszy otwartych wynika, że koszty funduszy spadają od kilku lat. Od 2018 roku średni (ważony aktywami) poziom faktycznie pobranych **opłat stałych za zarządzanie** obniżył się w przypadku funduszy akcyjnych z 2,8%

do 1,5% w I poł. 2022 r., a dłużnych z 1,0% do 0,8%.

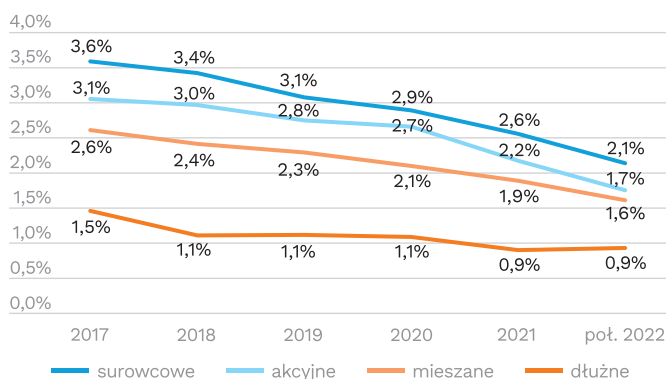
W tym czasie **wskaźnik TER**, który bierze pod uwagę także opłaty zmienne oraz inne koszty obciążające aktywa, obniżył się w funduszach akcyjnych z 3,0% do 1,7%, a dłużnych z 1,1% do 0,9%.

Średni poziom opłaty stałej za zarządzanie w funduszach FIO i SFIO



Źródło: Analizy Online na podst. sprawozdań funduszy FIO i SFIO

TER średnioważony w funduszach otwartych FIO i SFIO



Źródło: Analizy Online na podst. sprawozdań funduszy FIO i SFIO

KOSZTY INWESTOWANIA POPRZEC FUNDUSZE

W 2022 roku Ministerstwo Finansów wspólnie z Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego przeprowadziły analizę kosztów działalności funduszy w ramach realizacji działania 79 SRRK.

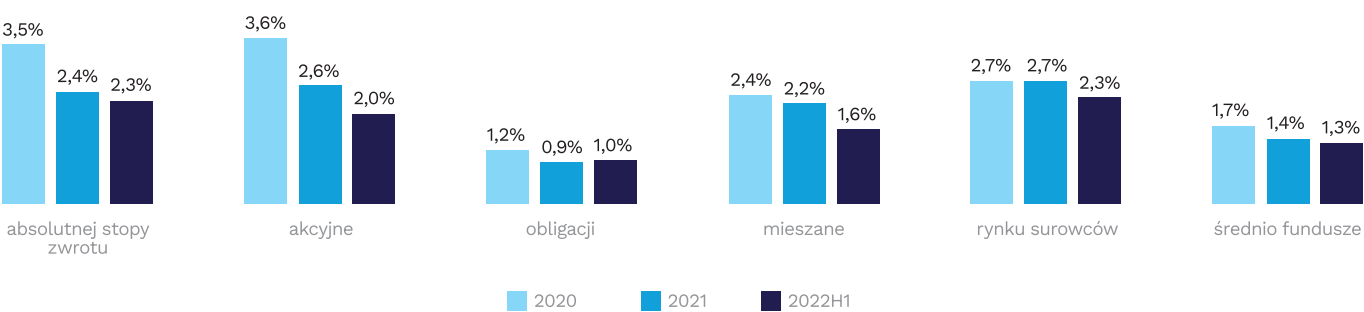
W ramach analizy porównano koszty polskich funduszy UCITS (reprezentowane w Polsce przez FIO) z funduszami UCITS UE-15. Do porównania wykorzystano publikację Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych wydawaną co roku, która podsumowuje wyniki inwestycyjne i koszty detalicznych produktów inwestycyjnych¹. ESMA w swoich publikacjach postępuje się nazwą wskaźnika Total Expense Ratio, choć faktycznie wykorzystana miara nie ujmuje wszystkich opłat, w tym opłaty za zarządzanie o charakterze zmiennym.

Z raportu wynika, że o ile jeszcze w 2020 roku polskie fundusze były jednymi z najdroższych w Europie, tak w ostatnich dwóch latach zaszły pod tym względem pozytywne zmiany, które zbliżyły polski rynek do europejskiej średniej.

Przy założeniu, że przedstawione koszty w UE (za 2020 rok) w ciągu kolejnych dwóch lat nie zmieniają się, dystans do

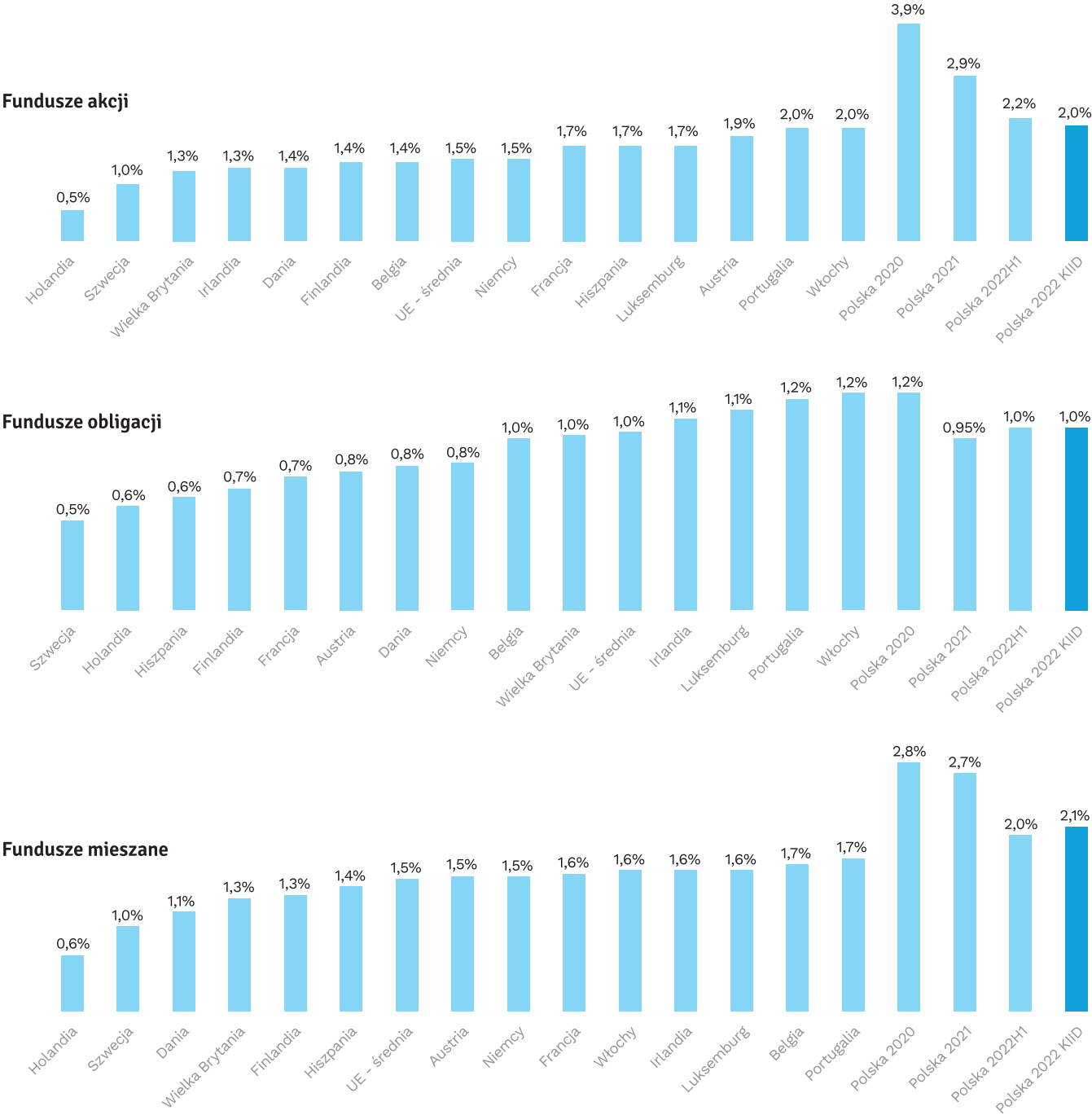
¹ESMA Annual Statistical Report on performance and costs of retail investment products in the EU, 2021

Średni udział kosztów całkowitych w aktywach według rodzaju funduszu w polskich FIO w latach 2020-2022 – jednostki detaliczne i niedetaliczne łącznie



Źródło: UKNF na podstawie sprawozdań kwartalnych polskich FIO

Opłaty roczne od aktywów w detalicznych funduszach UCITS w Europie w 2020 roku oraz w Polsce w latach 2020-2022



Źródło: dla Europy Performance and Costs of EU Retail Investment Products ESMA Annual Statistical Report 2021, dla Polski szacunki UKNF. Dane z KIID dostarczone przez IZFIA.

ALTC

Dzięki nam Twój biznes stać na więcej

Już od przeszło dekady wspieramy firmy i instytucje tworząc bezpieczną i komfortową przestrzeń dla biznesu. Nasza oferta zawiera zarówno usługi proste, jak i najbardziej specjalistyczne rozwiązania – uwzględniamy uwarunkowania branżowe i kontekst biznesowy. Wiemy, że Twój biznes zasługuje na więcej, a ALTO to więcej niż doradcy.



TAX LEGAL ACCOUNTING



Wspieramy klientów korporacyjnych w efektywnym prowadzeniu biznesu. Pomagamy firmom sprawnie odnaleźć się w prawnopodatkowej oraz księgowej rzeczywistości.

Pomagamy klientom z sektora finansowego: w ramach ALTO prowadzimy m. in. dedykowany zespół doradzający funduszom inwestycyjnym i TFI.

Rozumiemy otoczenie regulacyjne, a nasze rekomendacje zawsze są konkretne i możliwe do implementacji.

Skontaktuj się z nami

 Bitwy Warszawskiej 1920 r. 7
02-366 Warszawa

 +48 (22) 652 27 51

 www.ALTOadvisory.pl



Łukasz Kalisz
Manager
& Tax Advisor

Tobiasz Dolny
Partner
& Tax Advisor

Obserwuj
nas na
LinkedIn



najdroższego kraju z UE-15:

- w przypadku funduszy akcyjnych zmniejszy się do 0,9 pkt. proc. w 2021 i 0,2 pkt. proc. w 2022 r.,
- w przypadku funduszy mieszanych zmniejszy się do 0,3 pkt. proc.,
- w przypadku funduszy obligacji opłaty zeszły do poziomu średniej dla krajów UE-15.

Ponieważ dane europejskie nie zawierają success fee, przez co mogą być zaniżone względem danych z badania UKNF, dodatkowo porównano koszty ogółem bez opłat zmiennych za zarządzanie (tzw. ongoing charges). W tym celu dla 2022 roku we współpracy z IZFiA przeprowadzone zostało badanie kosztów na podstawie dokumentów KIID funduszy detalicznych (próbka reprezentatywna dla ok. 50% ogółu funduszy, licząc po wartości aktywów), które nie uwzględniają opłaty zmiennej. Jego wynik został zaprezentowany na poniższym wykresie w kolumnie o nazwie „Polska 2022 KIID”. Ostatecznie nie różni się on istotnie od tego, co wyszło w badaniu UKNF. Względna pozycja polskich funduszy, gdy pominiemy w analizie success fee jest zbliżona do tej, o której była mowa poprzednio.

W podsumowaniu raportu czytamy: Polski rynek nie jest kosztowym liderem – fundusze akcyjne i mieszane ciągle są średnio o jedną trzecią droższe – ale mieści się w granicach europejskiej normy. Licząc, że tendencja spadkowa w opłatach będzie kontynuowana (choć na pewno nie w tak szybkim jak do tej pory tempie), warto monitorować następujące zjawiska:

- Od 2022 roku zaczęły rosnąć koszty w funduszach dłużnych, co może grozić zatrzymaniem tendencji spadkowej w opłatach ogółem, co wynika z ich bardzo dużego udziału w aktywach inwestorów detalicznych;
- Spadki w przypadku funduszy mieszanych były istotnie niższe niż w przypadku funduszy akcyjnych, przez co opłaty między różnymi rodzajami funduszy coraz mniej się różnią;
- Coraz więcej funduszy obligacji zaczęło stosować success fee, co może mieć w przyszłości przełożenie na wzrost kosztów ogólnego zarządzania.

WDROŻENIE STANDARDU DLA OPŁAT ZMIENNYCH

W styczniu 2022 roku zaczął obowiązywać Standard IZFiA w zakresie pobierania opłat za wyniki dla funduszy FIO i SFIO (z wyłączeniem PPK), wynikający z wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). Głównym celem Standardu i Wytycznych jest większa ochrona inwestorów, a zawarte w nich rozwiązania mają przede wszystkim zapobiegać obciążaniu funduszu i jego inwestorów nadmiernymi kosztami.

Główne założenia Wytycznych zakładają m.in., że opłata za wynik powinna być ustalana w odniesieniu do benchmarku funduszu, spójnego z faktyczną polityką inwestycyjną funduszu. W przypadku funduszy, które w benchmarku wykorzystują indeksy giełdowe oczekuje się stosowania indeksów dochodowych, a nie cenowych. Benchmark nie może być korygowany o żadne opłaty bądź koszty związane z zarządzaniem funduszem. TFI muszą badać okresy strat w horyzoncie pięcioletnim i w zależności od tego mogą naliczać opłaty za wyniki. Możliwe jest pobieranie opłaty success fee w przypadku nominalnej straty, o ile jest to wyraźnie wskazane w statucie funduszu, prospekcie, KID i innych materiałach dla klientów, jedynie

w przypadku funduszy absolutnej stopy zwrotu naliczanie opłaty success fee za okres, gdy występuje nominalna strata, nie jest możliwe.

Standard objął m.in. następujące kwestie:

- określił zasady wyboru wskaźnika referencyjnego osobno dla funduszy posiadających i nieposiadających benchmarku,
- wyjaśnił zasady krystalizacji (wskazane jest pobieranie opłat raz do roku, z wyjątkami),
- doprecyzował zasady dotyczące okresu odniesienia, wskazując na modele tworzenia rezerwy w zależności od stosowanego wskaźnika,
- dopuścił stosowanie WIBOR/WIBID w przypadku funduszy dłużnych krótkoterminowych, do czasu utworzenia odpowiedniego indeksu utworzonego przez GPW Benchmark lub inny podmiot,
- wprowadził stawkę maksymalną opłaty za wynik (20%, jedynie w uzasadnionych przypadkach dopuszcza się pobieranie wyższej stawki success fee, m. in. w przypadku znacząco niższej opłaty stałej w stosunku do średnich stawek rynkowych).

Ostatni rok upłynął w konsekwencji na dostosowywaniu konstrukcji opłat zmiennych do nowych wytycznych i Standardu.

WDROŻENIE KID DLA PRIIPS

Dużym wyzwaniem dla branży funduszy inwestycyjnych w 2022 roku były zmiany w obszarze PRIIPS i przygotowania do wprowadzenia dokumentów zawierających kluczowe informacje KID (ang. Key Information Document). Od stycznia 2023 roku dla funduszy UCITS dotychczasowe dokumenty KIID zostały zastąpione nowymi KID-ami. Wprowadzenie nowego dokumentu było podyktowane Rozporządzeniem PRIIPs, czyli regulacją Unii Europejskiej, której celem jest dostarczenie prostej w odbiorze i wystandaryzowanej informacji dotyczącej różnego rodzaju produktów zbiorowego inwestowania.

Dokument KID ma określony wzór, a wszystkie informacje mają zmieścić się na 3 stronach A4. KID zawiera szereg różnych informacji, w tym dotyczące zmienności, scenariuszy stóp zwrotu, a także całej gamy parametrów kosztowych.

Główne zmiany względem KIID to:

- Zastąpienie wskaźnika SRRI, uwzględniającego jedynie zmienność wyceny, wskaźnikiem SRI. Wskaźnik ten uwzględnia dodatkowo ryzyko kredytowe portfela, a sama formuła obliczeniowa SRI jest bardziej złożona. Choć skala ryzyka zostanie bez zmian: 1-7 (im wyższy wskaźnik, tym bardziej ryzykowny produkt), na nowej skali granice przedziałów są dosyć odległe. W efekcie wiele funduszy po zmianach ma niższy poziom ryzyka.
- W dokumencie pojawiły się scenariusze stóp zwrotu. Ich przebieg ustala się na podstawie danych historycznych, najczęściej dla trzech interwałów – roku, rekomendowanego okresu utrzymywania produktu (tzw. RHP, ang. recommended holding period) i pośredniego. Ustawodawca przewidział scenariusz negatywny, neutralny, pozytywny oraz tzw. stress-scenario, dający pogląd na to, jak zachowa się fundusz w przypadku nadzwyczajnych zdarzeń rynkowych.
- Z dokumentu zniknął wykres oraz dane dotyczące historycznych wyników.
- W dokumencie KID znajduje się informacja o kosztach, któ-

re inwestor może ponieść na przestrzeni trzech wspomnianych wcześniej interwałów. Koszty są podawane w ujęciu kwotowym oraz procentowym, tak, aby pokazać, w jakim stopniu obniżają wynik z inwestycji. Koszty są podzielone na różne kategorie od kosztów wejścia/wyjścia po koszty transakcyjne.

WYPRACOWANIE MODELU OPŁATY DYSTRYBUCYJNEJ

W projekcie zmian SRRK (strategii rozwoju rynku kapitałowego) przewidziano „usługę dystrybucyjną”, która ma funkcjonować obok tzw. zachęt i pozwolić na rozliczanie się TFI z dystrybutorem w podstawowych kwestiach związanych ze sprzedażą jednostek uczestnictwa funduszy otwartych (FIO i SFIO). Usługa dystrybucji objąć ma takie czynności jak: przyjmowanie zleceń zbycia, odkupienia, zamiany lub konwersji jednostek, a także innych dyspozycji związanych z uczestnictwem w funduszu, informowanie o zasadach ich składania oraz udostępnianie podstawowych dokumentów jak KIID, KID oraz sprawozdań finansowych. Usługa dystrybucyjna ma odbywać się na podstawie umowy pomiędzy towarzystwem a dystrybutorem i określać nie tylko katalog czynności objętych taką usługą, ale też opisywać szczegółowe zasady i sposób ustalania wysokości wynagrodzenia dla pośrednika oraz wskazywać terminy jego wypłaty przez TFI. Zgodnie z przyjętymi założeniami, koszty usługi dystrybucyjnej mają być pokrywane wyłącznie z opłaty stałej z tytułu zarządzania danym FIO i SFIO, którego ta usługa dotyczy. Zarazem wskazano, że wprowadzenie usługi dystrybucyjnej nie może powodować podnoszenia przez TFI wysokości opłat statych. Z projektowanych przepisów wyłączone zostały fundusze PPK.

Równocześnie w ramach zmian przewidzianych w ramach SRRK zdecydowano się wykreślić z ustawy o funduszach nadmiarowe regulacje (art. 32b ust. 2 – 4), które rodziły ryzyko tzw. goldplatingu. Warto w tym miejscu przypomnieć, że zasady, na jakich firma inwestycyjna może pobierać zachęty, zostały uregulowane w dyrektywie MiFID II. W uzasadnieniu do projektowanych zmian wskazano, że przepisy te przerzucają na TFI obowiązki nadzorcze względem dystrybutorów (weryfikacja zachęt), co rodziło ryzyko potencjalnych konfliktów na linii TFI – dystrybutor. Konsekwencją był impas w rozliczeniach między tymi podmiotami, który trwał cały 2019 r. Sytuacja uległa poprawie po wydaniu przez UKNF dwóch dodatkowych stanowisk uzupełniających, ale i to nie wyeliminowało występujących trudności w relacjach pomiędzy TFI a dystrybutorem.

Projektodawca słusznie zwrócił uwagę, że wymogi i obostrzenia, które nie funkcjonują na rynkach zagranicznych, stawiają polskich dystrybutorów w sytuacji znacznie mniej korzystnej wobec tych pochodzących z zagranicy. W konsekwencji ucierpią nie tylko TFI, ale dojdzie również do zamknięcia architektury dystrybutorów i znacznego ograniczenia dostępności tego typu produktu dla inwestorów. Uregulowanie umów o dystrybucję, w tym wynagrodzenia na rzecz dystrybutorów, które ma się dokonać poprzez dodanie art. 32d do ustawy o funduszach inwestycyjnych, powinno przeciwdziałać tym negatywnym skutkom.

Warto tu przypomnieć, że struktura opłat pobieranych od aktywów w Polsce odbiega od rozwiązań stosowanych w innych krajach Unii Europejskiej. W innych reżimach prawnych oprócz standardowej opłaty za zarządzanie pobierane są np. opłata serwisowa lub opłata administracyjna, a dodatkowo dla detalicznych

klas jednostek także opłata dystrybucyjna. Stawka każdej z tych opłat podlega ograniczeniom statutowym. Tymczasem w Polsce obowiązuje jedna kategoria opłaty, tj. opłata za zarządzanie, z której pokrywane są inne koszty, w tym przede wszystkim dla dystrybutora, i która zgodnie z rozporządzeniem Ministra Finansów od 1 stycznia 2022 r. może wynosić maksymalnie 2% WAN funduszu w skali roku. Tym samym maksymalny poziom opłat możliwych do pobrania przez polskich zarządzających został ustalony na poziomie niższym o około 0,5 pkt proc. od standardów zachodnich, przy dużo wyższych kosztach działalności wynikających m.in. z niższego poziomu aktywów pod zarządzaniem, niż ma to miejsce na bardziej rozwiniętych rynkach.

Zmiany przewidziane w SRRK mają na celu zapewnienie bardziej przejrzystej struktury opłat z punktu widzenia klienta, ale również umożliwienie stworzenia struktury opłat zbliżonej do tej funkcjonującej na rynkach zagranicznych.

WYZWANIA W ZAKRESIE ROZLICZEŃ PODATKOWYCH

Realizacja obowiązków wynikających z przepisów podatkowych jest bez wątpienia jednym z istotnych wyzwań, z jakimi muszą mierzyć się zarówno towarzystwa funduszy inwestycyjnych, jak i same fundusze. Prawidłowe zarządzanie funkcją podatkową w procesie inwestycyjnym niejednokrotnie wymaga właściwej wiedzy, doświadczenia oraz znajomości stosowania prawa. O czym szczególnie powinny obecnie pamiętać osoby odpowiedzialne za rozliczenia podatkowe TFI i funduszy?

1. WZNOWIENIE BIEGU TERMINU NA RAPORTOWANIE SCHEMATÓW PODATKOWYCH

Od 1 stycznia 2019 r. na polskich podatnikach spoczywa obowiązek informowania Szefa Krajowej Administracji Skarbowej o stosowanych schematach podatkowych (MDR). Obowiązek raportowy dotyczy operacji w pełni legalnych i dopuszczalnych przez prawo, które to działania jednak generują pewne benefity podatkowe. Raportowaniu podlegają zarówno schematy krajowe (realizowane pomiędzy podmiotami polskimi), jak i schematy transgraniczne (w których uczestniczą również nierezydenci).

Obowiązek raportowania schematów krajowych został jednak zawieszony na czas obowiązywania stanu zagrożenia epidemicznego wywołanego pandemią COVID-19 i ma zostać wznowiony w terminie 30 dni od dnia jego zniesienia. Ministerstwo Zdrowia zapowiada, że stan ten obowiązywać ma jedynie do końca czerwca 2023 r. Tym samym obowiązek raportowania schematów krajowych ulegnie odnowieniu i podatnicy będą musieli zgłaszać zarówno nowe schematy, ale co ważniejsze, będą zobligowani również raportować uzgodnienia, które miały miejsce od początku pandemii, jeżeli informacje o nich nie były wcześniej przekazywane. Mając na względzie ustawowe terminy raportowania, w praktyce może się okazać, że fundusze i TFI będą miały czas do końca sierpnia 2023 r., aby zaraportować brakujące schematy wdrożone w czasie pandemii.

Kluczowym wyzwaniem na najbliższy czas jest zatem dokonanie przeglądu operacji realizowanych w ostatnich latach pod kątem MDR oraz wywiązanie się z obowiązku raportowego dla zidentyfikowanych schematów. Kwestia ta jest o tyle istotna, że ustawodawca przewidział kary administracyjne za niewywiązywanie się z tego obowiązku, uzupełniane dodatkowo o grzywny z Kodeksu karnego skarbowego. MDR jest więc obwarowany znacznymi

sankcjami i wykonanie powyższych zadań może okazać się istotne dla zarządzania ryzykiem podatkowym w organizacji.

2. RYZYKA ZWIĄZANE Z UNIKANIEM OPODATKOWANIA (KLAUZULA GAAR)

Fundusze inwestycyjne korzystają ze specjalnych preferencji podatkowych, tj. przypisane są im określone kategorie zwolnień z CIT. Tym samym w naturalny sposób są narażone na uczestnictwo w transakcjach, które mogą nosić znamiona optymalizacji podatkowej. W chwili obecnej można zaobserwować, że kontrole i postępowania podatkowe skupiają się przede wszystkim właśnie na weryfikacji rozliczeń w CIT i na likwidacji luki budżetowej w tym podatku. Środkiem do przeciwdziałania sztucznym działaniom, ukierunkowanym na uzyskiwanie korzyści podatkowych jest przede wszystkim tzw. klauzula generalna przeciwko unikaniu opodatkowania (GAAR). Jest to regulacja mająca na celu eliminowanie takich struktur gospodarczych i transakcji, które są pozbawione ekonomicznego i biznesowego uzasadnienia i które zostały sprokurowane w celu wykorzystania preferencji podatkowych. W tym świetle można dostrzec wzmożoną działalność organów podatkowych oraz Szefa Krajowej Administracji Skarbowej (obecnie w toku jest ok. 160 postępowań, które swoim przedmiotem obejmują zwalczanie agresywnej optymalizacji podatkowej). Weryfikowane są przede wszystkim podmioty, które z uwagi na swoją pozycję rynkową mają dostęp do kapitału (w tym również kapitału udostępnionego przez podmioty zagraniczne) i uczestniczą w tworzeniu struktur generujących istotne obroty.

Z powyższych względów należy stwierdzić, że fundusze inwestycyjne (oraz same TFI, które potencjalnie mogą odpowiadać za zaległości podatkowe funduszy) są z uwagi na swój uprzywilejowany status podatkowy narażone na zwiększone zainteresowanie organów podatkowych pod kątem identyfikacji procesów optymalizacyjnych. Bieżące decyzje inwestycyjne powinny być więc uważnie rewidowane pod kątem ewentualnych przesłanek do zastosowania klauzuli przeciwko unikaniu opodatkowania (tj. czy istnieją względy gospodarcze uzasadniające dokonanie inwestycji, czy uczestnicy/inwestorzy działają w sposób racjonalny, uzasadniony kwestiami ekonomicznymi i czy głównym motywem stojącym za realizowanymi przedsięwzięciami nie są kwestie zwolnień podatkowych). Warto pamiętać, że nadzór nad przestrzeganiem zasad postępowania w zakresie przeciwdziałania unikaniu opodatkowania jest jednym z obowiązkowych elementów systemu nadzoru zgodności działalności z prawem w TFI.

3. TRUDNOŚCI ZWIĄZANE Z RAPORTOWANIEM SPÓŁEK NIERUCHOMOŚCIOWYCH

Choć obowiązek związany z raportowaniem udziału w spółkach nieruchomościowych obowiązuje od 2021 r., to wciąż istnieją rozbieżności interpretacyjne i problemy operacyjne związane z realizacją zadań z tego zakresu. Oczywiście za spółkę nieruchomościową może być uznany również fundusz inwestycyjny, jeżeli spełni wymogi dotyczące wartości posiadanych nieruchomości i ich udziału w wartości bilansowej aktywów. Organy podatkowe cały czas bardzo szeroko podchodzą do zakresu podmiotowego ww. regulacji. Obowiązek raportowy dotyczy więc zarówno polskich podatników, jak i nierezydentów (niezależnie od tego, czy po stronie wspólników pojawił się jakikolwiek przychód z tytułu udziału w spółce nieruchomościowej).

Z perspektywy działalności funduszu oraz TFI istotne mogą być zagadnienia dotyczące udziału pośredniego w spółkach nie-

ruchomościowych. Dotychczas wciąż pozostaje niewiadomą, ile poziomów struktury udziałowej powinno zostać uwzględnionych w składanej informacji (wydaje się, że spektrum podmiotów potencjalnie objętych raportowaniem może być bardzo szerokie). Nie udało się również wyklarować jednolitego stanowiska co do sposobu liczenia udziału pośredniego w nieruchomości. Niepewność co do prawidłowej interpretacji przepisów powinna skłaniać do szczególnie wnikliwej analizy potencjalnych obowiązków raportowych w przypadku funduszy inwestujących na rynku nieruchomości.

4. REWOLUCJA W ROZLICZENIACH PIT DLA UCZESTNIKÓW FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH

Sejm przyjął zmiany w ustawie o PIT, które mają umożliwić połączenie dochodów i strat z inwestycji w fundusze inwestycyjne z dochodami i stratami z innych źródeł kapitałowych. W praktyce oznacza to, że nie będzie już pobierany zryczałtowany PIT w przypadku umorzenia tytułów uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. W konsekwencji rola funduszy jako płatników podatku zostanie ograniczona, ale w zamian mogą być one obowiązane do sporządzania formularzy PIT-8C.

Choć powyższe rozwiązanie z pewnością pozytywnie wpłynie na zainteresowanie inwestycjami w fundusze, to nowe przepisy będą stanowiły jednocześnie duże wyzwanie dla rynku TFI. Zgodnie z nowymi zasadami dochody i straty z tytułu umorzenia, odkupienia, wykupienia albo unicestwienia w inny sposób tytułów uczestnictwa w funduszach kapitałowych mają być rozliczane na takich samych zasadach jak np. odpłatne zbycie papierów wartościowych. Oznacza to, że ciężar samoobliczenia i zapłaty podatku będzie spoczywał na podatniku (osobie fizycznej) i zmaterializuje się po zakończeniu roku podatkowego. Po stronie funduszu będzie pozostawał obowiązek przekazania właściwego formularza PIT.

Powyższe zasady nie będą jednak stosowane w każdym przypadku. Dla świadczeń otrzymanych z tytułu dochodów funduszu kapitałowego, jeżeli statut przewiduje wypłaty z tych dochodów jego uczestnikom bez umarzania, odkupywania, wykupywania albo unicestwienia w inny sposób tytułów uczestnictwa w takim funduszu, zastosowanie nadal znajdzie zryczałtowany 19% podatek PIT, który będzie obliczany, pobierany i wpłacany przez fundusze jako płatników PIT.

Nowelizacja zasad rozliczeń PIT uczestników funduszy to prawdziwa rewolucja, która wymusi zmiany organizacyjne w TFI co najmniej w kilku obszarach. Po pierwsze konieczna będzie aktualizacja wewnętrznych procedur pozwalających na sprawne zarządzanie funkcją podatkową w instytucji finansowej. Po drugie, niezbędne będzie dostosowanie w warstwie organizacyjno-technicznej, np. w zakresie wykorzystywanych systemów informatycznych, aktualizacji zasad współpracy z agentem transferowym itd. Wreszcie, a może przede wszystkim, kluczowe będzie zarządzanie wprowadzanymi zmianami w relacji z klientami, chociażby poprzez przygotowanie przemysłanej i zrozumiałej komunikacji dla uczestników funduszy.

Planowy termin wejścia w życie nowych przepisów to 1 stycznia 2024 r.

Rozwiń z nami swoje możliwości

Vistra to globalny dostawca usług korporacyjnych oraz administrator funduszy, z zespołem liczącym powyżej 5000 specjalistów, działających w ponad 45 jurysdykcjach.

W Polsce spółka Vistra Fund Services Poland od prawie 20 lat zajmuje się profesjonalną obsługą funduszy inwestycyjnych zamkniętych oraz innych uczestników rynku kapitałowego w zakresie obliczania WAN, księgowości i raportowania zarządzanych aktywów inwestycyjnych.

Dowiedz się o nas więcej na stronie
www.vistra.com

 @VISTRA
 @VISTRAGROUP

VISTRA.COM

Zastrzeżenie: Niniejszy dokument należy czytać w połączeniu z Notą prawną znajdującą się na stronie internetowej www.vistra.com/notices.
Copyright ©2023 by Vistra Group Holdings SA.
Wszelkie prawa zastrzeżone.

DZIAŁANIA IZFIA W 2022 ROKU

NAJWAŻNIEJSZE OBSZARY
DZIAŁALNOŚCI



ZMIANY REGULACYJNE

PRACE NAD STRATEGIĄ ROZWOJU RYNKU KAPITAŁOWEGO I TZW. USTAWĄ DEREGULACYJNĄ

W 2022 roku IZFiA kontynuowała swój udział w pracach nad **Strategią Rozwoju Rynku Kapitałowego**. Zaangażowanie Izby było widać przede wszystkim po aktywnym udziale w pracach nad projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem rozwoju rynku finansowego oraz ochrony inwestorów na tym rynku.

Po dwóch latach dyskusji i wprowadzeniu niektórych kontrowersyjnych z perspektywy rynku TFI zmian, ostateczny Projekt zawiera istotną część rozwiązań promowanych przez sektor funduszy inwestycyjnych. Udało się m.in. doprowadzić do całkowitej rezygnacji z propozycji zaostrzenia zasad działalności w zakresie outsourcingu czynności zarządzania portfelem funduszy sekurytyzacyjnych, nieruchomościowych i FIZAN.

W kontekście postulatów dotyczących łączenia publicznych FIZ-ów i łączenia subfunduszy niepublicznych FIZ-ów, aktualnie projekt rozszerza możliwość łączenia FIZ-ów na wszystkie FIZ-y niepubliczne. Projektodawca uwzględnił również postulat wprowadzenia nowej opłaty dystrybucyjnej oraz zgodził się na całkowitą rezygnację z obowiązku weryfikacji przez TFI wykazu czynności mających na celu poprawienie jakości świadczonych usług i dokumentów potwierdzających poniesione z tego tytułu koszty, czyli tzw. „zachęt”.

STANDARD IZFiA W ZAKRESIE POBIERANIA OPŁATY ZA WYNIK W FIZ-ACH

W 2022 roku trwały prace nad projektem standardu IZFiA w zakresie pobierania opłat za wyniki (success fee) w niektórych typach FIZ-ów. Treść Standardu była konsultowana z Urzędem Komisji Nadzoru Finansowego oraz Radą Banków Depozytariuszy. W trakcie prac wyłączone z zakresu Standardu wynagrodzenia TFI za zarządzanie funduszami: w części, która jest uzależniona od wysokości faktycznych odzysków z pakietów wierzytelności oraz których portfel inwestycyjny obejmuje, bezpośrednio lub za pośrednictwem spółek celowych, w przeważającym stopniu składniki aktywów służące dostarczaniu finansowania typu Mezzanine. Co ważne, zawarte w nim rozwiązania dotyczą jedynie FIZ-ów detalicznych z wyłączeniem: FIZ-ów dedykowanych, FIZ-ów inwestujących w nieruchomości, a także FIZ-ów realizujących strategię venture capital oraz private equity.

Finalnie, „*Standard w zakresie pobierania opłat za wyniki (success fee) w niektórych typach funduszy inwestycyjnych zamkniętych*” został przyjęty uchwałą Rady IZFiA w marcu 2023 roku.

Nowy Standard wejdzie w życie od 1 stycznia 2024 roku. Co za tym idzie, pierwsza roczna krystalizacja zgodna ze Standardem nastąpi na koniec 2024 roku. Zmiany w statutach FIZ powinny zostać przeprowadzone i zakończone przed końcem 2023 r.

REFORMA ROZPORZĄDZENIA O SPRAWOZDAWCZOŚCI TFI I FI

IZFiA kontynuowała prace dotyczące reformy zasad sprawozdawczości TFI i funduszy inwestycyjnych, które wiążą się ze zmianą: *Rozporządzenia Ministra Rozwoju i Finansów z dnia 28 czerwca 2017 r. w sprawie okresowych sprawozdań oraz bieżących informacji dotyczących działalności i sytuacji*

finansowej towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych dostarczanych przez te podmioty Komisji Nadzoru Finansowego oraz rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 21 czerwca 2005 r. w sprawie trybu likwidacji funduszy inwestycyjnych.

W I połowie 2022 roku IZFiA zakończyła spotkania robocze w gronie ekspertów TFI z zakresu księgowości i sprawozdawczości i przedstawicieli UKNF. Miały one na celu wspólne wypracowanie optymalnego brzmienia przepisów rozporządzeń ws. okresowych sprawozdań oraz raportów bieżących TFI, FI oraz FI w likwidacji, dostarczanych do UKNF.

Zmodyfikowane brzmienie projektów zostało przekazane do Ministerstwa Finansów. W 2023 roku planowane jest dokończenie dyskusji w kilku kwestiach w tym katalogu pasywnych przekroczeń ograniczeń inwestycyjnych.

W III kwartale 2022 roku IZFiA rozpoczęła cykl spotkań z UKNF w zakresie omówienia rozwiązań technologicznych reformy sprawozdawczości, których koniec planowany jest na I kwartał 2023 roku.

Po zakończeniu procesu legislacyjnego ww. rozporządzeń oraz dyskusji w obszarach technicznych będzie możliwe przekazania przez UKNF wzorów plików.

PRACE DOTYCZĄCE PROJEKTU USTAWY O CENTRALNEJ INFORMACJI EMERYTALNEJ

W 2022 roku IZFiA kontynuowała swoje zaangażowanie w prace dotyczące projektu ustawy o Centralnej Informacji Emerytalnej. Kluczowe kwestie dyskutowane w tym zakresie dotyczyły zakresu i sposobu przekazywania danych do systemu oraz terminów związanych z wdrożeniem poszczególnych zapisów projektu w życie. Wszystkie uwagi były omawiane podczas spotkań roboczych z przedstawicielami Ministerstwa Cyfryzacji oraz pozostałymi instytucjami zaangażowanymi w realizację CIE. Ponadto na wniosek Izby powołano przy PFR grupę roboczą do spraw specyfikacji technicznej, co ma ułatwić członkom IZFiA przygotowanie się do wprowadzenia w życie rozwiązań przewidzianych w projekcie. Prace ww. grupy roboczej rozpoczęły się wraz z początkiem 2023 roku.

ZMIANY W ZAKRESIE ROZPORZĄDZENIA PRIIPS

Dużym wyzwaniem dla branży funduszy były w 2022 roku zmiany w obszarze PRIIPS i dokumentów zawierających kluczowe informacje (KID), które skierowane są do inwestorów indywidualnych, a w przypadku podjęcia takiej decyzji przez TFI również do inwestorów instytucjonalnych.

Od połowy czerwca IZFiA rozpoczęła regularne spotkania Zespołu PRIIPS, których celem była wspólna analiza wszelkich wątpliwości z zakresu zmian przewidzianych w przepisach unijnych, w tym zmiany w Rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) 2017/653 z dnia 8 marca 2017 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych (PRIIP) przez ustanowienie regulacyjnych standardów technicznych w zakresie prezentacji, treści, przeglądu i zmiany dokumentów zawierających kluczowe informacje oraz warunków spełnienia wymogu przekazania takich dokumentów (dalej: „Rozporządzenie RTS”).

Od stycznia 2023 roku obowiązują zmiany, które dotyczą w szczególności zmian prezentacji kosztów czy szacowanych

prognoz w KID-ach. W tym zakresie Zespół PRIIPS wypracował szereg wspólnych podejść, a w tym, powstało opracowanie w formie Q&A dotyczące kosztów transakcyjnych, dostępne dla wszystkich TFI zrzeszonych w IZFiA.

Styczniowa zmiana przewiduje zastąpienie KIID nowymi KID dla funduszy UCITS. Wymaga ona implementacji do krajowego porządku prawnego. Na tym gruncie, w końcu 2022 roku trwały prace nad projektem ustawy zmieniającą ustawę o obligacjach, ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji oraz niektórych innych ustaw („Ustawa zmieniająca”), które nie zostały ukończone przed 31 grudnia 2022 roku².

Przepisy Rozporządzenia PRIIPS obowiązują od 1 stycznia 2023 roku. W dniu 7 grudnia 2022 roku, IZFiA wystosowała pismo do UKNF z zapytaniem dotyczącym rozbieżności występujących pomiędzy przepisami prawa polskiego a przepisami prawa unijnego od dnia 1 stycznia 2023 r. Dotyczy ono prośby o zajęcie stanowiska umożliwiającego tworzenie i przekazywanie klientom wyłącznie KID bez konieczności równoległego przekazywania im KIID. W konsekwencji, IZFiA uzyskała potwierdzenie UKNF, że począwszy od dnia 1 stycznia 2023 r., UCITS mogą przekazywać inwestorom innym niż indywidualni wyłącznie dokument KID, jeśli podjęły taką decyzję.

ESG – ZRÓWNOWAŻONE FINANSOWANIE

W 2022 roku wchodziły w życie kolejne obowiązki prawne w obszarze zrównoważonego finansowania. Organy Unii Europejskiej opublikowały w szczególności kolejne Wytyczne i Q&A ESMA.

IZFiA uczestniczyła w konsultacji projektów krajowych rozporządzeń mających na celu wdrożenie zmian w unijnych regulacjach sektorowych dotyczących zarówno obowiązków TFI, jak i firm inwestycyjnych. IZFiA prowadziła dyskusje z Ministerstwem Finansów przede wszystkim w obszarze modyfikacji wprowadzanych do rozporządzenia Ministra Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej z dnia 18 listopada 2020 r. w sprawie sposobu, trybu oraz warunków prowadzenia działalności przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Z uwagi na zmiany wprowadzane w działalności firm inwestycyjnych, a w szczególności konieczność uwzględnienia preferencji w zakresie zrównoważonego rozwoju w ramach usług doradztwa inwestycyjnego i zarządzania portfelami, a także celów inwestycyjnych klienta związanych z czynnikami zrównoważonego rozwoju w usłudze PPZ, IZFiA analizowała te przepisy, ich wpływ na procesy dystrybucji jednostek uczestnictwa i pozostawała w kontakcie z izbami zrzeszającymi dystrybutorów.

6 października 2022 r. IZFiA przekazała swoje stanowisko w ramach konsultacji projektu zaktualizowanych przez ESMA Wytycznych dotyczących wymogów w zakresie zarządzania produktami zgodnie z MiFID II dotyczące proponowanego podejścia do badania celów inwestycyjnych klienta związanych z czynnikami zrównoważonego rozwoju.

Podjęto również prace nad aktualizacją matrycy rynków doce-

lowych wypracowanej przy okazji wdrożenia MiFID II, tak, aby uwzględniała ona również badanie celów klienta związanych z czynnikami zrównoważonego rozwoju.

Prace w zakresie zmian dot. ESG będą kontynuowane także w 2023 roku, tym bardziej, że w listopadzie 2022 roku ESMA opublikowała dokument konsultacyjny w przedmiocie wytycznych dotyczących wykorzystywania nazw związanych z terminami takimi jak „ESG” czy „zrównoważony” w nazwach funduszy.

INNE DZIAŁANIA W OBSZARZE PRAWNYM

- Na początku 2022 r. IZFiA zakończyła rozpoczęte w 2021 r. prace nad stworzeniem listy postulatów legislacyjnych w ramach planowanego przeglądu ustawy o PPK. Tabela zawierająca 64 postulaty została przekazana w połowie 2022 r. do Ministerstwa Finansów, jak również PFR S.A. oraz PFR Portal PPK. Z informacji przekazanych na Radzie Programowej PPK, które odbyło się 16 listopada 2022 r. wynika, że rozpoczęcie prac nad przeglądem i ewentualną nowelizacją ustawy o PPK planowane jest na marzec/kwiecień 2023 r.
- IZFiA uczestniczyła w pracach nad projektem ustawy o zmianie niektórych ustaw w celu uproszczenia procedur administracyjnych dla obywateli i przedsiębiorców, w której uwzględniono zmianę art. 91 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi, dotyczącą możliwości przekazania uczestnikowi potwierdzenia zbycia lub odkupienia jednostek uczestnictwa w postaci elektronicznej pozwalającej na utrwalenie jego treści na trwałym nośniku informacji. Ustawa 26 października 2022 roku została opublikowana w Dzienniku Ustaw RP.
- W połowie 2022 roku IZFiA zakończyła prace merytoryczne nad standardem korzystania z chmury obliczeniowej uwzględniającym specyfikę branży TFI. W 2023 roku zakończone zostaną kwestie techniczne związane z publikacją standardu.
- Od lipca 2022 r. IZFiA uczestniczy również w pracach Narodowej Grupy Roboczej ds. reformy wskaźników referencyjnych w ramach strumienia nr 8 obejmującego kwestie TFI i OFE. Strumień ten koncentruje się na identyfikowaniu elementów reformy istotnych z punktu widzenia działalności TFI i komunikowaniu ich Członkom Izby.
- W 2022 r. IZFiA wspólnie z IGTE rozpoczęła prace nad zmianą Kodeksu Dobrych Praktyk Inwestorów Instancjonalnych (dalej: „KDPII”). Projekt ma na celu aktualizację standardu opracowanego jeszcze w 2006 r. oraz adresuje kwestie związane z uwzględnianiem w zakresie działalności prowadzonej przez emitentów oraz instytucje finansowe aspektów ESG. Projekt odnosi się także do przepisów wprowadzających w sektorze usług finansowych obowiązki ujawnień dla inwestorów w zakresie związanym ze zrównoważonym rozwojem, jak również regulacje przewidujące, w zakresie tzw. zarządzania produktowego (product governance), uwzględnianie preferencji klientów dotyczących tego, w jakim stopniu oferowane im produkty inwestycyjne integrują w aspekty związane z ESG.

²Projekt na etapie prac parlamentarnych rozpoczętych w I kwartale 2023 roku przybrał nową nazwę, tj. *Rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy o obligacjach, ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi i ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji oraz niektórych innych ustaw*, i występował pod numerem druku sejmowego: 2992



- ## JESIENIĄ NOWA ODSŁONA SERWISU PAP BIZNES

Napisz na adres
biznes@pap.pl

i uzyskaj przez miesiąc **bezpłatny dostęp**
do Serwisu PAP Biznes

WSZYSTKO, CO MUSISZ WIEDZIEĆ O GOSPODARCE I BIZNESIE

- IZFiA rozpoczęła też w 2022 r. prace nad zupełnie nowym dokumentem wewnętrznym, jakim jest Kodeks Etyczny. Kodeks odnosi się do wybranych aspektów prowadzonej przez TFI działalności związanej z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi, która regulowana jest powszechnie obowiązującymi przepisami prawa. Kodeks ma stanowić źródło zasad etycznego postępowania oraz deklarację dotyczącą stosowania przez TFI i zarządzane przez nie fundusze inwestycyjne dobrych praktyk postępowania w relacji z uczestnikami tych funduszy inwestycyjnych, a także z innymi podmiotami, z którymi TFI nawiązują relacje gospodarcze w związku z zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi.

RAPORTY I DANE STATYSTYCZNE

Izba systematycznie zbierała, gromadziła i przetwarzała dane dotyczące rynku funduszy inwestycyjnych. Pliki dostarczane były według standardu opracowanego przez Izbę, na zasadach dobrowolności przez TFI zarówno należące do IZFiA, jak i te nie będące członkami Izby. Według stanu na koniec 2022 roku dane przekazały TFI mające 94% udziału w rynku. TFI należące do IZFiA miały 89% udziału w rynku. Na podstawie otrzymywanych danych, Izba tworzyła własne raporty i opracowania: miesięczny raport o wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych, miesięczny raport o wartości nabyć i umorzeń w funduszach inwestycyjnych, kwartalna szczegółowa analiza aktywów oraz miesięczny raport stóp zwrotu niepublicznych FIZ-ów. W angielskiej wersji powstaje Factsheet, czyli najważniejsze dane liczbowe z rynku przedstawione w formie graficznej.

BADANIA I RAPORTY MARKETINGOWE

W 2022 r. IZFiA brała udział w badaniu na temat zrównoważonych finansów, prowadzonym na zlecenie niemieckiego Ministerstwa Środowiska (BMU). Badanie koncentrowało się na europejskich zarządzających aktywami. W ankiecie skupiono się na instytucjach, które mają obowiązki informacyjne związane z taksonomią (dostarczają produkty finansowe zgodne z art. 8 lub 9 SFDR i/lub podlegają NFRD). Oczekuje się, że poprzez takie ujawnienia – ale także na wiele innych sposobów – taksonomia pomoże skierować przepływy kapitału w kierunku bardziej zrównoważonego rozwoju. Raport z badania jest dostępny pod adresem: <https://www.izfa.pl/raporty#pozostale-raporty>.

IZFiA systematycznie udostępnia raporty EFAMA dotyczące zmian w światowej branży funduszy inwestycyjnych, do których swój wkład przesyła także z rynku polskiego. Raporty podsumowują główne wydarzenia na globalnym rynku. Raporty są dostępne w serwisie internetowym pod adresem <https://www.izfa.pl/raporty#efama-raport-swiat-1>.

IZFiA jako partner współpracowała przy Raporcie Capital Strategy i Centrum Analiz Klubu Jagiellońskiego pt. „Skąd się wezmą przyszli czempioni polskie gospodarki. Znaczenie rynku kapitału właścicielskiego dla rozwoju gospodarczego i cywilizacyjnego Polski”. Raport ukazał się 19 stycznia 2022 r. i jest dostępny pod adresem: <https://www.izfa.pl/raporty#pozostale-raporty>.

KONFERENCJE, SEMINARIA, PATRONATY

- 18 stycznia – patronat oraz wsparcie komunikacji seminarium przygotowującego do ubiegania się o the Certificate in

ESG Investing, który jest uzupełnieniem profilu kompetencyjnego dla profesjonalistów pełniących rolę analityków, portfolio managerów, zarządzających funduszami, wealth managerów, pracowników zespołów dystrybucyjnych, sprzedażowych oraz produktowych.

- 20 stycznia – Forum SGH o wyzwaniach branży funduszy inwestycyjnych. Debata poświęcona była branży funduszy inwestycyjnych. W dyskusji udział wzięła m.in. Małgorzata Rusewicz, prezes Zarządu IZFiA.
- 24 stycznia – debata pod patronatem IZFiA „Jak zwiększyć udział kobiet we władzach spółek?” oraz prezentacja raportu „Różnorodność w radach nadzorczych 2021”. Wydarzenie zorganizowały UN Global Compact Network Poland i 30% Club Poland. W panelu, celem którego była dyskusja na temat realnych działań, które muszą być podjęte, aby zwiększyć udział kobiet we władzach spółek, udział wzięła Małgorzata Rusewicz, prezes Zarządu IZFiA.
- 23-24 marca – VI Kongres Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości. Ubiegłoroczna edycja odbyła się pod hasłem „Edukacja finansowa – wspólny obowiązek dla obecnych i przyszłych pokoleń”. Kongres odbył się w ramach Europejskiego Tygodnia Pieniądza pod patronatem honorowym Ministerstwa Finansów i Ministerstwa Edukacji i Nauki. Organizatorem wydarzenia były Warszawski Instytut Bankowości i Fundacja GPW.
- 17 maja – XXII Konferencja Izby Domów Maklerskich w Bukowinie. Małgorzata Rusewicz wzięła udział w panelu dyskusyjnym pt. „Skąd się wezmą przyszli czempioni polskiej gospodarki?”.
- 6-8 czerwca – XII edycja Europejskiego Kongresu Finansowego w Sopocie. EKF jest think-tankiem, który inicjuje konferencje, seminaria, debaty, opracowuje prognozy oraz rekomendacje w sprawach kluczowych dla sektora finansowego Polski i Europy. IZFiA była partnerem instytucjonalnym konferencji.
- 29 września – XIII konferencja Klubu Kobiet Rynku Finansowego. Organizatorami Klubu są trzy instytucje i organizacje rynku finansowego: CFA Society Poland, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA oraz Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami.
- 6 października – 10 Fund Forum Analiz Online. IZFiA objęła wydarzenie patronatem.
- 12-13 października – jubileuszowa edycja Kongresu Regulacji Rynków Finansowych – FinReg, organizowanego przez Instytut Allerhanda. IZFiA objęła wydarzenie patronatem.
- 13 października – uroczysta gala podsumowująca XVII edycję konkursu „The Best Annual Report”, w którym oceniane są raporty roczne emitentów pod kątem wartości użytkowej dla akcjonariuszy i inwestorów. IZFiA ponownie objęła konkurs swoim patronatem.
- 24 października – współorganizacja wraz z Narodowym Instytutem Wolności – Centrum Rozwoju Społeczeństwa Obywatelskiego oraz Fundacją Giełdy Papierów Wartościowych konferencji „Bezpieczne finansowanie kapitału przez organizacje obywatelskie”.
- 27 października – uroczystość wręczenia Nagrody Leśława A. Pagi. IZFiA była partnerem gali. Nagroda Leśława A. Pagi jest przyznawana od 2005 roku – stanowi symbol uznania wobec wybitnych przedstawicieli rynku kapitałowego. Prezes Zarządu Małgorzata Rusewicz była członkiem Kapituły przyznającej nagrody.

- 15 listopada – „Dzień Edukacji Finansowej” w szerokiej formule konferencji i warsztatów tematycznych, zorganizowany przez Fundację GPW, któremu IZFiA udzieliła patronatu i wspierała organizacyjnie. W konferencji wzięli udział przedstawiciele m.in. Giełdy Papierów Wartościowych, Fundacji GPW, ministerstw, uczelni naukowych, organizacji społecznych oraz inni eksperci, towarzyszyły stoiska informacyjne przygotowane w holu głównym Centrum Giełdowego.
- 28 października – konferencja „Czy system emerytalny i rynek kapitałowy bez OFE mogą przetrwać?”. Organizatorem była IGTE. IZFiA objęła wydarzenie swoim patronatem.
- 25 listopada – 4. edycja CFA Society Poland Talent Workshop. IZFiA była oficjalnym partnerem tego seminarium poświęconego rozwojowi zawodowemu na globalnych rynkach kapitałowych w kontekście desygnacji CFA i pożądanym obecnie przez międzynarodowe marki świata finansów the CFA Institute Certificate in ESG Investing.

XVI FORUM FUNDUSZY IZFiA

22-23 czerwca w Kazimierzu Dolnym pod hasłem przewodnim „Ku przesileniu?” odbyło się XVI Forum Funduszy, flagowe wydarzenie Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami. Po raz pierwszy odbyło się w dwudniowej formule oraz poza Warszawą. W konferencji wzięli udział przedstawiciele rynku zarządzania aktywami i ich otoczenia biznesowego, niezależni eksperci oraz reprezentanci państwowych organów nadzorujących oraz regulujących. W Forum wystąpiło 57 prelegentów i moderatorów, około 250 uczestników. Gośćmi specjalnymi byli Tanguy van de Werve, Dyrektor Generalny w European Fund and Asset Management Association (EFAMA) oraz prof. Leszek Balcerowicz.

Forum Funduszy było również doskonałą okazją do wymiany doświadczeń i poglądów na temat najważniejszych kwestii dotyczących rynku funduszy inwestycyjnych. W trakcie konferencji zaprezentowane zostały najnowsze trendy, innowacyjne rozwiązania oraz najważniejsze wyzwania, przed którymi stoi branża funduszy inwestycyjnych.

Forum było też jubileuszowym wydarzeniem na 30-lecie rynku funduszy.

Partnerami strategicznymi XVI Forum Funduszy byli Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA, Pekao TFI SA, Polski Fundusz Rozwoju SA oraz PKO TFI SA. Tytuły Patronów Głównych objęli: Investors TFI SA, NN Investment Partners TFI SA, PFR TFI SA, PKO Finat, TFI PZU SA, Santander TFI SA oraz Kancelaria prawna SPCG. Partnerzy wydarzenia to: BNP Paribas TFI SA, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych, ProService Finteco oraz VIG / C-QUADRAT TFI SA.

SZKOLENIA / SEMINARIA

W 2022 r. Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami zorganizowała i przeprowadziła 17 sesji szkoleniowych w formule online oraz dwa w formule śniadania biznesowego.

1. „Audyt systemu zarządzania ryzykiem w TFI oraz sprawowanie nadzoru nad jego funkcjonowaniem” – 19 stycznia 2022 r.
2. „Opodatkowanie VAT usług świadczonych na rzecz funduszy inwestycyjnych i zarządzających w świetle zmian legislacyjnych oraz aktualnej praktyki organów podatkowych” – 26 stycznia 2022 r.

3. Szkolenie „Polski Ład – wpływ na rozliczenia podatkowe TFI oraz funduszy” – 3 lutego 2022 r.
4. „Aktualne zasady tworzenia treści reklamowych w materiałach kierowanych do klientów TFI” – 16 lutego 2022 r.
5. „Wpływ zmian prawnych na funkcjonowanie produktów emerytalnych” – 24 lutego 2022 r.
6. „Pracownicy autoryzowani w TFI – jak powinien przebiegać proces autoryzacji, kogo dotyczyć i kto jest za niego odpowiedzialny” – 9 marca 2022 r.
7. „Klient detaliczny w sporze z instytucją finansową – specyfika cywilnych postępowań spornych, aktualne trendy i stan orzecznictwa” – 16 marca 2022 r.
8. „Odpowiedzialność kadry zarządzającej za rozliczenia podatkowe spółek” – 26 kwietnia 2022 r.
9. „Compliance Officer w TFI – rola i zadania systemu nadzoru zgodności działalności z prawem” – 10 maja 2022 r.
10. „Konflikty interesów oraz tajemnica zawodowa w towarzystwach funduszy inwestycyjnych i grupach kapitałowych” – 18 maja 2022 r.
11. „Integrowanie kryteriów ESG w działalności Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych” – 25 maja 2022 r.
12. „Rozporządzenie PRIIPs – jak wpłynie na biznes w roku 2023?” – 2 czerwca 2022 r.
13. „Dane alternatywne - wykorzystanie w analizie inwestycyjnej i analizie ryzyka” – 21 września 2022 r.
14. „Polski Ład w działalności TFI i funduszy inwestycyjnych”, szkolenie online – 5 października 2022 r.
15. „Prawidłowa komunikacja marketingowa TFI i funduszy inwestycyjnych w świetle obowiązujących przepisów” – 19 października 2022 r.
16. „Zmiany z zakresu ESG, ujęcie praktyczne 2022” – 24 listopada 2022 r.
17. „Ceny transferowe z perspektywy Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych” – 1 grudnia 2022 r.
18. „Znaczenie cyfrowej identyfikacji klienta w procesach Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych” – 12 grudnia 2022 r. Partnerem konferencji była Krajowa Izba Rozliczeniowa S.A. (KIR).
19. „Problemy i wyzwania instytucji po wejściu w życie zmian w ustawie o AML implementującej 5 Dyrektywę AML” – 26 października 2022 r. Partnerem konferencji była Kancelaria Sadkowskiego i Wspólnicy.

KONIEC PROJEKTU DOBRYCH PRAKTYK INFORMACYJNYCH

W 2022 roku zakończył się projekt Dobrych Praktyk Informacyjnych, który był prowadzony przez IZFiA wspólnie z Analizami Online, a któremu patronatu udzieliły Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie oraz PFR Portal PPK. Inicjatywą samoregulacji objęte są Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, które w swojej ofercie posiadają fundusze inwestycyjne otwarte (FIO) i specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte (SFIO), a także wszystkie podmioty zarządzające Pracowniczymi Planami Kapitałowymi.

Stosowanie Dobrych Praktyk Informacyjnych przez instytucję finansową polega na wdrożeniu określonych rekomendacji w pięciu obszarach komunikacji:

1. regularna publikacja składów portfeli funduszy (co najmniej raz na kwartał);



→ prenumerata 2023

Rzetelne informacje Fachowe komentarze Pogłębione opinie

Największy w Polsce newsroom
gospodarczy zbiera, analizuje
i zgłębia dla Państwa najważniejsze
informacje ze świata finansów.
Poznaj ofertę. **ZAPRENUMERUJ**



pakiet Inwestor

- 12 PORADNIKÓW PRENUMERATORA
książki z obszarów prawnopodatkowych
- 4 PORADNIKI PRAWNE
najważniejsze akty prawne w formie poradników
- 6 WYDAŃ „PARKIETU” W TYGODNIU
- E-WYDANIE „PARKIETU”
dostęp po rejestracji na parkiet.com/zarejestruj
- PARKIET.COM
dostęp do wszystkich treści serwisu po rejestracji
na parkiet.com/zarejestruj
- AKADEMIA PARKIETU
DLA POCZĄTKUJĄCEGO INWESTORA
- AKADEMIA PARKIETU
DLA ZAAWANSOWANYCH INWESTORÓW I EMITENTÓW
- KWARTALNE WYNIKI FINANSOWE
- ROZLICZENIE ROCZNE PIT
program komputerowy
- ARCHIWUM „PARKIETU”
dostęp po rejestracji na parkiet.com/zarejestruj
- NEWSLETTERY O TEMATYCE INWESTYCYJNEJ
- 25% ZNIŻKI NA PUBLIKACJE NEXTO

pakiet podstawowy

Pewna inwestycja → prenumerata.parkiet.com

2. regularne publikowanie danych o bilansie sprzedaży funduszy (co miesiąc);
3. prezentowanie struktury portfela funduszu (według typów lokat oraz o ekspozycji walutowej funduszu);
4. prezentowanie stóp zwrotu benchmarku funduszu oraz samego funduszu w określonych horyzontach inwestycyjnych;
5. publikowanie opłat dla wszystkich typów jednostek uczestnictwa.

Uruchomiony z początkiem 2021 r. projekt Dobrych Praktyk Informacyjnych w zakresie prezentowania informacji dla inwestorów osiągnął z sukcesem zamierzony cel, jakim było zwiększenie transparentności oferowanych w Polsce funduszy inwestycyjnych. Zrealizowany na koniec marca 2022 r. przegląd rynku wykazał, że wypełnione zostało 88% z łącznej liczby możliwych 3465 Praktyk. Oznacza, to że założony na poziomie 80% cel projektu został zrealizowany. Według najnowszych danych aż 73% działających w Polsce funduszy detalicznych wypełnia komplet 5 Dobrych Praktyk Informacyjnych, podczas gdy przed rozpoczęciem projektu żaden produkt nie realizował wymaganych kryteriów.

WŁADZE I CZŁONKOWIE IZFIA

Od 2020 r. Izbą Zarządzających Funduszami i Aktywami samodzielnie kieruje Małgorzata Rusewicz, na stanowisku prezesa zarządu IZFiA oraz prezesa IGTE.

Rada Izby składa się obecnie z 10 członków, którzy reprezentują trzy różne kategorie towarzystw. Na koniec 2022 roku były to:

- grupa I – przedstawiciele PKO TFI, Pekao TFI oraz Millennium TFI,
- grupa II – przedstawiciele PFR TFI, TFI PZU oraz NN Investment Partners TFI,
- grupa III – przedstawiciele EQUES INVESTMENT TFI, Investors TFI, Quercus TFI, Skarbiec TFI.

Od kwietnia 2022 roku przewodniczącą Rady Izby jest Małgorzata Barska, prezes zarządu NN Investment Partners TFI, a stanowisko wiceprzewodniczącej obejmuje Beata Sax wiceprezes zarządu Investors TFI.

IZFiA jest organizacją samorządową rynku funduszy, do której przynależność jest dobrowolna. Członkami Izby są największe i najważniejsze towarzystwa funduszy inwestycyjnych, znane marki polskie i zagraniczne, wchodzące w skład dużych grup kapitałowych oraz niezależne, prywatne spółki. Izba skupia również z głosem doradczym niezależnych dystrybutorów oraz największe podmioty świadczące usługi outsourcingowe na rzecz towarzystw funduszy inwestycyjnych, powszechnych towarzystw emerytalnych oraz towarzystw ubezpieczeniowych.

Członkowie IZFIA w 2022r.

Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Amundi Polska Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (do 30.06.2022 r.)
BEST Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
BNP Paribas Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
CASPAR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
CVI Dom Maklerski sp. z o.o.
EQUES Investment Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Esaliens Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
FORUM Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Generali Investments Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Insignis Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Intrum Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Investors Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Ipopema Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Millennium Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Nationale-Nederlanden Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (do 22.04.2022r. Metlife TFI S.A.)
NN Investment Partners Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Noble Funds Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
OPOKA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
PFR Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
PKO Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Quercus Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Rockbridge Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Santander Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Skarbiec Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Templeton Asset Management (Poland) Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych AGRO S.A.
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz S.A.
Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU S.A.
UNIQA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Podmioty wspierające IZFIA w 2022r.

Pekao Financial Services Sp. z o.o.
PKO BP Finat Sp. z o. o.
ProService Finteco Sp. z o.o.
Związek Niezależnych Instytucji Finansowych

PODSUMOWANIE

Rok 2022 to rok zaskoczeń geopolitycznych i gospodarczych. Rok niewidzianej od dekad inflacji i pospiesznego zacieśniania polityki monetarnej przez banki centralne. Rok taniejących akcji, ale i przeceny obligacji. Rok drożących surowców energetycznych i słabości złota. A to wszystko działo się w cieniu wojny w Ukrainie, której wybuchu raczej nikt nie oczekiwał.

Tak trudne otoczenie rynkowe musiało znaleźć odzwierciedlenie w wynikach funduszy inwestycyjnych. W ujęciu średnim jedynie w dwóch grupach pojawiły się w 2022 r. zyski. Na ponad 800 funduszy detalicznych dodatni wynik wypracowało zaledwie około 130. Ujemne stopy zwrotu zniechęciły klientów do inwestowania.

Niezadawalające wyniki inwestycyjne w połączeniu z odpływem klientów, sprawiły, że aktywa krajowych TFI skurczyły się w 2022 r. łącznie o niemal 12 proc. i na koniec roku nieco przekroczyły 266 mld zł. To o 35 mld zł mniej niż rok wcześniej. Szczyt branża funduszy osiągnęła we wrześniu 2021 r., gdy wartość aktywów netto przekraczała 314 mld zł. Największym segmentem pod względem wartości aktywów netto są fundusze rynku niepublicznego. Ich łączne aktywa zmalały w 2022 r. jedynie o nieco ponad 2 mld zł do blisko 103 mld zł, a udział w rynku wzrósł z 35% do 39%.

W roku 2022 IZFiA kontynuowała realizację swojej misji, która zakładała reprezentowanie interesów naszych członków oraz prace na rzecz rozwoju rynku funduszy inwestycyjnych. Cieszymy się, że nasze działania przyniosły pozytywne efekty i pozwoliły na zrealizowanie istotnej części naszych celów.

W minionym roku skupiliśmy się na monitorowaniu sytuacji na rynku, przede wszystkim w kontekście wpływu pandemii oraz wojny w Ukrainie na działalność naszych członków oraz na ogólną sytuację gospodarczą. Działaliśmy aktywnie, aby reagować na zmieniające się warunki rynkowe oraz pomagać naszym członkom w adaptacji do nowej rzeczywistości w szczególności w otoczeniu prawnym i legislacyjnym.

Jednocześnie prowadziliśmy intensywne działania na rzecz promocji rynku funduszy inwestycyjnych i edukacji w zakresie inwestowania. Zorganizowaliśmy wiele szkoleń i konferencji, które przyczyniły się do podniesienia wiedzy naszych członków oraz inwestorów na temat rynku funduszy inwestycyjnych.

● ZARZĄD



MAŁGORZATA RUSEWICZ

Prezes Zarządu

● PRACOWNICY

BEATA CHMIELEWSKA

Dyrektor ds. Prawnych, Radca Prawny

t. +48 22 537 76 34

bchmielewska@izfa.pl

MAGDALENA CHODKIEWICZ

Prawnik

t. +48 22 537 76 33

mchodkiewicz@izfa.pl

SYLWIA KŁOSOWICZ-JECHOWSKA

Kierownik Biura Zarządu

t. +48 22 537 76 30

sklosowicz-jechowska@izfa.pl

TOMASZ JANKOWSKI

Doradca Zarządu ds. Analiz i Raportów

t. +48 506 111 752

tjankowski@izfa.pl

EWA MADEJ

Dyrektor ds. Komunikacji

t. +48 783 590 814; +48 22 537 76 35

emadej@izfa.pl

Współautorami opracowania są



Analizy Online SA

ul. Skierniewicka 10A, 01 230 Warszawa

t.+48 22 431 82 93

analizy@analizy.pl

www.analizy.pl

www.analizyonline.com

The background is a light blue gradient featuring several semi-transparent white and light blue illustrations. At the top left are stylized clouds. In the center, the year '2020' is written in large, bold, light blue numbers. To the left of the '20' is a line graph with white dots on a grid. To the right of the '0' is a candlestick chart. Below the '20' is another line graph. On the far right, there are more candlestick charts. In the bottom left corner, there is a small illustration of a landscape with clouds and a line graph.

**Izba Zarządzających
Funduszami i Aktywami**

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

t. +48 22 537 76 30

f. +48 22 537 76 31

poczta@izfa.pl

www.izfa.pl

IZFiA