



**INSTYTUT
EMERYTALNY**

PPE i PPK w III kwartale 2020

podmioty | aktywa | uczestnicy

**Raport dotyczący wybranych danych rynkowych
dotyczących form długoterminowego oszczędzania
dostępnych w Polsce**

III kwartał 2020

Warszawa, listopad 2020

Spis treści

Cel oraz autorzy Raportu	2
Wprowadzenie	3
1. Charakterystyka PPE oraz PPK	4
2. Współzależność PPE i PPK	5
3. Pracodawcy prowadzący PPE i PPK na dzień 30.09.2020	6
4. Podmioty zarządzające PPE i PPK na dzień 30.09.2020	8
5. Uczestnicy PPE i PPK na dzień 30.09.2020	10
6. Aktywa zgromadzone w PPE i PPK na dzień 30.09.2020	11
7. Aktywa oraz rynek oferentów FZD na 30.09.2020	12
8. Wyniki inwestycyjne FZD na 30.09.2020	16
9. Wnioski w zakresie aktywów oraz wyników FZD na 30.09.2020	26
Podsumowanie	28

Cel oraz autorzy Raportu

Celem niniejszego Raportu jest przedstawienie oraz porównanie wybranych danych rynkowych dotyczących pracowniczych programów emerytalnych (PPE) oraz pracowniczych planów kapitałowych (PPK) na koniec III kwartału 2020 roku jako dostępnych obecnie w Polsce form długoterminowego grupowego oszczędzania na cele emerytalne.

Opracowanie jest pierwszym w Polsce kwartalnym zestawieniem danych dotyczących PPE oraz PPK pod względem popularności danego rozwiązania wśród pracodawców i pracowników, wartości zgromadzonych aktywów, a także oferty instytucji zarządzających aktywami w ramach danego rozwiązania. Ambicją autorów opracowania jest nadanie mu charakteru cyklicznego, tak, aby w przyszłości możliwe było identyfikowanie rozwoju oraz trendów zachodzących na rynku długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne w Polsce. Poprzedni raport dotyczył stanu na koniec II kwartału 2020 roku.

Niniejszy Raport pt. *PPE i PPK w III kwartale 2020 (aktywa, podmioty, uczestnicy)* został przygotowany przez ekspertów Instytutu Emerytalnego dr. Antoniego Kolka, dr Marcin Wojewódkę, a w zakresie oceny wyników funduszy zdefiniowanej daty przez Grzegorza Chłopka. Raport został sfinansowany ze środków własnych, a dane analizowane w Raporcie pochodzą ze źródeł powszechnie dostępnych.



dr Antoni Kolek
Prezes
Instytutu Emerytalnego



Grzegorz Chłopek
Ekspert
Instytutu Emerytalnego



dr Marcin Wojewódka
Członek Zarządu
Instytutu Emerytalnego

Wprowadzenie

Publikowane prognozy demograficzne wskazują, że w najbliższych dekadach liczba ludności Polski będzie się zmniejszać, przy jednoczesnym procesie zmiany struktury wiekowej. Szacuje się, że w 2050 roku około 1/3 naszego społeczeństwa będą stanowić osoby w wieku powyżej 65. roku życia, a liczba osób pracujących będzie znacząco niższa niż tych w okresie przed podjęciem aktywności zawodowej oraz tych po zakończeniu aktywności zawodowej. Z kolei z prognoz Zakładu Ubezpieczeń Społecznych wynika, że do 2080 roku liczba osób w wieku produkcyjnym osiągnie niewiele ponad 14 mln osób, a osób w wieku poprodukcyjnym przekroczy 15 mln osób¹.

Wobec wskazań demograficznych oraz prognoz makroekonomicznych dotyczących funkcjonowania polskiego systemu emerytalnego, możliwość wypłaty świadczeń będzie ograniczona. Konsekwencją tych procesów będzie obniżenie wysokości emerytur. Zatem bez dodatkowego oszczędzania na czas po zakończeniu aktywności zawodowej, niemożliwym będzie zapewnienie dochodów pozwalających na godną starość. Władze publiczne dostrzegając te zjawiska oraz wychodząc na przeciw prognozom oprócz systemu z państwowymi gwarancjami zalecają dodatkowe oszczędzanie w ramach form organizowanych przez pracodawców: Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Pracowniczych Planów Kapitałowych.

W niniejszym opracowaniu zawarta jest charakterystyka PPE i PPK, ukazująca jak wygląda rynek grupowego oszczędzania na emeryturę. Porównaniu poddane zostają instytucje finansowe zarządzające środkami, zgromadzone aktywa, a także powszechność rozwiązań.

¹ ZUS, Prognoza wpływów i wydatków funduszu emerytalnego do 2080 roku, Warszawa 2019 r.

1. Charakterystyka PPE oraz PPK

Pracownicze Programy Emerytalne (PPE)

Podstawą funkcjonowania PPE jest ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 roku o pracowniczych programach emerytalnych. Ustawa przewiduje możliwość tworzenia przez pracodawcę PPE w jednej z czterech form prawnych. W ramach PPE pracodawcy zawierają umowę zakładową z reprezentacją pracowników oraz umowę z instytucją finansową zarządzającą danym PPE. Tworzenie PPE jest dobrowolne dla pracodawcy i tak samo dobrowolnie pracownik sam podejmuje decyzję w zakresie uczestnictwa w PPE. Pracodawca finansuje składkę podstawową maksymalnie w wysokości 7% wynagrodzenia uczestnika, natomiast uczestnik może zadeklarować dobrowolną składkę dodatkową. Uczestnik, co do zasady po osiągnięciu 60. roku życia, może wypłacić środki w formie ratalnej albo jednorazowo. Uczestnictwo w PPE jest dobrowolne dla pracowników – mogą w dowolnym momencie zrezygnować z nowych składek, ale mają ograniczone możliwości wycofania środków przed osiągnięciem wieku lat 60.

Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK)

Funkcjonują na podstawie ustawy z dnia 4 października 2018 roku o pracowniczych planach kapitałowych. Utworzenie PPK jest co do zasady obowiązkiem pracodawcy. Ustawa przewiduje, że PPK mogą być oferowane w trzech formach prawnych. W ramach PPK pracodawcy zawierają dwie umowy: jedną z instytucją finansową (umowa o zarządzanie PPK), drugą w imieniu i na rzecz uczestników PPK (umowa o prowadzenie PPK). PPK jest finansowane z trzech źródeł: wpłaty uczestnika (co do zasady 2% wynagrodzenia uczestnika), wpłaty pracodawcy (1,5% wynagrodzenia uczestnika) i zasileń ze środków publicznych (wpłata powitalna 250 zł i dopłaty roczne 240 zł). Uczestnicy PPK po osiągnięciu 60. roku życia mogą rozpocząć wycofywanie środków. Ustawodawca zdecydował się na główny model wypłaty w postaci 25% jednorazowo, a pozostałe 75% środków w co najmniej 120 miesięcznych ratach.

Więcej porównania PPE i PPK można znaleźć na stronie www.instytytemerytalny.pl.

2. Współzależność PPE i PPK

Obowiązek wprowadzenia PPK

Polski ustawodawca postanowił, że PPK mają charakter obligatoryjny. To jest obowiązkiem prawie każdego pracodawcy jest utworzenie w określonym czasie i prowadzenie PPK. Termin utworzenia PPK został uzależniony od sektora gospodarki, w jakim działa dany podmiot zatrudniający oraz od wielkości tego podmiotu mierzonej liczbą osób zatrudnionych. Najwięksi pracodawcy sektora prywatnego byli zobowiązani utworzyć PPK w 2019 roku, podmioty średniej wielkości tworzą PPK w 2020 roku, a najmniejsi pracodawcy oraz jednostki sektora finansów publicznych zobowiązane są do utworzenia PPK w I połowie 2021 roku.

Alternatywa do PPK w postaci PPE

W przypadku pracodawców nie będących mikroprzedsiębiorcami jedynie prowadzenie przez pracodawcę PPE spełniającego określone parametry stanowi podstawę dla takiego podmiotu do nie tworzenia PPK. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, pracodawcy, którzy będą prowadzili (na dzień rozpoczęcia stosowania w stosunku do nich przepisów ustawy o PPK) PPE o składce podstawowej w wysokości co najmniej 3,5% wynagrodzenia pracownika oraz spełniający kryterium partycypacji w PPE co najmniej 25% osób zatrudnionych, nie będą zobowiązani tworzyć PPK. Na koniec III kwartału 2020 roku jedynie pracodawcy zatrudniający do 19 pracowników oraz jednostki sektora finansów publicznych mogą jeszcze zwolnić się z obowiązku tworzenia PPK, tworząc do końca 2020 r. PPE. Natomiast PPE utworzone po 1 stycznia 2021 r. nie będzie zwalniało z obowiązku tworzenia PPK. W związku z powyżej opisanymi mechanizmami zależności między PPE a PPK można założyć, że liczba PPE powinna wzrastać wyłącznie do końca 2020 r, a następnie powinna utrzymywać się na stałym poziomie przy zmianach wartości aktywów zgromadzonych w ramach PPE oraz liczby uczestników PPE.

3. Pracodawcy prowadzący PPE i PPK na dzień 30.09.2020

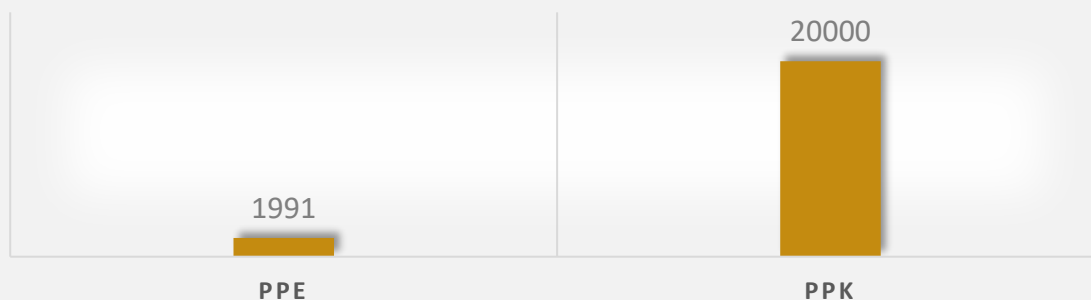
Pracodawcy prowadzący PPE

Pracownicze programy emerytalne są tworzone w postaci wydania przez Komisję Nadzoru Finansowego decyzji administracyjnej, po przeprowadzeniu postępowania w sprawie wpisu do rejestru wniosku pracodawcy, który zawarł umowy składające się na dane PPE. Decyzja ta jest ujawniana w publicznym rejestrze PPE, prowadzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Zgodnie z tymi danymi na dzień 30.09.2020 roku liczba prowadzonych przez pracodawców aktywnych PPE wynosiła 1991. Liczba ta dotyczy wszystkich PPE bez względu na wielkość pracodawcy.

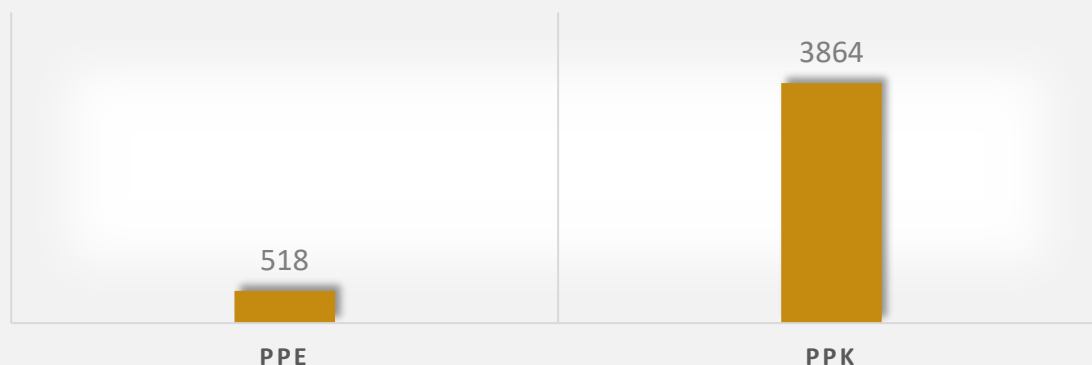
Pracodawcy prowadzący PPK

Pracownicze plany kapitałowe są tworzone w postaci zawarcia umowy o zarządzanie PPK między podmiotem zatrudniającym a instytucją finansową, która to umowa podlega zgłoszeniu do ewidencji PPK prowadzonej przez Polski Fundusz Rozwoju. Zgodnie z tymi danymi, na dzień 30.09.2020 roku liczba prowadzonych przez pracodawców PPK (zawartych umów o zarządzanie PPK) wynosiła około 20 tysięcy. Liczba ta dotyczy pracodawców zatrudniających co najmniej 250 osób zatrudnionych, nie należących do sektora finansów publicznych, a także podmiotów mniejszych, które zawarły już umowę o zarządzanie PPK. W tej grupie na 30.09.2020 było 518 PPE oraz 3864 PPK.

Wykres 1. Liczba wszystkich prowadzonych PPE i PPK na dzień 30.09.2020



Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK, informacje medialne PFR

Wykres 2. Liczba PPE i PPK na dzień 30.09.2020 u pracodawców 250+

Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK

Relacja liczby prowadzących PPE do liczby prowadzących PPK

Pracownicze plany kapitałowe tworzone są od drugiej połowy 2019 r., kiedy to PPK utworzyły 3864 firmy, zatrudniające ponad 250 osób. Natomiast w grupie wszystkich pracodawców prowadzących PPE jest 518 takich, którzy zatrudniają powyżej 250 osób. Zatem obecnie w 4382 największych firmach w Polsce funkcjonuje program długoterminowego grupowego oszczędzania, czy to w postaci PPE czy PPK. Z tym, że 88% takich firm prowadzi PPK, a jedynie 12% podmiotów korzysta z rozwiązania w postaci PPE.

Ponadto w IV kwartale 2020 r. wdrożenie PPK odbywa się u pracodawców zatrudniających od 20 do 249 pracowników, w przypadku których pierwsze odprowadzenia wpłat do PPK będzie musiało zostać dokonane do dnia 15 grudnia 2020 r.

4. Podmioty zarządzające PPE i PPK na dzień 30.09.2020

Podmioty prowadzące PPE

Pracownicze programy emerytalne tworzone są w postaci wydania przez Komisję Nadzoru Finansowego decyzji administracyjnej, po przeprowadzeniu postępowania w sprawie wpisu do rejestru wniosku pracodawcy, który zawarł umowy składające się na dane PPE. Decyzja ta jest ujawniana w publicznym rejestrze PPE prowadzonym przez Komisję Nadzoru Finansowego. Na dzień 30.09.2020 roku liczba zarządzających PPE wynosiła 30 podmiotów, funkcjonujących w formie prawnej towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), zakładu ubezpieczeń na życie (ZU) lub pracowniczego towarzystwa emerytalnego (PrTE). Z czego było to 18 TFI, 2 PrTE i 10 ZU.

Podmioty prowadzące PPK

Pracownicze plany kapitałowe są tworzone w postaci zawarcia umowy o zarządzanie PPK między podmiotem zatrudniającym a instytucją finansową, która to umowa podlega zgłoszeniu do ewidencji PPK prowadzonej przez Polski Fundusz Rozwoju. Podmiot zarządzający instytucją finansową musi działać w jednej z czterech form, jakimi są: towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI), zakłady ubezpieczeń na życie (ZU), powszechne towarzystwa emerytalne (PTE) oraz pracownicze towarzystwa emerytalne (PrTE). Na dzień 30.09.2020 roku dopuszczonych do oferowania PPK na Portalu PPK (www.mojeppk.pl) było 20 podmiotów, z czego było to 16 TFI, 3 PTE i 1 ZU. Po zakończeniu III kwartału AEGON PTE – który wycofał się z rynku PPK, przekazał zarządzanie swoimi funduszami do innego PTE.

Zgodnie z pojawiającymi się na rynku informacjami, nie można wykluczyć, że w najbliższych miesiącach lista podmiotów oferujących PPK może ulec dalszemu skróceniu.

Tabela 1. Instytucje finansowe oferujące produkty PPE i PPK

INSTYTUCJA FINANSOWA	OFEROWANIE PRODUKTU PPE	OFEROWANIE PRODUKTU PPK
ZAKŁADY UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE		
1. POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE S.A.	TAK	NIE
2. COMPENSA ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ S.A.	NIE	TAK
3. AVIVA TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE S.A.	TAK	NIE
4. TOWARZYSTWO UBEZPIECZENIOWE ALLIANZ ŻYCIE POLSKA S.A.	TAK	NIE
5. GENERALI ŻYCIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ S.A.	TAK	NIE
6. METLIFE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE I REASEKURACJI S.A.	TAK	NIE
7. PKO ŻYCIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ S.A.	TAK	NIE
8. SOPOCKIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE ERGO HESTIA S.A.	TAK	NIE
9. TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE WARTA S.A.	TAK	NIE
10. POLSKI GAZ TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ WZAJEMNYCH NA ŻYCIE	TAK	NIE
PRACOWNICZE TOWARZYSTWA EMERYTALNE		
11. PRACOWNICZE TOWARZYSTWO EMERYTALNE ORANGE POLSKA S.A.	TAK	NIE
12. PRACOWNICZE TOWARZYSTWO EMERYTALNE "NOWY ŚWIAT" S.A.	TAK	NIE
TOWARZYSTWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH		
13. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH PZU S.A.	TAK	TAK
14. NN INVESTMENT PARTNERS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
15. PKO TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
16. ESALIENS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
17. ROCKBRIDGE TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
18. INVESTORS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
19. GENERALI INVESTMENTS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
20. AVIVA INVESTORS POLAND TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
21. IPOPEMA TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
22. SKARBIEC TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
23. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ALLIANZ POLSKA S.A.	TAK	TAK
24. MILLENIUM TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK
25. BPS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
26. SANTANDER TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
27. PFR TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK
28. AXA TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK
29. BNP PARIBAS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
30. PEKAO TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
31. MS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
32. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ENERGIA S.A.	TAK	NIE
33. TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH AGRO S.A.	TAK	NIE
POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE		
34. NN POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	TAK
35. POCZTYLION-ARKA POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	TAK
36. AEGON POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	Podmiot przekazał zarządzanie PPK do POCZTYLION-ARKA PTE

Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK

5. Uczestnicy PPE i PPK na dzień 30.09.2020

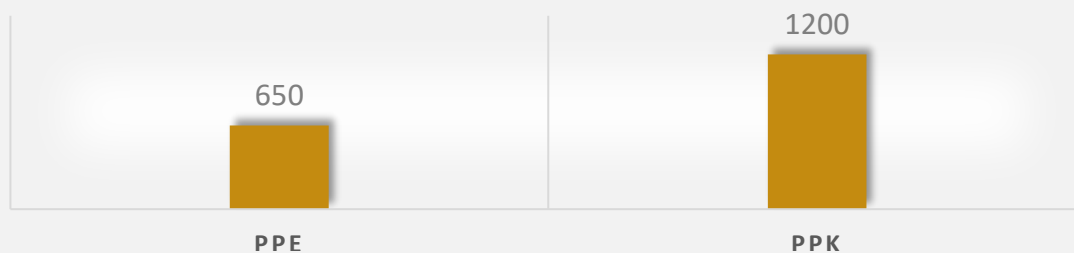
Liczba uczestników PPE

Dokładna liczba uczestników PPE na dzień 30.09.2020 r. nie jest jeszcze znana z uwagi na schemat i terminy raportowania przez pracodawców danych w tym zakresie, a także brak oficjalnych danych przygotowywanych przez KNF. Jednakże mając na uwadze, że na koniec 2018 r. liczba uczestników przekroczyła 400 tys. osób, a na koniec 2019 r. przekroczyła 600 tys. osób, można bezpiecznie szacować, mając na względzie nieznaczny przyrost liczby nowych PPE tworzonych w III kw. 2020 r., że liczba uczestników PPE na dzień 30.09.2020 r. wynosiła około 650 tys. osób.

Liczba uczestników PPK

Na dzień 30.06.2020 r. liczba uczestników pracowniczych planów kapitałowych wynosiła 1 074 847 osób, co dawało partycypację w PPK, liczoną jako relacja liczby uczestników PPK do liczby osób zatrudnionych w podmiotach prowadzących PPK, na poziomie poniżej 40% (ostatnie dostępne dane KNF). Fakt, że termin na wdrożenie PPK dla średnich pracodawców został przeniesiony z wiosny 2020 r. na jesień 2020 r., powoduje, że należy przypuszczać, że większy wzrost liczby uczestników PPK będzie miał miejsce dopiero pod koniec 2020 r. Należy jednak wskazać, że szacowna liczba uczestników PPK na koniec III kwartału 2020 roku wynosiła 1,2 mln osób.

Wykres 3. Szacunkowa liczba uczestników PPE i PPK na dzień 30.09.2020² (w tys.)



Źródło: Rejestr PPE, www.mojepppk.pl

² Dane na koniec 2019 roku oraz 30.06.2020 pochodzą z rejestru KNF oraz są szacunkiem liczby uczestników

6. Aktywa zgromadzone w PPE i PPK na dzień 30.09.2020

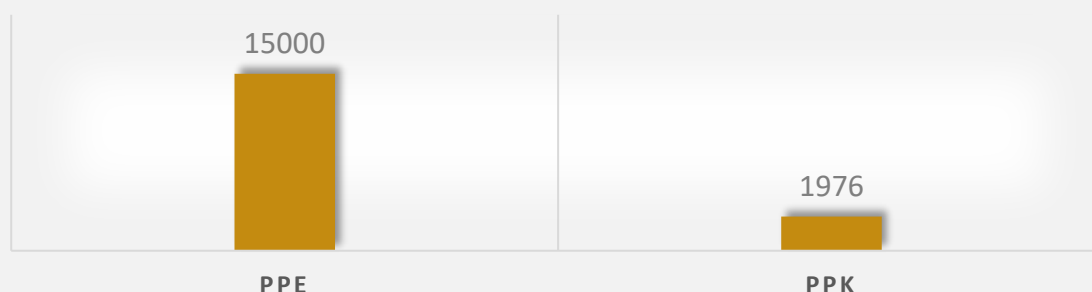
Wartość aktywów PPE

Dokładna wartość aktywów PPE na dzień 30.09.2020 r. nie jest jeszcze znana z uwagi na schemat i terminy raportowania przez pracodawców oraz podmioty zarządzające PPE danych w tym zakresie. Ponadto w I połowie 2020 r. miały miejsce znaczące wahania notowań wartości jednostek uczestnictwa funduszy, w ramach których były gromadzone środki w PPE. Jednakże mając na uwadze dane z poprzednich okresów, można ostrożnie przyjąć, że na dzień 30.09.2020 r. wartość aktywów zgromadzonych w ramach PPE wyniosła około 15 mld zł.

Wartość aktywów PPK

Na dzień 30.09.2020 r. na rachunkach uczestników PPK zgromadzono kwotę 1,976 mld zł. Kwota ta powinna rosnąć w IV kwartale 2020 r. chociażby z uwagi na kolejne podmioty, które będą do PPK wchodziły, zwłaszcza w IV kwartale 2020 r. Przyjmując, że do końca roku nie będzie dużych zmian w wysokości dokonywanych wpłat do PPK oraz że nie będzie znaczących zmian na rynkach kapitałowych, to na koniec roku 2020, w ramach PPK, można szacować, że powinno być zgromadzonych około 2,5-2,9 mld zł.

Wykres 4. Szacunkowa wartość aktywów PPE i PPK na dzień 30.09.2020 (w mln zł)



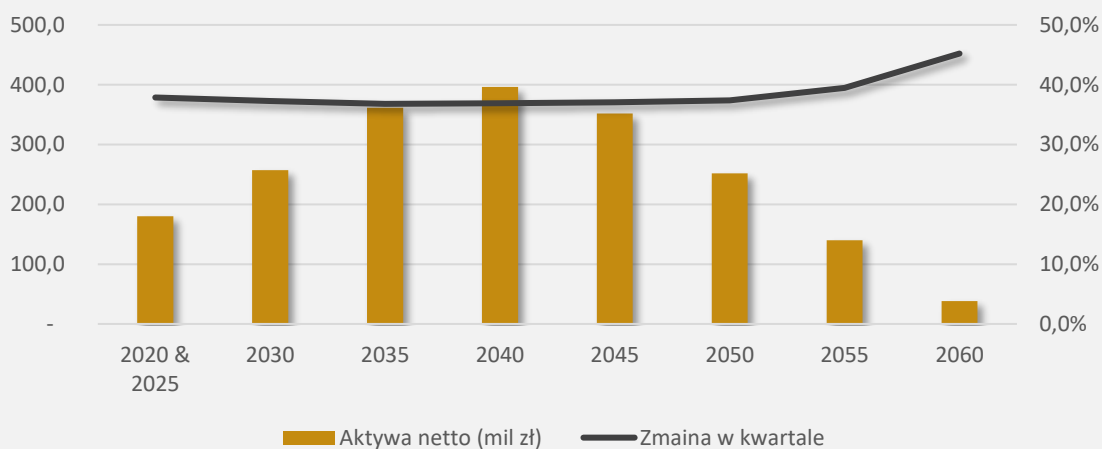
Źródło: Rejestr PPE, www.mojepppk.pl

7. Aktywa oraz rynek oferentów FZD na 30.09.2020

Aktywa funduszy zdefiniowanej daty (FZD)

Trzeci kwartał 2020 r. oznaczał dla FZD znów bardzo dynamiczny wzrost aktywów, choć nie tak spektakularny, jeśli chodzi o dynamikę procentową. Wzrosły one z poziomu 1 434 milionów zł do 1 976 milionów zł, czyli o 38%. Wzrost ten spowodowany był głównie przez wpłaty pracowników oraz pracodawców. Nie było istotnych wpłat z Funduszu Pracy w III kwartale. Akcje polskie, zagraniczne oraz polskie skarbowe papiery wartościowe nie rosły już tak dynamicznie jak w drugim kwartale – zmiany kwartalne wyniosły odpowiednio -0,3% (WIG), +4,9% (MSCI World PLN) i +0,6% (TBSP).

Wykres 5. Wartość aktywów FZD w III kwartale 2020 roku (w mln zł)



Największymi FZD są nadal fundusze 2040, tj. te, do których z definicji zapisywane były osoby urodzone w latach 1978-1982. Aktywa zgromadzone w tych funduszach to łącznie 20,0% wszystkich aktywów FZD. Najmniejsze aktywa zgromadzone są w FZD 2020, gdyż utworzenie tego funduszu nie było wymagane prawnie, a co za tym idzie nie są do niego przypisywane żadne osoby. Na uruchomienie tego funduszu zdecydował się tylko jeden podmiot (Pekao TFI) i zgromadził on zaledwie 324 tys. zł. Najmniejszymi funduszami, które uruchomiły wszystkie podmioty są FZD 2060, przeznaczone dla osób urodzonych w latach 1998–2002, czyli najmłodszych, którzy często jeszcze się uczą i stopniowo wchodzą na rynek pracy. W tym kwartale dynamika wzrostu aktywów FZD 2025-2050 była bardzo podobna

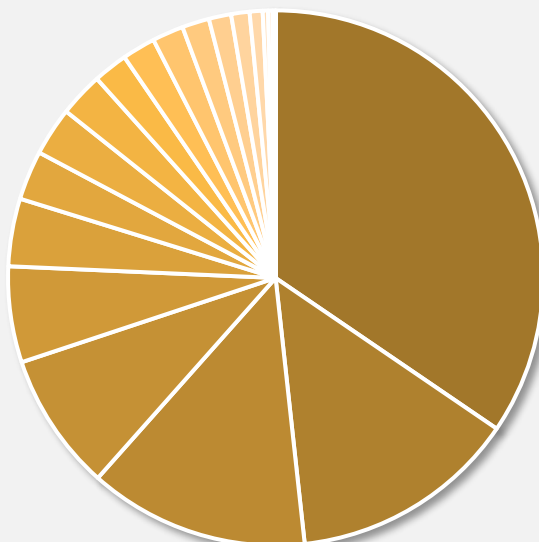
i wyniosła od 36,8% do 37,9%. Dla FZD 2055 dynamika ta wzrosła do 39,5%, a dla FZD 2060 wyniosła już 45,2%.

Rynek oferentów funduszy zdefiniowanej daty

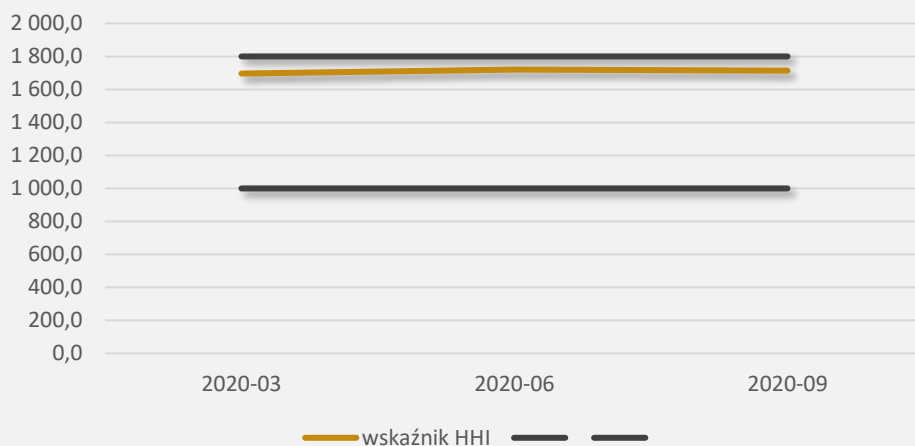
III kwartał 2020 r. nie zmienia istotnie podziału rynku. Zmiany powinniśmy zobaczyć po kolejnych dwóch kwartałach – AEGON PTE w dniu 19 października 2020 r. przekazał zarządzanie FZD do Pocztylion-Arka PTE oraz zaczął napływać nowe wpłaty od osób ze średnich i małych firm. Niekwestionowanym liderem jest więc nadal PKO TFI, którego udział (mierzony aktywami) wynosi 34,3% rynku PPK.

Wykres 6. Udział poszczególnych oferentów w rynku (mierzony wartością aktywów FZD)

- PKO TFI S.A.
- TFI PZU S.A.
- Nationale-Nederlanden PTE S.A.
- NN Investment Partners TFI S.A.
- Aviva Investors Poland TFI S.A.
- AXA TFI S.A.
- Pekao TFI S.A.
- TFI Allianz Polska S.A.
- Investors TFI S.A.
- Pocztylion-Arka PTE S.A.
- Santander TFI S.A.
- BNP Paribas TFI S.A.
- Generali Investments TFI S.A.
- Esaliens TFI S.A.
- COMPENSA TUnŻ S.A.
- MILLENNIUM TFI S.A.
- PFR TFI S.A.
- AEGON PTE S.A.
- SKARBIEC TFI S.A.
- BPS TFI S.A.

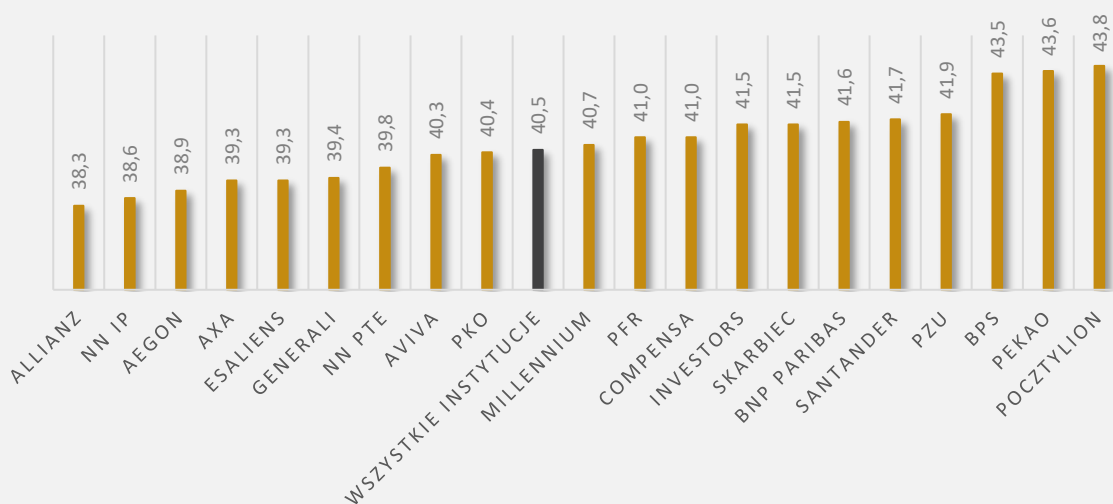


Na drugim miejscu plasuje się TFI PZU z udziałem 13,8%, a na trzecim Nationale-Nederlanden PTE z udziałem niewiele mniejszym, tj. 13,4%. Podmioty z grupy NN mają łącznie udział 21,9%, a podmioty z grupy PZU mają udział łączny 16,9%. Zmiany udziału w rynku są nawet mniejsze niż w poprzednim kwartale.

Wykres 7. Koncentracja rynku PPK (mierzony wskaźnikiem HHI)

Zwrócić należy uwagę, że poziom koncentracji mierzony wskaźnikiem Herfindahla-Hirschmana dla rynku PPK znajduje się obecnie na poziomie niewiele niższym niż 1 800 pkt wskazującym na wysoką koncentrację, co może skutkować w przyszłości ograniczaniem konkurencji. Widać wyraźnie, że ograniczenie ustawowe by nie wynagradzało FZD za zarządzanie aktywami powyżej 15% rynku nie zdaje egzaminu – oferenci PPK dążą do pozyskania jak największego udziału pomimo dopłacania do obsługi kolejnych klientów.

Szacowany średni wiek uczestników PPK wzrósł o trzy miesiące, a różnice względem poprzedniego kwartału są niewielkie. Nadal najmłodszych klientów mają TFI Allianz oraz NN IP TFI, a najstarszych Pocztylion-Arka PTE (może się to zmienić po przejęciu uczestników AEGON PTE) oraz Pekao TFI.

Wykres 8. Średni wiek uczestników FZD w poszczególnych instytucjach finansowych w latach i miesiącach

Analiza poszczególnych funduszy (aktywów) pozwala oszacować średni wiek uczestników FZD w poszczególnych instytucjach. Średni wiek uczestnika PPK wynosi 40 lat i 6 miesięcy. Najmłodszych uczestników posiadają TFI Allianz (38 lat 4 miesiące), NN IP TFI (38 lat 8 miesięcy) oraz Aegon PTE (38 lat i 11 miesięcy). Najstarszych uczestników posiadają Pocztylion PTE (43 lata 9 miesięcy), Pekao TFI (43 lata 8 miesięcy) oraz BPS TFI (43 lata 6 miesięcy).

8. Wyniki inwestycyjne FZD na 30.09.2020

W raporcie kwartalnym przedstawiamy analizę wyników inwestycyjnych FZD i przekrojową ocenę instytucji finansowych oceniającą wszystkie podmioty oferujące PPK. Po pierwszej ocenie uzyskaliśmy wiele interesujących komentarzy. By nie zostać błędnie zrozumianym zmieniliśmy w stosunku do raportu za II kw. 2020 r., sposób prezentacji oceny na procentową względem poziomu referencyjnego – pasywnego portfela ze średnim udziałem akcji oraz przeciętnym udziałem akcji zagranicznych. Dzięki takiej prezentacji można ocenić czy zarządzający dodał wartości czy nie przez podejmowanie aktywnych decyzji inwestycyjnych. Należy podkreślić, że zmiana sposobu prezentacji **NIE WPŁYWA NA ZMIANĘ KOLEJNOŚCI** ocenianych podmiotów zarządzających FZD. Na wstępie należy jednak przypomnieć cztery zastrzeżenia, które należy brać pod uwagę używając tych wyników do oceny poszczególnych podmiotów:

- **krótki horyzont inwestycji** – przy długoterminowych produktach oszczędnościowych bardzo ważny jest długi horyzont inwestycyjny, a nie kilkumiesięczny;
- **duży wzrost aktywów** – polityka inwestycyjna oraz zwroty z inwestycji w początkowym okresie istnienia FZD mogą być zaburzane istotnymi wpływami w porównaniu do zarządzanych aktywów;
- **wielkość aktywów** – małe aktywa pozwalają z jednej strony na bardzo aktywne podejście do inwestycji (możliwość szybkiej przebudowy portfela), ale również mogą przeszkadzać (gdy są zbyt małe) we właściwej dywersyfikacji (ten ostatni czynnik doskwiera zwłaszcza FZD zarządzanym przez BPS, gdzie największy fundusz miał aktywa netto na koniec kwartału mniejsze niż 31 tysięcy zł). Dla funduszy zarządzanych przez Skarbiec żaden z FZD nie przekraczał aktywami 1 miliona zł (w poprzednim kwartale takich instytucji było łącznie cztery);
- **czas dostosowania do limitów** – zgodnie z przepisami FZD powinien stosować limity inwestycyjne zgodne z ustawą najpóźniej po roku od rejestracji. Najwcześniej ten wymóg musiały spełniać fundusze zarządzane przez Nationale-Nederlanden PTE, bo od pierwszej dekady stycznia br. Dla kolejnych 2 instytucji ten termin upływał w lutym, tak samo jak w marcu. W kwietniu 2020 r., już po osiągnięciu najniższych notowań na giełdach, dostosowanie dotknęło największą liczbę instytucji, bo aż 11. W maju limity zaczęły obowiązywać w kolejnych trzech instytucjach.

Ostatnim podmiotem, który musiał wdrożyć limity w czerwcu był BPS. III kwartał 2020 jest więc pierwszym kwartałem, w którym wszystkie FZD muszą dążyć do spełniania limitów inwestycyjnych.

Wpływ tych czynników, na rezultaty inwestycyjne, oczywiście będzie z czasem zanikać.

Przyjęta metodologia analizy

Oceny dokonano z punktu widzenia uczestnika FZD. Nie jest więc ważna nominalna stopa zwrotu funduszu, ale wartość rachunku członka na koniec kwartału.

Założenia symulacji:

- Wpłaty przeliczane są według ostatniej wartości jednostki danego funduszu w danym miesiącu.
- Wpłaty dokonywane są w okresie od grudnia 2019 do sierpnia 2020. Wartość rachunku sprawdzana jest na koniec września 2020.
- Wysokość wpłat wynosi 3,5% (2% pracownik i 1,5% pracodawca) od średniej płacy podawanej przez GUS.
- Wpłata powitalna w wysokości 250 zł zostaje przeliczona w kwietniu 2020.
- Porównywany jest wynik FZD z wynikiem referencyjnym w danej grupie (2025, 2030, ..., 2060) – fundusz dostaje notę 102%, gdy wartość konta na koniec okresu jest o 2% wyższa niż wartość konta referencyjnego (pasywnie zarządzanego). Możliwa jest więc sytuacja, że wszystkie FZD w danej grupie mają wynik wyższy niż 100% co świadczy o dodawaniu wartości dzięki trafnym decyzjom inwestycyjnym.

Institucja finansowa uzyskuje notę procentową za wszystkie FZD po uwzględnieniu wag poszczególnych grup FZD, mierzonych względem wszystkich aktywów z początku kwartału zgodnie z poniższą tabelą:

Tabela 2. Wagi dla poszczególnych grup FZD

FZD 2025	9,1%
FZD 2030	13,1%
FZD 2035	18,4%
FZD 2040	20,2%
FZD 2045	17,9%
FZD 2050	12,7%
FZD 2055	6,8%
FZD 2060	1,7%

Dla porównania dodano wynik:

- a. wg indeksu inflacji: „inflacja”
- b. średni FZD danej grupy: „PPK średnia”
- c. przeciętny FZD danej grupy: „PPK mediana”
- d. wg benchmarku z niskim udziałem akcji zagranicznych: „PPK_IN_z25”

FZD muszą inwestować minimum 20% części udziałowej w instrumenty denominowane w innej walucie niż złotówka. By uwzględnić pewną elastyczność funduszy (by drobne ruchy na giełdach od razu nie powodowały złamania limitów) przyjęto indeks, w którym 25% części udziałowej stanowią inwestycje zagraniczne:

zmiana PPK_IN_z25 = % części dłużnej * zmiana indeksu TBSP + % części udziałowej PL * zmiana WIG + % części udziałowej ZAG * zmiana MSCI World Gross

gdzie w 2020:

Tabela 3. Wartości % poszczególnych części aktywów

FZD	% części dłużnej	% części udziałowej PL	% części udziałowej ZAG
FZD 2025	80,0%	15,0%	5,0%
FZD 2030	62,5%	28,1%	9,4%
FZD 2035	45,0%	41,3%	13,8%
FZD 2040	45,0%	41,3%	13,8%
FZD 2045	30,0%	52,5%	17,5%
FZD 2050	30,0%	52,5%	17,5%
FZD 2055	30,0%	52,5%	17,5%
FZD 2060	30,0%	52,5%	17,5%

- e. wg benchmarku z wysokim udziałem akcji zagranicznych: „PPK_IN_z50

FZD nie mogą inwestować więcej niż 30% w instrumenty denominowane w innej walucie niż złotówka. By uwzględnić pewną elastyczność funduszy (by drobne ruchy na giełdach od razu nie powodowały złamania limitów) przyjęto, że 50% części udziałowej jest inwestowana zagranicą, jednak nie więcej niż 25% wszystkich aktywów. Zmiany indeksu obliczane są z równania:

zmiana PPK_IN_z50 = % części dłużnej * zmiana indeksu TBSP + % części udziałowej PL * zmiana WIG + % części udziałowej ZAG * zmiana MSCI World Gross

gdzie w 2020:

Tabela 4. Wartości % poszczególnych części aktywów

FZD	% części dłużnej	% części udziałowej PL	% części udziałowej ZAG
FZD 2025	80,0%	10,0%	10,0%
FZD 2030	62,5%	18,8%	18,8%
FZD 2035	45,0%	30,0%	25,0%
FZD 2040	45,0%	30,0%	25,0%
FZD 2045	30,0%	45,0%	25,0%
FZD 2050	30,0%	45,0%	25,0%
FZD 2055	30,0%	45,0%	25,0%
FZD 2060	30,0%	45,0%	25,0%

Zmiany indeksu MSCI World Gross jest przeliczana na złotówki wg kursu tabeli NBP (inwestycje zagraniczne nie zabezpieczają ryzyka walutowego).

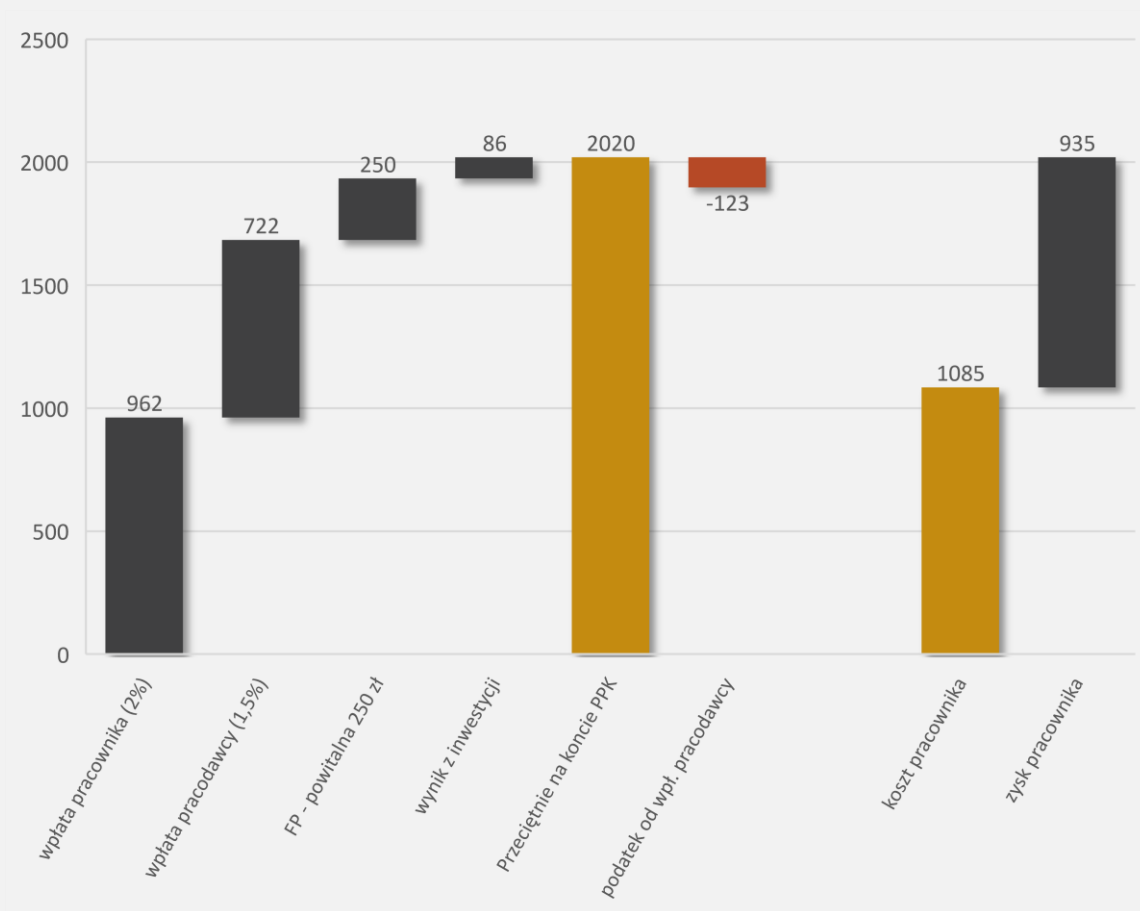
BPS zaczął wyceniać zarządzane FZD w styczniu 2020 r. – dla celów obliczeniowych przyjęto jednostkę na koniec 2019 r. w wysokości 100 zł. Nie uwzględniono w ocenie FZD 2020 zarządzanego przez Pekao TFI – aktywa tego funduszu są zbyt małe by miały jakikolwiek wpływ na ogólną ocenę.

Wynik referencyjny to średnia z wyników PPK_IN_z25 i PPK_IN_z50.

Podsumowanie wyników PPK na koniec III kwartału 2020

Przeciętnie uczestnik PPK w ciągu pierwszych 9 miesięcy uzyskał zwrot 86% albo inaczej na jego koncie jest o 935 zł więcej niż sam wyłożył z własnej kieszeni, tj. 1 085 zł (wyliczenia dla osoby zarabiającej przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wg GUS). I jest to niezaprzeczalny zysk z uczestnictwa w PPK. Gdyby uczestnik PPK chciał samodzielnie inwestować te środki w taki sam sposób jak w PPK, na jego koncie byłoby, po odliczeniu podatku od zysków kapitałowych, tylko 39 zł zysku.

Wykres 9. Przepływy z punktu widzenia pracownika

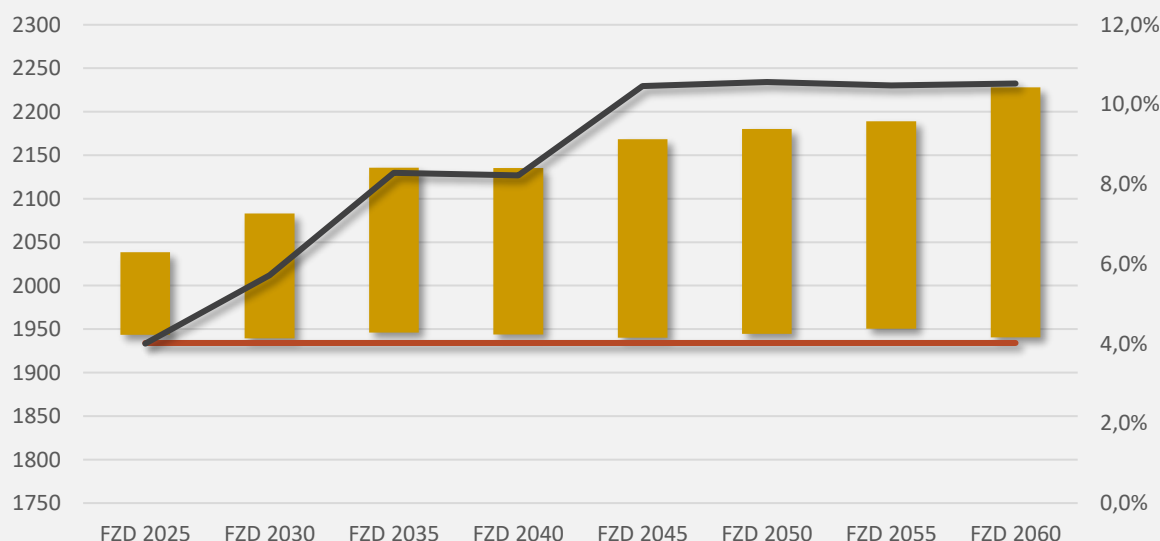


Wynika to z faktu obowiązkowych wpłat pracodawcy (minimum 1,5% wynagrodzenia brutto) dla każdego uczestnika PPK. Dodatkowo na konto PPK wpłynęły już wpłaty powitalne w równej wysokości 250 zł dla każdego uczestnika finansowane przez Fundusz Pracy. Instytucje finansowe wypracowały przeciętnie na razie około 86 zł zysku (przy zachowaniu pewnych warunków zysk ten będzie zwolniony z podatku kapitałowego). Koszty pracownika stanowią więc wpłaty własne, przeważnie 2%, czyli przeciętnie w pierwszych trzech kwartałach około 962 zł oraz podatek od wpłat pracodawcy 123 zł. Razem to 1 085 zł.

Zyski to stan rachunku (przeciętnie 2 020 zł) pomniejszone o wkłady pracownika, czyli łącznie 935 zł na co składa się wkład pracodawcy skorygowany o podatek od tej wpłaty, czyli 722 zł - 123 zł = 599 zł, wpłata powitalna 250 zł oraz zyski wypracowane przez Fundusze Zdefiniowanej Daty, czyli wspomniane 86 zł. Jak widać efektywnie 64% zysku pracownika pochodzi na razie z wpłat pracodawcy (skorygowanych o podatek dochodowy), 27% z wpłaty powitalnej a tylko 9% z inwestycji na rynkach kapitałowych. Te proporcje z czasem powinny się zmieniać na korzyść tych ostatnich.

Wartość konta różni się i zależy od grupy FZD, jak i zarządzającego. Poniższy wykres przedstawia zakres wartości wszystkich FZD w danej grupie na koniec września. Dobrą informacją jest to, że wszystkie FZD miały wartość wyższą niż wszystkie wpłaty (na wykresie zaznaczone **czerveną linią**). Jednak rozpiętość rośnie wraz ze zwiększonym udziałem akcji w portfelu – instrumentów, które dają szansę na wyższą stopę zwrotu niestety przy większych wahaniami cen. Rosnąca linia wskazuje jaka jest różnica procentowa (prawa skala) najlepszego wyniku względem najgorszego w danej grupie.

Wykres 10. Zakres wartości wszystkich FZD w danej grupie na koniec września



Różnice te są znacznie większe niż jeszcze miesiąc temu. Sam wynik inwestycyjny (zyski i straty) przedstawia poniższa tabela:

Tabela 5. Wyniki inwestycyjne poszczególnych FZD (w zł)

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Aegon	79,14	101,59	120,29	116,36	137,04	137,14	142,12	154,66
Allianz	94,75	124,01	159,82	160,59	171,63	171,43	171,62	155,77
Aviva	58,31	68,79	84,76	82,27	89,38	92,11	94,31	92,39
AXA	77,91	103,92	119,03	132,74	146,33	144,69	151,76	165,32
BNP Paribas	51,38	59,71	67,02	67,01	71,73	70,95	73,59	33,89
BPS	9,52	5,40	12,38	12,95	13,70	10,61	16,37	6,59
Compensa	17,40	10,54	12,06	9,62	6,12	12,88	26,07	24,68
Esaliens	29,64	51,89	55,21	69,52	64,36	63,11	67,76	121,94
Generali	64,90	78,58	107,29	114,07	151,01	148,37	127,00	145,53
Investors	61,75	70,88	82,36	87,01	91,18	95,29	95,89	106,07
Millennium	66,47	84,32	103,51	105,23	113,93	115,34	110,64	102,65
NN PTE	53,47	70,93	75,55	79,96	84,12	82,98	80,09	58,34
NN IP	85,65	80,65	84,80	104,53	90,69	86,74	93,01	145,10
Pekao	76,75	89,37	100,15	105,95	116,36	109,39	108,82	83,28
PFR	61,40	80,45	89,11	102,04	103,81	105,87	104,23	95,32
PKO	47,23	46,72	49,07	49,55	54,37	58,26	54,01	49,46
PZU	81,36	114,23	150,97	150,82	193,69	187,30	186,03	178,31
Pocztalio	44,18	46,85	47,94	47,29	42,07	41,76	46,08	46,50
Santander	66,88	87,38	106,49	106,68	112,40	111,54	104,75	97,61
Skarbiec	104,24	149,00	201,44	201,20	234,23	246,00	255,02	294,04
mediana	58,46	72,74	93,92	83,44	93,90	95,15	95,98	86,47
średnia	61,60	76,27	91,49	95,34	104,43	104,63	105,57	107,77
PPK_IN_z25	53,42	59,14	63,65	63,65	66,57	66,57	66,57	66,57
PPK_IN_z50	60,60	72,55	79,71	79,71	77,30	77,30	77,30	77,30
inflacja	9,42	9,42	9,42	9,42	9,42	9,42	9,42	9,42

Tabela 6. pokazuje wartości referencyjne i średni wynik w danej grupie FZD wraz z oceną tej średniej. Jak można zauważyć wraz ze wzrostem udziału akcji w funduszach rośnie poziom referencyjny i średnia wartość konta PPK.

Tabela 6. wartości referencyjne i średni wynik w danej grupie FZD

FZD	PPK poziom referencyjny	PPK średnia	ocena
FZD 2025	1 991,11	1 995,69	100,2%
FZD 2030	1 999,94	2 010,36	100,5%
FZD 2035	2 005,77	2 025,58	101,0%
FZD 2040	2 005,77	2 029,44	101,2%

FZD 2045	2 006,03	2 038,52	101,6%
FZD 2050	2 006,03	2 038,72	101,6%
FZD 2055	2 006,03	2 039,67	101,7%
FZD 2060	2 006,03	2 041,87	101,8%

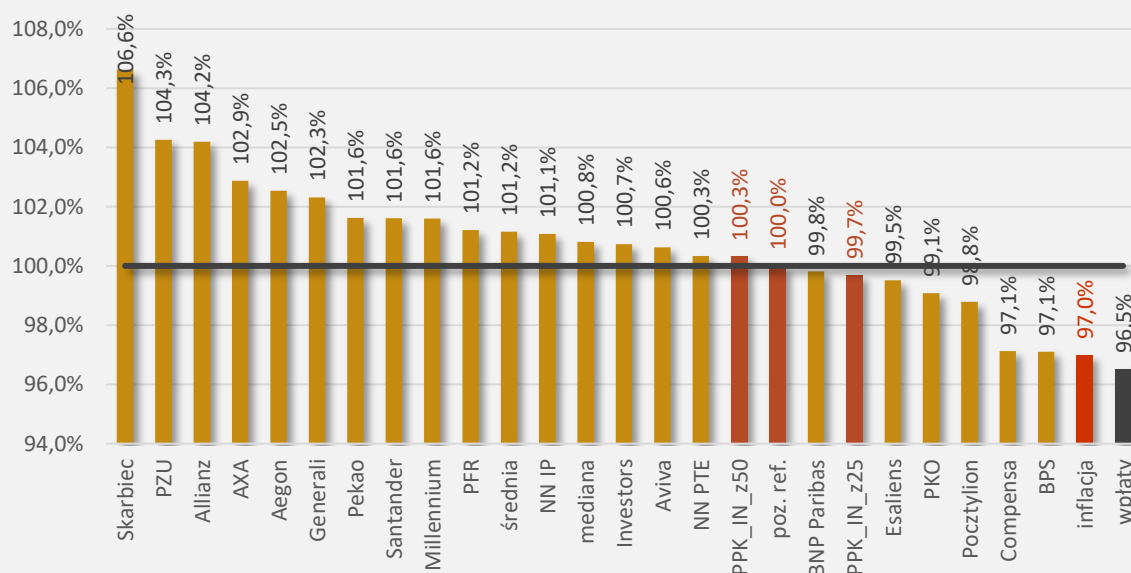
Ocenę poszczególnych funduszy przedstawia kolejna tabela wraz z wynikiem całkowitym instytucji zarządzającej oraz kwartalną zmianą tej oceny.

Tabela 7. Ocena poszczególnych funduszy

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060	ocena ważona	zmiana kwartalna
wagi	9,1%	13,1%	18,4%	20,2%	17,9%	12,7%	6,8%	1,7%	100,0%	
Aegon	101,1%	101,8%	102,4%	102,2%	103,2%	103,3%	103,5%	104,1%	102,5%	0,9 p.p.
Allianz	101,9%	102,9%	104,4%	104,4%	105,0%	105,0%	105,0%	104,2%	104,2%	3,4 p.p.
Aviva	100,1%	100,1%	100,7%	100,5%	100,9%	101,0%	101,1%	101,0%	100,6%	0,2 p.p.
AXA	101,0%	101,9%	102,4%	103,0%	103,7%	103,6%	104,0%	104,7%	102,9%	-0,6 p.p.
BNP Paribas	99,7%	99,7%	99,8%	99,8%	100,0%	100,0%	100,1%	98,1%	99,8%	1,2 p.p.
BPS	97,6%	97,0%	97,0%	97,1%	97,1%	96,9%	97,2%	96,7%	97,1%	-0,3 p.p.
Compensa	98,0%	97,2%	97,0%	96,9%	96,7%	97,1%	97,7%	97,6%	97,1%	-0,1 p.p.
Esaliens	98,6%	99,3%	99,2%	99,9%	99,6%	99,6%	99,8%	102,5%	99,5%	3,1 p.p.
Generali	100,4%	100,6%	101,8%	102,1%	103,9%	103,8%	102,7%	103,7%	102,3%	1,0 p.p.
Investors	100,2%	100,3%	100,5%	100,8%	101,0%	101,2%	101,2%	101,7%	100,7%	1,6 p.p.
Millennium	100,5%	100,9%	101,6%	101,7%	102,1%	102,2%	101,9%	101,5%	101,6%	-0,3 p.p.
NN PTE	99,8%	100,3%	100,2%	100,4%	100,6%	100,6%	100,4%	99,3%	100,3%	0,6 p.p.
NN IP	101,4%	100,7%	100,7%	101,6%	100,9%	100,7%	101,1%	103,6%	101,1%	1,7 p.p.
Pekao	101,0%	101,2%	101,4%	101,7%	102,2%	101,9%	101,8%	100,6%	101,6%	-0,9 p.p.
PFR	100,2%	100,7%	100,9%	101,5%	101,6%	101,7%	101,6%	101,2%	101,2%	-1,1 p.p.
PKO	99,5%	99,0%	98,9%	98,9%	99,1%	99,3%	99,1%	98,9%	99,1%	0,3 p.p.
PZU	101,2%	102,4%	104,0%	103,9%	106,1%	105,8%	105,7%	105,3%	104,3%	-0,1 p.p.
Pocztylion	99,4%	99,1%	98,8%	98,8%	98,5%	98,5%	98,7%	98,7%	98,8%	0,2 p.p.
Santander	100,5%	101,1%	101,7%	101,7%	102,0%	102,0%	101,6%	101,3%	101,6%	-0,8 p.p.
Skarbiec	102,4%	104,2%	106,5%	106,5%	108,1%	108,7%	109,1%	111,1%	106,6%	2,6 p.p.
średnia	100,2%	100,5%	101,0%	101,2%	101,6%	101,6%	101,7%	101,8%	101,2%	0,6 p.p.
PPK_IN_z25	99,8%	99,7%	99,6%	99,6%	99,7%	99,7%	99,7%	99,7%	99,7%	-0,2 p.p.
PPK_IN_z50	100,2%	100,3%	100,4%	100,4%	100,3%	100,3%	100,3%	100,3%	100,3%	0,2 p.p.
inflacja	97,6%	97,2%	96,9%	96,9%	96,9%	96,9%	96,9%	96,9%	97,0%	0,0 p.p.
wpłaty	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	96,2%	0,0 p.p.

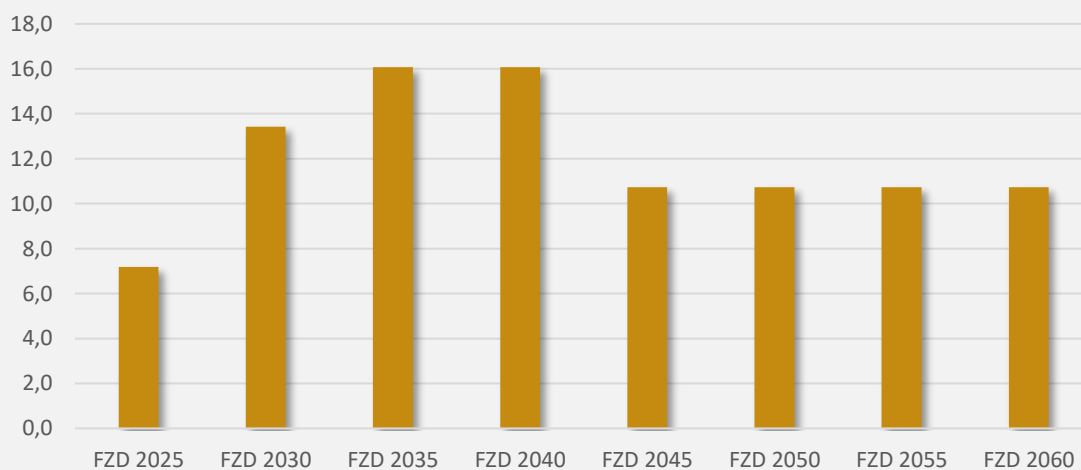
Graficznie zestawienie ocen instytucji przedstawia poniższy wykres:

Wykres 11. Ważona ocena wyników inwestycyjnych



Wartym podkreślenia jest fakt, że wraz ze wzrostem udziału akcji w portfelu wynik FZD jest wyższy. Udział większej ilości akcji zagranicznych w portfelu ma pozytywny wpływ porównując wyniki benchmarków PPK_IN_z25 i PPK_IN_z50. Różnica ta jest dużo większa niż kwartał temu ze względu na różnice stóp zwrotu akcji krajowych i rynków rozwiniętych.

Wykres 12. Różnica wartości rachunku pomiędzy indeksami PPK_IN_z50 i PPK_IN_z25 (w zł)



Zysk pracownika jest nadal bardzo wysoki choć nieco niższy niż w poprzednim kwartale (w ujęciu procentowym) i wynosi od 84% do 88%. Spadek wynika z tego, że w III kw. na rachunku dopłaty pochodziły tylko od pracodawcy. Dopłaty z Funduszu Pracy są dokonywane raz w roku.

Tabela 8. Zysk uczestników poszczególnych FZD (w zł)

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
wpłata pracownika	962	962	962	962	962	962	962	962
wpłata pracodawcy	722	722	722	722	722	722	722	722
wpłata z FP	250	250	250	250	250	250	250	250
wynik z inwestycji	62	76	91	95	104	105	106	108
wartość rachunku	1 996	2 010	2 026	2 029	2 039	2 039	2 040	2 042
wpłata pracownika + podatek	-1 085	-1 085	-1 085	-1 085	-1 085	-1 085	-1 085	-1 085
zysk pracownika	911	925	941	944	953	954	955	957
zwrot	83,9%	85,3%	86,7%	87,0%	87,9%	87,9%	88,0%	88,2%

9. Wnioski w zakresie aktywów oraz wyników FZD na 30.09.2020

- Największe zyski dla uczestnika PPK pochodzą z dopłat pracodawcy i z funduszu pracy – łączny zysk to 84%-88% wyłożonych pieniędzy.
- Występuje stagnacja udziału rynkowego poszczególnych instytucji zarządzających FZD przy koncentracji zbliżającej się do poziomów uznawanych za bardzo wysokie.
- Średni wiek uczestnika PPK szacowany jest na 40 lat i 9 miesięcy, przy czym w poszczególnych instytucjach finansowych waha się od około 38 lat i 2 miesiące (Allianz TFI) do 44 lat i 1 miesiąc (Pocztylion PTE).
- Wraz z większym udziałem akcji (fundusze dla coraz młodszych osób) rośnie wartość rachunku uczestnika PPK.
- Większy udział akcji zagranicznych powinien mieć pozytywny wpływ na wartość rachunku uczestnika PPK, ale nie jest to wartość jeszcze istotna.
- 14 zarządzających instytucjami finansowymi spośród 20 pokonało portfele pasywne, czyli pozycję referencyjną – w stosunku do wyników z II kwartału 2020 r. jest tych instytucji o 3 więcej.
- Wszystkie instytucje finansowe w badanym okresie pokonały inflację oraz zanotowały wyższe stany kont niż suma wpłat.
- Zmienił się najlepszy podmiot zarządzający – liderem został Skarbiec TFI dzięki dużej poprawie wyników inwestycyjnych; na rachunkach uczestników PPK w FZD zarządzanych przez to TFI było przeciętnie o 6,6% więcej środków niż byłoby w portfelach pasywnych (pozycja referencyjna); daje to ocenę na poziomie 106,6%.
- Dotychczasowy (na koniec II kw. 2020) lider TFI PZU utrzymał efektywność zarządzania – obecna ocena 104,3% jest na prawie takim samym poziomie jak 3 miesiące wcześniej (tj. 104,4%).
- Na podium wskoczyło TFI Allianz Polska z największym kwartalnym wzrostem oceny – wzrost o 3,4 p.p.
- W trójce najłabszych podmiotów pod względem oceny za efektywność zarządzania znalazły się BPS TFI, Compensa TUnŻ oraz Pocztylion-Arka PTE z ocenami odpowiednio 97,1%, 97,1% 98,8%.
- Różnica pomiędzy najlepiej ocenianą instytucją a najgorzej ocenianą wynosi 9,5 p.p., co dla osoby z przeciętnym wynagrodzeniem w sektorze przedsiębiorstw wynosi już 191 zł.

- Największą poprawę oceny w ciągu kwartału osiągnęły: wspomniane TFI Allianz Polska (o 3,4 p.p.), Esaliens TFI (o 3,1 p.p.) oraz Skarbiec (o 2,6 p.p.).
- Największy awans w rankingu zanotowały: TFI Allianz Polska (aż o 7 pozycji), Esaliens TFI (o 4 pozycje) oraz Aegon PTE oraz Generali Investments TFI (o 3 pozycje).
- Największy spadek „formy” zaobserwowano w PFR TFI (o 1,1 p.p.), Pekao TFI (o 0,9 p.p.) oraz Santander TFI (o 0,8 p.p.); pomimo tych spadków wszystkie trzy instytucje utrzymały ocenę wyższą niż poziom referencyjny.
- Te same instytucje zanotowały też największe spadki w pozycji rankingu: PFR TFI o 4 miejsca, Pekao TFI i Santander TFI o 3 miejsca.
- Nie ma na razie istotnych różnic jeśli chodzi o korzyści z inwestowania za granicą – portfel z dużą ilością akcji zagranicznych ma ocenę o 0,6 p.p. wyższą niż z małą ilością tych akcji.
- Odchylenie standardowe oceny utrzymuje się na tym samym poziomie co kwartał temu, tj. 2,3%.
- Nie widać istotnej korelacji oceny podmiotu zarządzającego z wielkością zarządzanych FZD – zarówno najmniejsze podmioty, jak i największe otrzymały oceny wysokie, jak i niskie.

Podsumowanie

Pracodawcy

Pod względem liczby, na koniec III kwartału 2020 roku, długoterminowe formy oszczędzania funkcjonowały w Polsce w grupie ponad 20 000 pracodawców, z czego w większości były to PPK, ale tylko w części były to plany, do których pracodawcy wpłacają już środki (część pracodawców zawarła dopiero tylko umowy o zarządzanie PPK). Wśród największych pracodawców, zatrudniających powyżej 250 osób, aż 88% prowadzi PPK, a tylko 12% PPE. Należy spodziewać się, że powyższa relacja będzie rosła na korzyść PPK.

Dostawcy

Długoterminowe produkty oszczędzania PPE i PPK oferowane są w Polsce przez kilkudziesięciu dostawców, z czego większość to towarzystwa funduszy inwestycyjnych, a w drugiej kolejności zakłady ubezpieczeń na życie. Należy jednakże spodziewać się zmniejszenia liczby podmiotów oferujących PPK, może to nastąpić już w najbliższych miesiącach. Rynek PPK charakteryzuje się dość dużą koncentracją, co może w przyszłości mieć wpływ na poziom konkurencji.

Uczestnicy

Na koniec III kwartału 2020 r. uczestnictwem w formach długoterminowego oszczędzania objętych było ponad 1,5 mln osób, z czego większość w formie PPK. Można spodziewać się pewnego wzrostu tej liczby na koniec 2020 r. z uwagi na rozszerzenie PPK na średnie i mniejsze podmioty.

Aktywa i wyniki

Na koniec III kwartału 2020 r. w ramach PPE i PPK zgromadzono aktywa rzędu kilkunastu mld zł, z czego większość w PPE. Można założyć niewielki organiczny wzrost aktywów w 2020 r., ale będzie to uzależnione głównie od sytuacji rynkowej. Dotychczasowe wyniki inwestycje PPK należy ocenić pozytywnie.



**INSTYTUT
EMERYTALNY**

**Instytut Emerytalny sp. z o. o.
ul. Solec 38 | 00-394 Warszawa**

**biuro@instytutemerytalny.pl
www.instytutemerytalny.pl**