



**INSTYTUT
EMERYTALNY**

PPE i PPK w II kwartale 2020

podmioty | aktywa | uczestnicy

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

II kwartał 2020

Warszawa, wrzesień 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 30.06.2020.....	6
4. Podmioty zarządzające PPE i PPK na dzień 30.06.2020.....	8
5. Uczestnicy PPE i PPK na dzień 30.06.2020	12
6. Aktywa zgromadzone w PPE i PPK na dzień 30.06.2020	13
7. Aktywa oraz rynek oferentów FZD na 30.06.2020	14
8. Wyniki inwestycyjne FZD na 30.06.2020	17
9. Wnioski w zakresie aktywów oraz wyników FZD na 30.06.2020.....	27

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 II 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.

Niniejszy Raport pt. *PPE i PPK w II kwartale 2020 (aktywa, podmioty, uczestnicy)* został przygotowany przez ekspertów Instytutu Emerytalnego dr. Antoniego Kolka, oraz Oskara Sobolewskiego, 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



Oskar Sobolewski
Ekspert
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 r. 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 r. 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 model wypłaty 25% jednorazowo, a pozostałe 75% środków w co najmniej 120 miesięcznych ratach.

Więcej porównania PPE i PPK można znaleźć na stronie www.institutemerytalny.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 obecnie tworzą PPK, a najmniejsi pracodawcy oraz jednostki sektora finansów publicznych zobowiązane są do utworzenia PPK w 2021 roku.

Alternatywa 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. W przypadku pracodawców, którzy na dzień 31 grudnia 2019 roku zatrudniali między 20 a 49 osób, termin na uruchomienie PPE spełniającego powyżej wskazane przesłanki upłynie z dniem 30 czerwca 2020 roku, a w przypadku podmiotów mniejszych oraz jednostek sektora finansów publicznych taką datą jest – na dzień sporządzenia niniejszego raportu – dzień 1 stycznia 2021 roku.

W związku z powyżej opisanymi mechanizmami zależności między PPE a PPK można założyć, że liczba PPE powinna wzrastać wyłącznie do końca 2020 roku, 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 30.06.2020

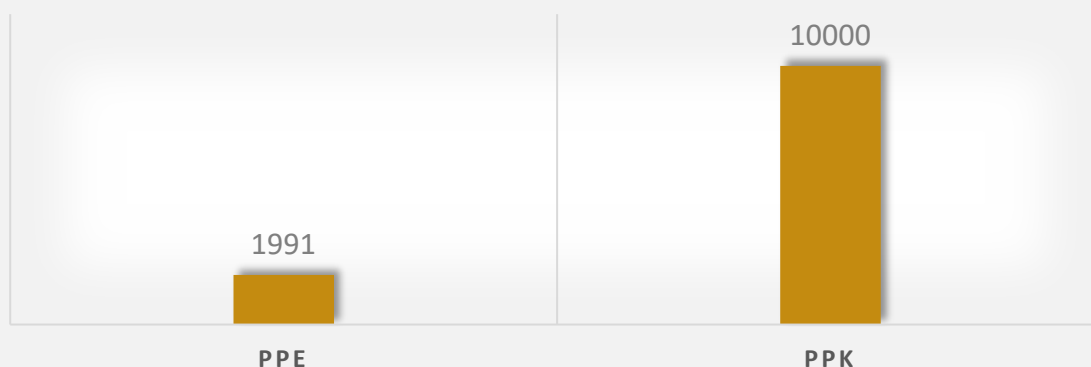
Pracodawcy prowadzący PPE

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 30.06.2020 roku liczba prowadzonych przez pracodawców aktywnych PPE wynosiła 1991. Liczba ta dotyczy wszystkich PPE bez względu na wielkość pracodawcy.

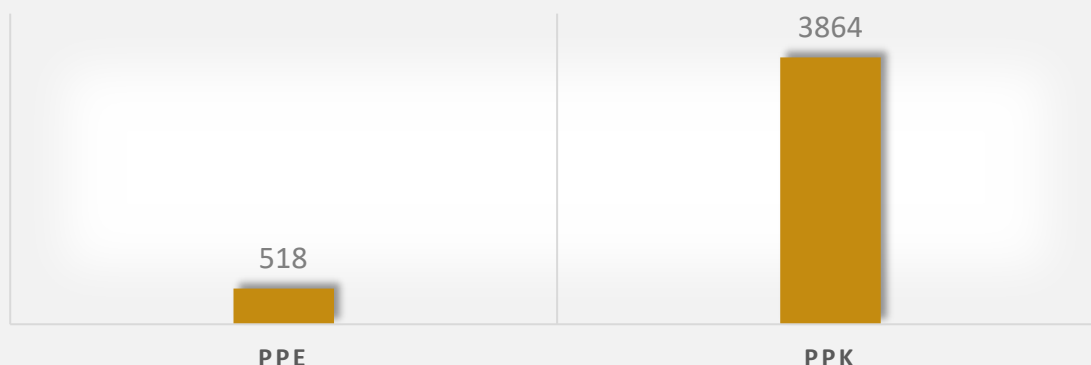
Pracodawcy prowadzący PPK

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 30.06.2020 roku liczba prowadzonych przez pracodawców aktywnych PPK wynosiła ponad 10 tysięcy. Liczba ta dotyczy pracodawców zatrudniających co najmniej 250 osób zatrudnionych, nie należących do sektora finansów publicznych, a także podmiotów z II kohorty, które zawarły już umowę o zarządzanie, ale nie zawarły jeszcze umowy o prowadzenie PPK.

Wykres 1. Liczba wszystkich prowadzonych PPE i PPK na dzień 30.06.2020



Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK

Wykres 2. Liczba PPE i PPK na dzień 30.06.2020 w firmach 250+

Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK

Relacja prowadzących PPE do prowadzących PPK

Pracownicze plany kapitałowe tworzone są od drugiej połowy 2019 roku, 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% tych firm prowadzi PPK, a jedynie 12% podmiotów korzysta z rozwiązania w postaci PPE. Ponadto w ramach II kohorty pracodawców, niespełna 10 tysięcy z około 20 tysięcy podmiotów zawarło już umowy o zarządzanie PPK, natomiast umowy o prowadzenie PPK będą zawierane jesienią 2020 roku.

4. Podmioty zarządzające PPE i PPK na dzień 30.06.2020

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 30.06.2020 roku liczba zarządzających PPE wynosiła 29 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 9 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 30.06.2020 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.

Zgodnie z pojawiającymi się na rynku informacjami, w najbliższych miesiącach lista podmiotów oferujących PPK może się zmniejszyć.

Tabela 1. Instytucje finansowe oferujące produkty PPE i PPK

INSTYTUCJA FINANSOWA	OFEROWANIE PRODUKTU PPE	OFEROWANIE PRODUKTU PPK
ZAKŁADY UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE		
POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE S.A.	TAK	NIE
COMPENSA ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ S.A.	NIE	TAK
AVIVA TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE S.A.	TAK	NIE
TOWARZYSTWO UBEZPIECZENIOWE ALLIANZ ŻYCIE POLSKA S.A.	TAK	NIE
GENERALI ŻYCIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ S.A.	TAK	NIE
METLIFE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE I REASEKURACJI S.A.	TAK	NIE
PKO ŻYCIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ S.A.	TAK	NIE
SOPOCKIE TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE ERGO HESTIA S.A.	TAK	NIE
TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE WARTA S.A.	TAK	NIE
POLSKI GAZ TOWARZYSTWO UBEZPIECZEŃ WZAJEMNYCH NA ŻYCIE	TAK	NIE
PRACOWNICZE TOWARZYSTWA EMERYTALNE		
PRACOWNICZE TOWARZYSTWO EMERYTALNE ORANGE POLSKA S.A.	TAK	NIE
PRACOWNICZE TOWARZYSTWO EMERYTALNE "NOWY ŚWIAT" S.A.	TAK	NIE

TOWARZYSTWA FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH		
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH PZU S.A.	TAK	TAK
NN INVESTMENT PARTNERS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
PKO TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
ESALIENS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
ROCKBRIDGE TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
INVESTORS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
GENERALI INVESTMENTS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
AVIVA INVESTORS POLAND TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
IPOPEMA TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
SKARBIEC TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ALLIANZ POLSKA S.A.	TAK	TAK
MILLENIU TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK
BPS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
SANTANDER TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
PFR TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK

AXA TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	NIE	TAK
BNP PARIBAS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
PEKAO TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	TAK
MS TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH S.A.	TAK	NIE
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH ENERGIA S.A.	TAK	NIE
TOWARZYSTWO FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH AGRO S.A.	TAK	NIE
POWSZECHNE TOWARZYSTWA EMERYTALNE		
NN POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	TAK
POCZTYLION-ARKA POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	TAK
AEGON POWSZECHNE TOWARZYSTWO EMERYTALNE S.A.	NIE	TAK

Źródło: Rejestr PPE, Ewidencja PPK

5. Uczestnicy PPE i PPK na dzień 30.06.2020

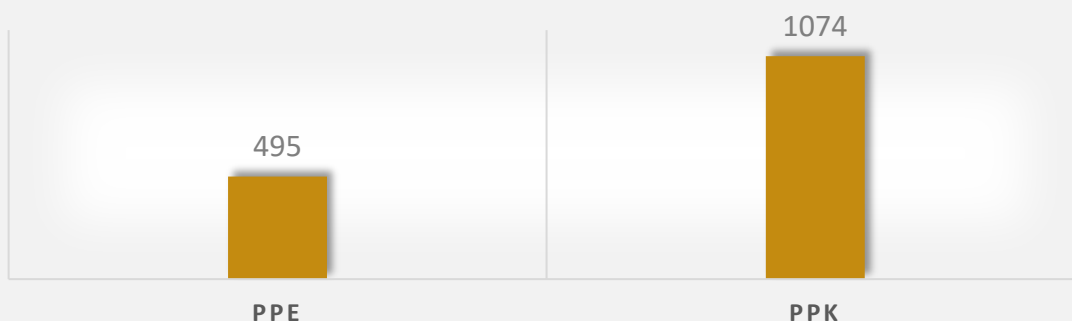
Liczba uczestników PPE

Dokładna liczba uczestników PPE na dzień 30.06.2020 roku 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 roku liczba uczestników przekroczyła 400 tysięcy osób, a na koniec 2019 roku prawdopodobnie zbliżyła się do 0,5 mln osób, można bezpiecznie szacować, mając na względzie nieznaczny przyrost liczby nowych PPE tworzonych w I i II kw. 2020 roku, że liczba uczestników PPE na dzień 30.06.2020 wynosiła około 495 tysięcy osób.

Liczba uczestników PPK

Na dzień 30.06.2020 roku liczba uczestników pracowniczych planów kapitałowych wynosiła 1 074 847 osób, co daje partycypację w PPK, liczoną jako relacja liczby uczestników PPK do liczby osób zatrudnionych w podmiotach prowadzących PPK, na poziomie poniżej 40%. Fakt, że termin na wdrożenie PPK dla średnich pracodawców został przeniesiony z wiosny 2020 roku na jesień 2020 roku, powoduje, że należy przypuszczać, że większy wzrost liczby uczestników PPK będzie miał miejsce pod koniec 2020 roku.

Wykres 3. Szacunkowa liczba uczestników PPE i PPK na dzień 30.06.2020²
(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 30.06.2020

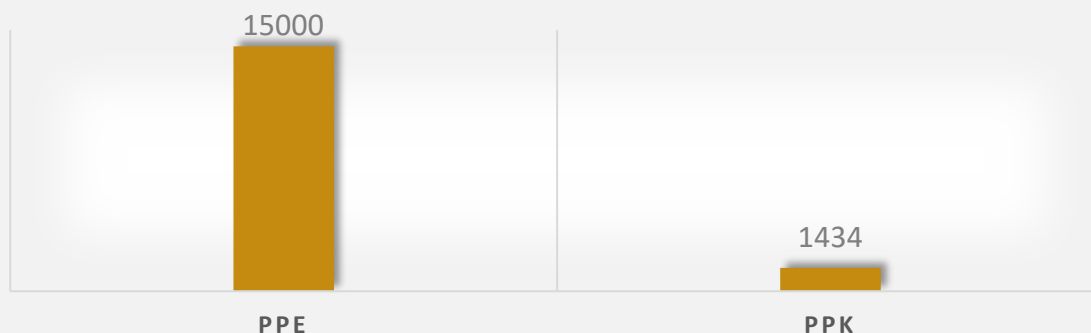
Wartość aktywów PPE

Dokładna wartość aktywów PPE na dzień 30.06.2020 roku nie jest jeszcze znana z uwagi na schemat i terminy raportowania przez pracodawców oraz podmioty zarządzające PPE danych w tym zakresie. Ponadto w I i II kwartale 2020 roku 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 30.06.2020 roku wartość aktywów zgromadzonych w ramach PPE wyniosła około 15 mld zł.

Wartość aktywów PPK

Na dzień 30.06.2020 roku na rachunkach uczestników PPK zgromadzono kwotę 1,43 mld zł. Kwota ta powinna rosnąć w II połowie 2020 roku chociażby z uwagi na kolejne podmioty, które będą do PPK wchodziły zwłaszcza w IV kwartale 2020 roku. Przyjmując, że do końca roku nie będzie dużych zmian w wysokości dokonywanych wpłat do PPK oraz że nie będzie znaczących ruchów na Giełdzie Papierów Wartościowych, to na koniec roku 2020, w ramach PPK, powinno być około 2,7-2,8 mld zł.

Wykres 4. Szacunkowa wartość aktywów PPE i PPK na dzień 30.06.2020 (w mln zł)



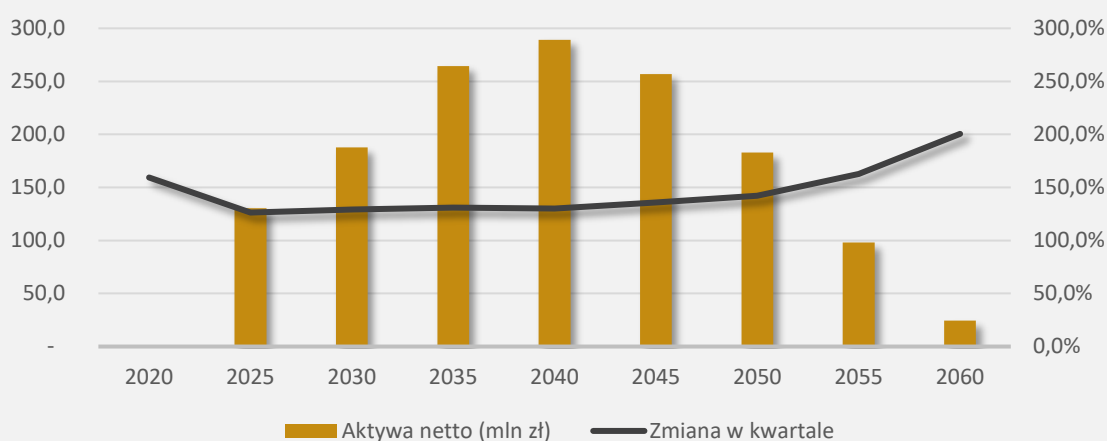
Źródło: Rejestr PPE, www.mojepppk.pl

7. Aktywa oraz rynek oferentów FZD na 30.06.2020

Aktywa funduszy zdefiniowanej daty (FZD)

Drugi kwartał 2020 roku oznaczał dla FZD bardzo dynamiczny wzrost aktywów. Wzrosły one z poziomu 610 milionów zł do 1 434 milionów zł czyli o 135%. Wzrost ten spowodowany był głównie przez wpłaty pracowników, pracodawców oraz wpłaty powitalne z Funduszu Pracy.

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

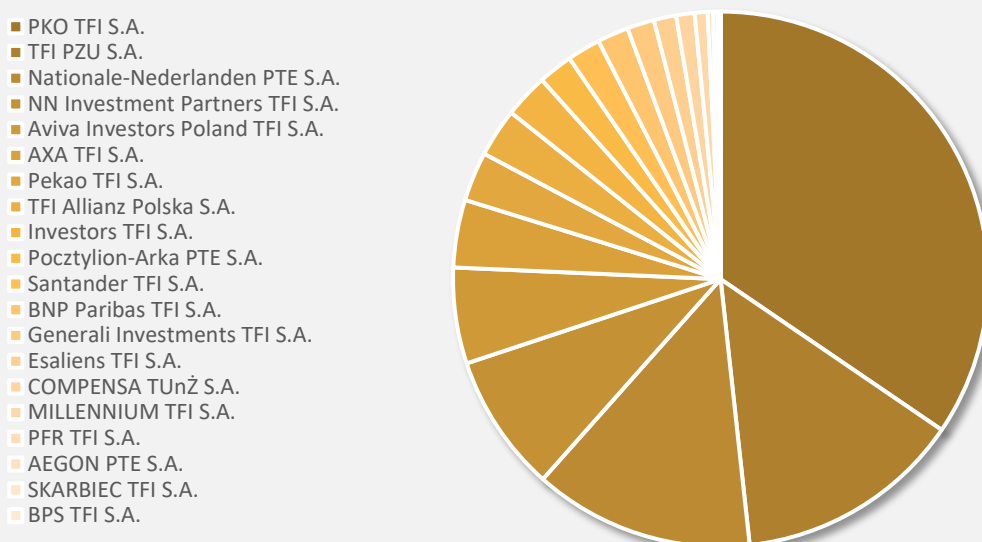


Największymi FZD są fundusze 2040, tj. te, do których z definicji zapisywane były osoby urodzone w latach 1978-1982. Aktywa zgromadzone w tych funduszach to łącznie 20,2% wszystkich aktywów FZD. Najmniejsze aktywa zgromadzone są w FZD 2020, gdyż utworzenie tego Funduszu nie było wymagane prawnie, a co za tym idzie nie są do niego przypisywane żadne osoby. Na uruchomienie tego funduszu zdecydowała się tylko jedna instytucja (Pekao TFI) i zgromadził on zaledwie 212 tys. zł. Najmniejszymi funduszami, które uruchomiły wszystkie instytucje są FZD 2060, przeznaczone dla osób urodzonych w latach 1998 – 2002, czyli najmłodszych, którzy często jeszcze się uczą i stopniowo wchodzą na rynek pracy. Nie dziwi więc pewna zależność, którą widać w dynamice wzrostu różnych FZD. Im zdefiniowana data jest większa tym co do zasady większa dynamika wzrostu aktywów. Dla FZD 2025 ta dynamika wyniosła 126,3%, a dla FZD 2060 ta dynamika wyniosła już 200,5%.

Rynek oferentów funduszy zdefiniowanej daty

Jednak już w drugim kwartale widać dosyć wyraźną stagnację w podziale rynku. Niekwestionowanym liderem jest PKO TFI, którego udział (mierzony aktywami) wynosi 34,5%.

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

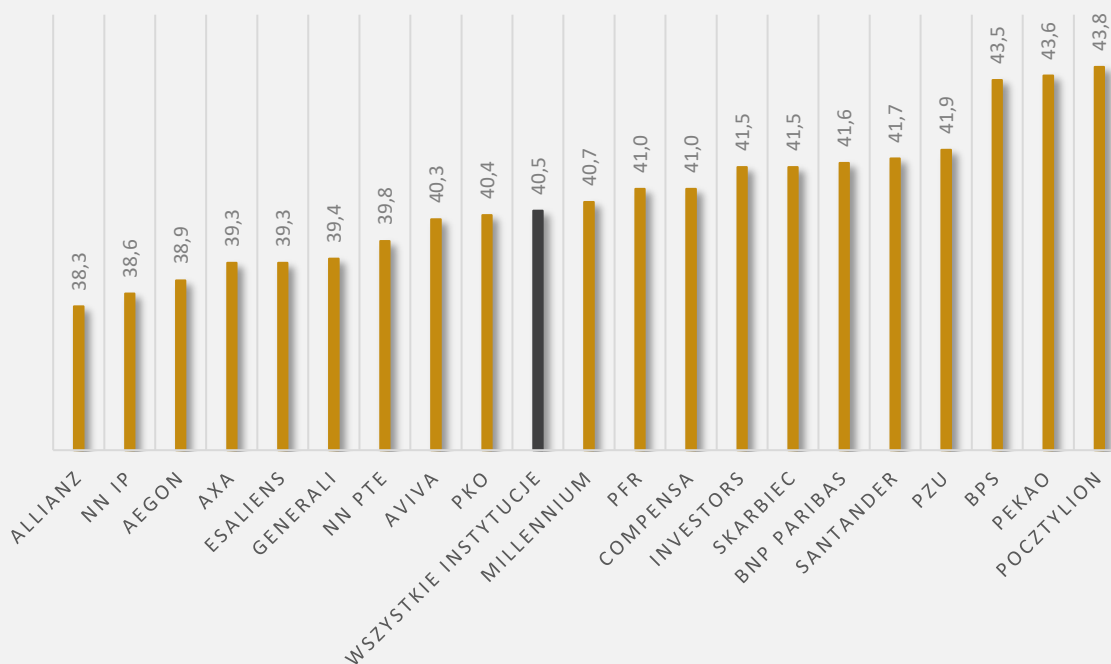


Na drugim miejscu plasuje się TFI PZU z udziałem 13,7%, a na trzecim Nationale-Nederlanden PTE z udziałem niewiele mniejszym, tj. 13,3%. Co ciekawe, podmioty z grupy NN mają łącznie udział 21,6%, a podmioty z grupy PZU mają udział łączny 16,7%. Nie jest jeszcze znany ostateczny kształt rynku (przed nami „walka” o podmioty średnie, małe i mikro, a także o cały sektor budżetowy), ale jeśli udziały rynku się nie zmienią to 5 instytucji będzie miało dodatkowo ograniczone opłaty za zarządzanie wynikające z ustawy (podmiot lub podmioty w jednej grupie mogą pobierać opłatę za zarządzanie do udziału w rynku 15%). Te podmioty to PKO TFI, TFI PZU i Pekao TFI oraz Nationale-Nederlanden PTE i NN Investment Partners TFI.

Zmiany udziału w rynku nie są duże – tylko dla dwóch podmiotów różnica w stosunku do poprzedniego kwartału jest większa niż pół procenta. Udział PKO TFI wzrósł o 0,52%, a dla NN IP TFI spadł o 0,62%. Bardzo duża wydaje się również koncentracja rynku – pięć największych instytucji finansowych zarządza ponad 75% wszystkich aktywów PPK. Najmniejsze pięć instytucji finansowych zarządza łącznie zaledwie 2,7% wszystkich aktywów netto, co może skłaniać te podmioty do zastanowienia się nad kontynuowaniem aktywności w zakresie zarządzania PPK.

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 Allianz (38 lat 4 miesiące), NN IP (38 lat 8 miesięcy) oraz Aegon (38 lat i 11 miesięcy). Najstarszych uczestników posiadają Pocztylion (43 lata 9 miesięcy), Pekao (43 lata 8 miesięcy) oraz BPS (43 lata 6 miesięcy).

Wykres 7. Średni wiek uczestników FZD w poszczególnych instytucjach finansowych



8. Wyniki inwestycyjne FZD na 30.06.2020

W raporcie kwartalnym po raz pierwszy przedstawiamy analizę wyników inwestycyjnych FZD i przekrojową ocenę instytucji finansowych oceniającą wszystkie instytucje oferujące PPK. Na wstępie należy jednak zwrócić uwagę na 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 zaburzone 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 18 tysięcy zł). Dla funduszy zarządzanych przez kolejne trzy instytucje: Aegon, PFR i Skarbiec żaden z FZD nie przekraczał aktywami 1 miliona zł;
- **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, 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.

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

Przyjęta metodologia analizy

Ocenę 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 maja 2020. Wartość rachunku sprawdzana jest na koniec czerwca 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 najlepszy wynik FZD w danej grupie (2025, 2030, ..., 2060) z najgorszym wynikiem – najlepszy fundusz otrzymuje 10 pkt, a najgorszy 0 pkt. Pozostałe fundusze w danej grupie otrzymują punkty proporcjonalne do osiągniętego wyniku względem najlepszego i najgorszego.

Institucja finansowa uzyskuje punkty za wszystkie FZD po uwzględnieniu wag poszczególnych grup FZD, mierzonych względem wszystkich aktywów 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:

- wg indeksu inflacji: „inflacja”
- wg średnich miesięcznych stóp zwrotu FZD danej grupy: „PPK średnia”
- 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_25 = % 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%

d. 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_50 = % 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%

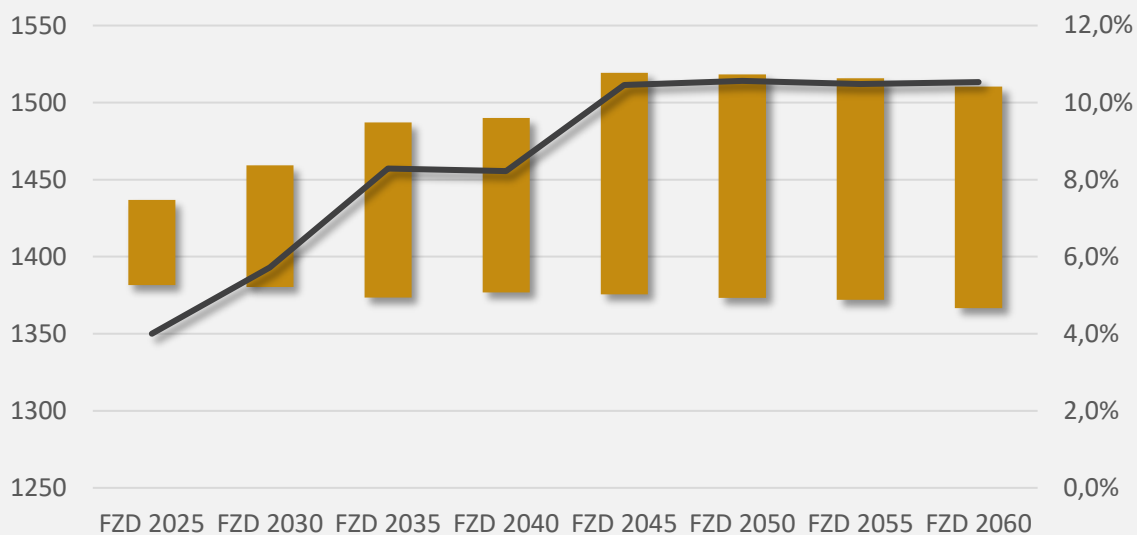
Zmiany indeksu MSCI World Gross jest przeliczna na złotówki wg kursu tabeli NBP (inwestycje zagraniczne nie zabezpieczają ryzyka walutowego).

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

Wyniki:

Pomimo tego, że tylko 40% FZD miało dodatnią stopę zwrotu w ciągu 6 miesięcy, 98% z nich wypracowało dodatni zysk dla uczestnika, dzięki regularnym wpłatom i możliwości inwestycji, gdy rynek akcji był nisko wyceniany. Wartości zgromadzone na rachunkach PPK, wynikające z symulacji, pomimo krótkiego okresu różnią się nawet o 10%. Wykres poniżej przedstawia maksymalne i minimalne wartości na rachunkach w zależności od grupy FZD. Różnice wzrastają wraz ze wzrostem części udziałowej w portfelach. Wartość wpłaconego kapitału to 1 374 zł.

Wykres 8. Wartość rachunku uczestnika PPK w poszczególnych FZD na koniec II kwartału 2020



Można również zwrócić uwagę, że fundusze mające w 2020 te same limity inwestycyjne prowadzą zbliżone polityki inwestycyjne. Dotyczy to FZD 2035 i FZD 2040 oraz FZD 2045 do FZD 2060.

Sam wynik inwestycyjny (zyski i straty) przedstawia poniższa tabela:

Tabela 5. Wyniki inwestycyjne poszczególnych FZD (w zł)

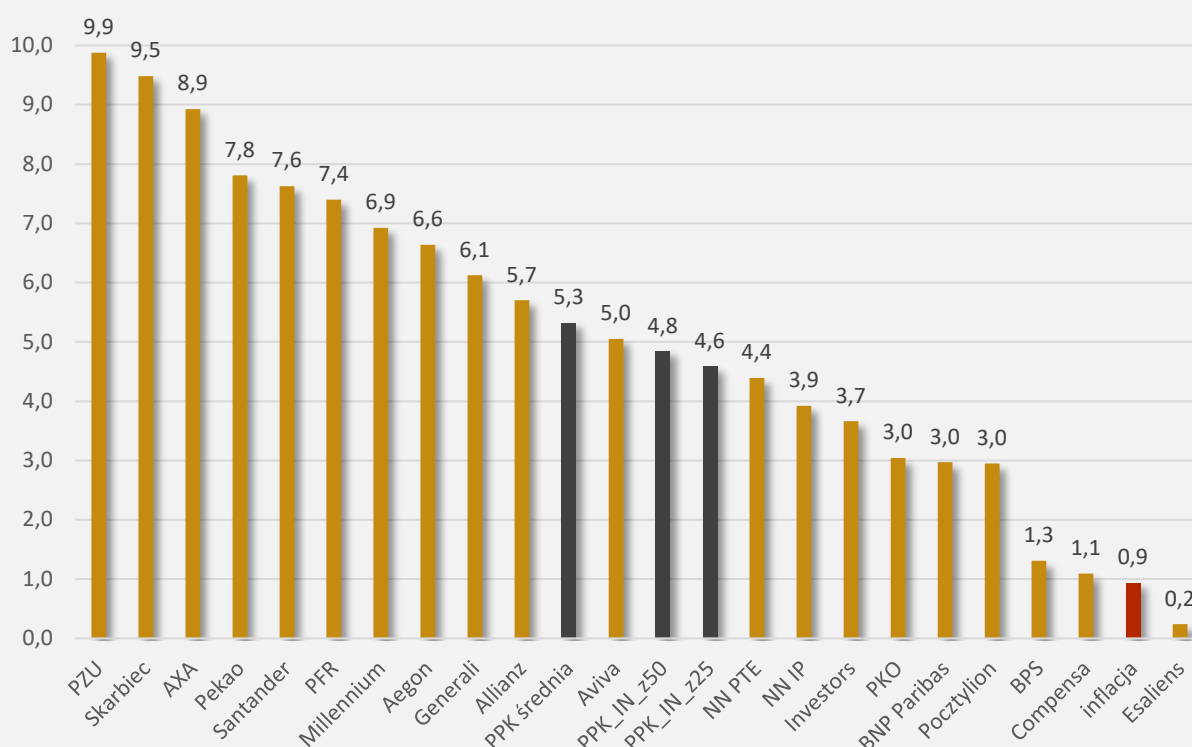
	FZD 2020	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Aegon		53,99	64,18	75,43	74,64	87,43	87,25	87,77	97,11
Allianz		50,87	55,75	69,30	70,22	68,07	66,93	67,29	53,46
Aviva		35,50	46,44	62,44	61,58	64,97	66,56	70,30	64,89
AXA		61,75	84,06	96,34	108,39	120,30	118,73	125,75	134,41
BNP Paribas		25,07	32,57	37,00	37,11	39,34	36,18	33,02	-7,33
BPS		7,69	10,42	16,56	18,92	22,32	19,45	22,08	13,88
Compensa		9,66	8,82	8,09	9,40	19,40	29,00	26,45	29,09
Esaliens		13,19	6,45	-0,48	2,99	1,55	-0,68	-1,85	34,80
Generali		44,94	48,00	65,85	72,31	94,53	91,80	78,14	98,67
Investors		38,90	37,20	41,22	40,21	44,07	46,45	47,28	56,63
Millennium		48,96	63,99	81,66	83,27	92,19	93,15	89,09	89,65
NN PTE		43,20	48,24	49,86	51,10	52,12	51,08	53,35	39,70
NN IP		40,99	42,77	43,69	43,06	48,25	44,28	47,56	67,15
Pekao	27,06	62,97	77,09	86,72	92,75	100,26	98,19	101,54	97,87
PFR		50,10	69,92	80,37	94,99	97,61	100,35	98,38	89,87
PKO		27,79	31,79	33,53	35,88	39,58	41,36	37,03	38,46
PZU		58,29	85,36	113,30	113,20	145,44	144,38	141,96	136,56
Pocztalio		37,62	35,66	34,24	32,82	30,31	29,99	30,71	31,50
Santander		54,35	73,43	92,87	92,45	98,37	97,06	92,27	88,48
Skarbiec		57,24	82,94	113,10	116,20	130,13	128,46	129,99	135,40
PPK średnia		41,44	50,76	60,77	63,31	70,68	70,39	69,79	70,55
PPK_IN_z25		43,44	48,46	52,64	52,64	55,60	55,60	55,60	55,60
PPK_IN_z50		45,14	51,49	56,12	56,12	57,86	57,86	57,86	57,86
inflacja		11,81	11,81	11,81	11,81	11,81	11,81	11,81	11,81

Wynik inwestycyjny dla osoby zarabiającej średnią pensję wg GUS waha się więc od -7,33 zł do 145,44 zł.

Najwyższą ocenę za wyniki inwestycyjne otrzymały PZU, Skarbiec i AXA odpowiednio 9,9 pkt, 9,5 pkt i 8,9 pkt na 10 możliwych.

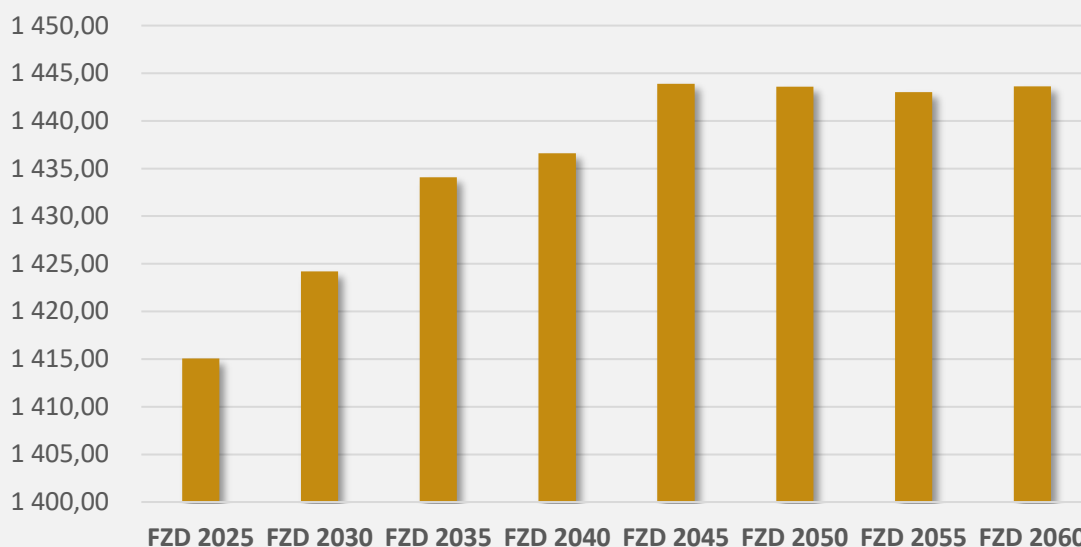
Najniższą ocenę za wyniki inwestycyjne otrzymały Esaliens, Compensa TUnŻ i BPS odpowiednio 0,2 pkt, 1,1 pkt i 1,3 pkt, przy czym Esaliens jako jedyny ma średnią ocenę gorszą od inflacji.

Wykres 9. Ocena wyników inwestycyjnych dla poszczególnych zarządzających FZD w ramach PPK



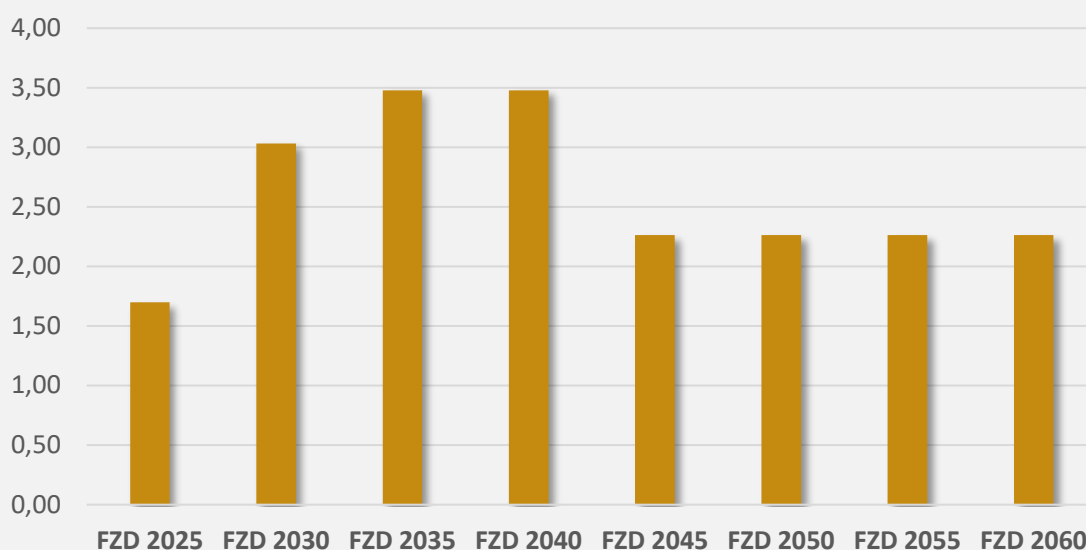
Wraz z większym udziałem akcji (fundusze dla coraz młodszych osób) rośnie wartość rachunku uczestnika – od 1 415 zł dla FZD 2025, do nieco ponad 1 443 zł dla FZD 2045 do 2060. Różnica wynosi więc około 2%. Wykres pokazuje wartość konta wg indeksu „PPK średnia”.

Wykres 10. Wartość rachunku uczestnika FZD wg indeksu „PPK średnia” (w zł)



Większy udział akcji zagranicznych powinien mieć pozytywny wpływ na wartość rachunku uczestnika, ale nie jest to wartość jeszcze istotna – średnia różnica nie przekracza 3 zł na rachunku. Wykres pokazuje różnicę wartości rachunku pomiędzy indeksami PPK_IN_z50 i PPK_IN_z25.

Wykres 11. Różnica wartości rachunku pomiędzy indeksami PPK_IN_z50 i PPK_IN_z25 (w zł)



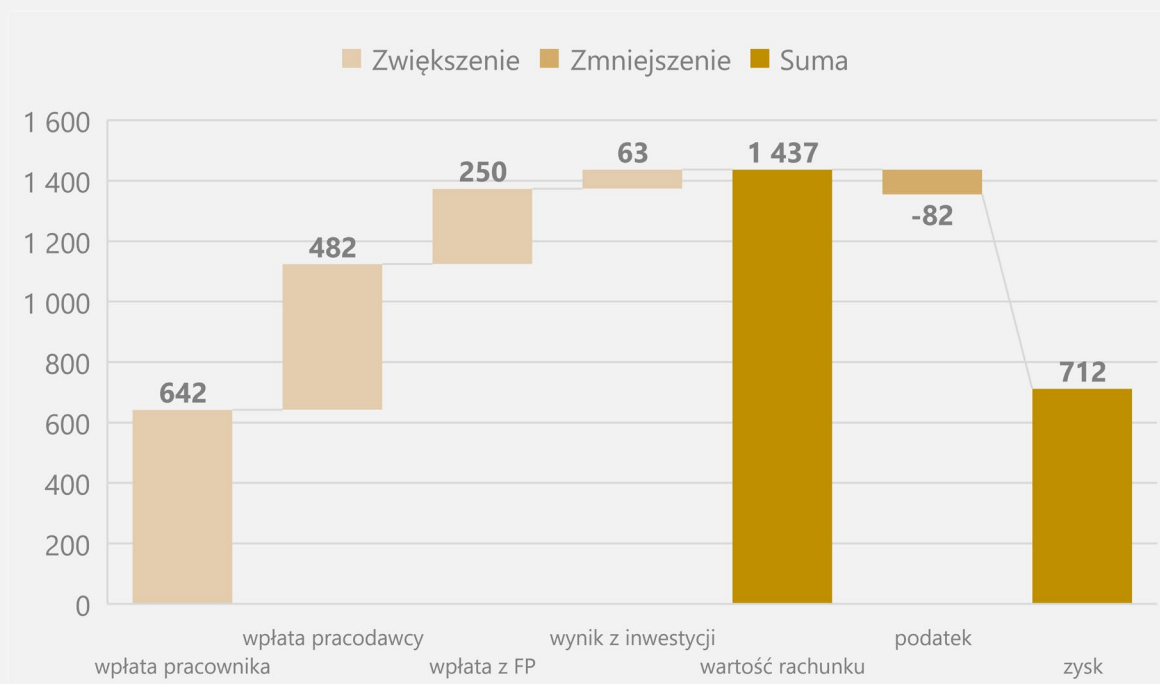
Najważniejszy wniosek przedstawiony zostanie jednak na końcu. Największy zysk uczestników wynika nie ze skuteczności strategii inwestycyjnej, a z dopłat pracodawcy i wpłaty powitalnej 250 zł przekazanej przez Fundusz Pracy. Jak widać zysk pracownika sięga ponad 95% i dochodzi nawet do 100%.

Tabela 6. Zysk uczestników poszczególnych FZD (w zł)

W ZŁ	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
WPLATA PRACOWNIKA	642	642	642	642	642	642	642	642
WPLATA PRACODAWCY	482	482	482	482	482	482	482	482
WPLATA Z FP	250	250	250	250	250	250	250	250
WYNIK Z INWESTYCJI	41	50	60	63	70	70	69	70
WARTOŚĆ RACHUNKU	1 415	1 424	1 434	1 437	1 444	1 444	1 443	1 444
WPLATA PRACOWNIKA + PODATEK	-724	-724	-724	-724	-724	-724	-724	-724
ZYSK PRACOWNIKA	691	700	710	712	720	719	719	720
ZWROT	95,4%	96,7%	98,0%	98,4%	99,4%	99,4%	99,3%	99,4%

Dla uczestników FZD 2040 złożenie przepływów wygląda następująco:

Wykres 12. Przykład przepływów finansowych w FZD 2040 (w zł)



9. Wnioski w zakresie aktywów oraz wyników FZD na 30.06.2020

- W początkowym okresie funkcjonowania FZD osiągają bardzo wysokie wzrosty aktywów – łącznie aktywa wzrosły w drugim kwartale o 135%.
- Występuje stagnacja udziału rynkowego poszczególnych instytucji zarządzających FZD (zmienić ją może przystępowanie kolejnych firm do programu) z jednoczesną dużą koncentracją: $\frac{3}{4}$ aktywów zarządzane jest przez 5 największych podmiotów, a 5 najmniejszych ma zaledwie 2,7% udziału rynkowego.
- Średni wiek uczestnika szacowany jest na 40 lat i 6 miesięcy, przy czym w poszczególnych instytucjach finansowych waha się od około 38 lat i 4 miesięcy (Allianz) do 43 lat i 9 miesięcy (Pocztylion).
- Pomimo tego, że tylko 40% FZD miało dodatnią stopę zwrotu w ciągu 6 miesięcy, 98% z nich wypracowało dodatni zysk dla uczestnika, dzięki regularnym wpłatom i możliwości inwestycji, gdy rynek akcji był nisko wyceniany.
- Najwyższą ocenę za wyniki inwestycyjne otrzymały PZU, Skarbiec i AXA, odpowiednio 9,9 pkt, 9,5 pkt i 8,9 pkt na 10 możliwych.
- Najniższą ocenę za wyniki inwestycyjne otrzymały Esaliens, Compensa TUnŻ i BPS odpowiednio 0,2 pkt, 1,1 pkt i 1,3 pkt przy czym Esaliens jako jedyny ma średnią ocenę gorszą od inflacji.
- Wraz z większym udziałem akcji (fundusze dla coraz młodszych osób) rośnie wartość rachunku uczestnika – od 1 415 zł dla FZD 2025 do nieco ponad 1 443 zł dla FZD 2045 do 2060. Różnica wynosi około 2%.
- Większy udział akcji zagranicznych powinien mieć pozytywny wpływ na wartość rachunku uczestnika, ale nie jest to wartość jeszcze istotna – średnia różnica nie przekracza 3 zł na rachunku.
- Największy zysk uczestników wynika nie ze skuteczności strategii inwestycyjnej, a z dopłat pracodawcy i wpłaty powitalnej 250 zł przekazanej przez Fundusz Pracy.

Podsumowanie

Pracodawcy

Pod względem liczby, na koniec II kwartału 2020 roku, długoterminowe formy oszczędzania funkcjonowały w Polsce w grupie ponad 10 000 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 już nastąpić w najbliższych miesiącach.

Uczestnicy

Na koniec II kwartału 2020 roku uczestnictwem w formach długoterminowego oszczędzania objętych było ponad 1,5 mln osób, z czego większość w formie PPK. Nie należy spodziewać się istotnego wzrostu tej liczby przed końcem 2020 roku.

Aktywa

Na koniec II kwartału 2020 roku w ramach PPE i PPK zgromadzono aktywa rzędu kilkunastu mld zł, z czego większość w PPE. Można założyć niewielki organiczny wzrost aktywów w 2020 roku, ale będzie to uzależnione głównie od sytuacji rynkowej.



**INSTYTUT
EMERYTALNY**

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

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