

Mercer Pension Insights Series (3/2020)

# Wyniki inwestycyjne funduszy PPK po trzech kwartałach 2020 roku

Październik 2020

welcome to brighter



# Treść

1. Rynek PPK po trzech kwartałach 2020 roku.....	1
2. Wyniki inwestycyjne funduszy PPK.....	3
Dane kontaktowe .....	11

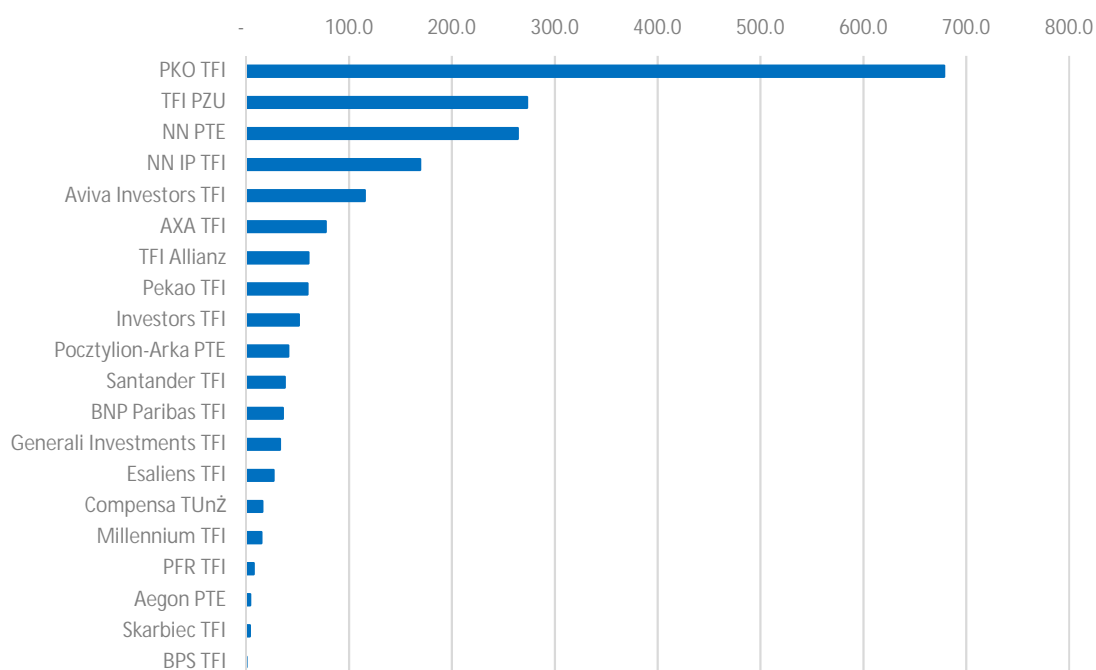
# 1

## Rynek PPK po trzech kwartałach 2020 roku.

W ostatnich miesiącach w prasie oraz materiałach marketingowych zarządzających Pracowniczymi Planami Kapitałowymi (PPK) można było znaleźć wiele porównań wyników funduszy PPK (funduszy zdefiniowanej daty), w różnych (czasem wręcz bardzo zaskakujących) przedziałach czasowych. Czy przykładanie dużej wagi do wyników funduszy PPK po pierwszych trzech kwartałach 2020 roku ma sens? Co wyniki poszczególnych Towarzystw oznaczają dla wysokości oszczędności uczestników PPK i jakie są między nimi różnice? Ile tak naprawdę zarobiliśmy na PPK? W najnowszym *Mercer Pension Insights* postanowiliśmy bliżej przyjrzeć się temu tematowi. Zapraszamy do lektury.

Zacznijmy jednak od krótkiego podsumowania rynku PPK po pierwszych trzech kwartałach 2020 roku. Na koniec września fundusze PPK zgromadziły już aktywa w wysokości prawie 2 mld PLN. W najbliższych kilku tygodniach do systemu PPK dołączą pracownicy firm zatrudniających od 20 do 250 pracowników, co oznacza, że pod koniec roku powinniśmy spodziewać się istotnego wzrostu aktywów funduszy zdefiniowanej daty (FZD). W rezultacie, począwszy od przełomu 2020 i 2021 roku, każdy kolejny miesiąc będzie przynosił istotnie większy nominalny przyrost aktywów PPK niż dotychczasowe miesiące.

Wykres 1. Aktywa funduszy PPK na koniec września 2020 roku (w mln PLN).\*



Źródło: dane IZFiA i analizy.pl.

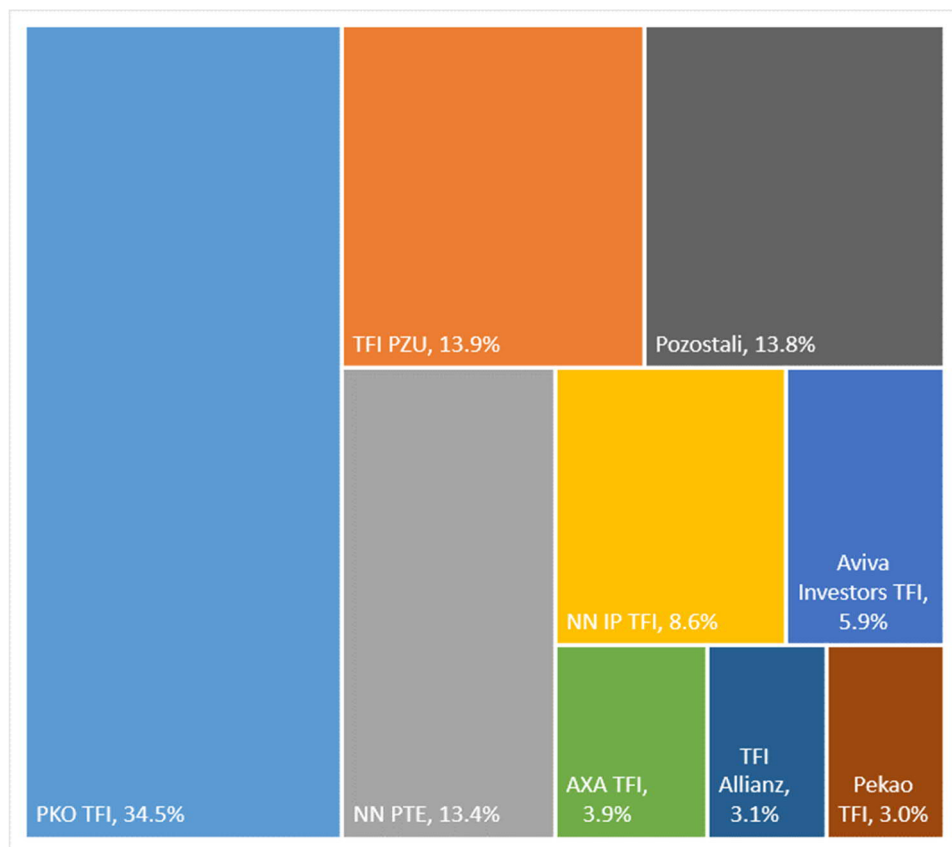
\*W przypadku Compensa oraz Aegon PTE dane na koniec czerwca 2020 roku.

Rynek PPK jest mocno skoncentrowany. Pięciu zarządzających PPK reprezentujących 3 grupy finansowe zgromadziło około 75% wszystkich aktywów PPK:

- PKO TFI z aktywami na poziomie 679 mln PLN posiadał 34,5% rynku PPK;
- NN PTE oraz NN IP TFI z aktywami na poziomie ponad 433 mln PLN stanowiły 22% rynku PPK;
- TFI PZU oraz Pekao TFI z aktywami na poziomie 333 mln PLN stanowiły 17% rynku PPK.

Wszystkie wyżej wspomniane instytucje finansowe / grupy finansowe przekroczyły wskaźnik koncentracji określony w ustawie o PPK na poziomie 15%. Oznacza to, że od przyszłego roku (o ile granica ta nadal będzie przekroczona) nie będą one mogły pobierać wynagrodzenia od aktywów ponad ww. 15% limit. W konsekwencji wysokość opłat za zarządzanie dla wszystkich klientów tych Towarzystw będzie proporcjonalnie mniejsza niż obecnie pobierane opłaty.

Wykres 2. Udział zarządzających w aktywach PPK na koniec września 2020 roku.\*



Źródło: wyliczenia Mercer na podstawie danych IZFiA i analizy.pl

## 2

# Wyniki inwestycyjne funduszy PPK.

### 2.1. Wprowadzenie.

Przed prezentacją wyników inwestycyjnych funduszy PPK należy zwrócić uwagę na kilka istotnych elementów, które każą nam z pewnym dystansem porównywać stopy zwrotu FZD za pierwsze trzy kwartały bieżącego roku:

- Rzeczywisty sposób inwestowania środków funduszy (okres dostosowania FZD do limitów inwestycyjnych) – zgodnie z prawem fundusze PPK powinny dostosować swoją strukturę aktywów do ustawowych limitów inwestycyjnych najpóźniej po roku od rejestracji tych funduszy. Ze względu na fakt, że zarządzający PPK rejestrowali swoje fundusze w różnych miesiącach 2019 roku, to okres dostosowawczy różnych Towarzystw był rozciągnięty w czasie: od stycznia do czerwca 2020 roku. Innymi słowy, niektóre Towarzystwa musiały zarządzać aktywami PPK zgodnie z limitami wskazanymi w ustawie od pierwszych miesięcy bieżącego roku, a inne mogły sobie pozwolić na dużo większą elastyczność jeszcze przez dodatkowych kilka miesięcy. W tym roku miało to szczególnie istotne znaczenie ze względu na wydarzenia rynkowe z przełomu lutego i marca spowodowane COVID-19, które doprowadziły do drugiej największej kwartalnej przeceny akcji w prawie 30-letniej historii polskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Oznacza to, że w ekstremalnym scenariuszu Towarzystwa, których okres dostosowawczy mijał dopiero w 2Q'20, w okresie największych spadków na giełdach w 1Q'20, mogły mieć istotnie mniejszy udział akcji niż limity ustawowe oraz Towarzystwa „po dostosowaniu”. Limity dla podstawowych klas aktywów (akcje oraz instrumenty dłużne) przedstawiamy w punkcie 2.2 niniejszego opracowania.
- Krótki okres porównania wyników – PPK są produktem o długim horyzoncie inwestycyjnym, dlatego 9-miesięczne wyniki to zdecydowanie zbyt krótki okres dla oceny zarządzającego. Celem porównania dorobku poszczególnych zarządzających PPK, dużo bardziej zasadne jest przyjrzenie się wynikom ich funduszy o zbliżonej polityce inwestycyjnej za ostatnie 5-10 lat.
- Duże rozbieżności w wartościach zarządzanych środków w początkowym okresie „budowania portfeli” – zwróćmy uwagę, że niektóre Towarzystwa w swoich FZD na początku roku miały zaledwie kilkanaście bądź kilkadziesiąt tysięcy złotych. Tak niskie aktywa w istotny sposób ograniczają możliwość zbudowania dobrze zdywersyfikowanej struktury portfela (przykładowo nominal jednej obligacji Skarbu Państwa, którymi handlują instytucje finansowe wynosi 1 tys. PLN). Z drugiej jednak strony, małe aktywa, szczególnie w okresie dostosowawczym, dają zarządzającym dużo więcej elastyczności i możliwości w zakresie szybkiego przebudowania portfela i wykorzystania krótkoterminowych zmian cen wybranych instrumentów finansowych. Dla przykładu, na koniec 3Q'20 aż 3 instytucje finansowe (BPS TFI, Skarbiec TFI oraz Aegon PTE) w swoich funduszach PPK zgromadziły poniżej 5 mln PLN.

- Duży wzrost aktywów w początkowym okresie roku – kolejnym elementem zaburzającym porównywalność wyników analizowanego okresu, mającym również ścisły związek z systematycznym dostosowywaniem struktury portfela do limitów ustawowych, jest znaczna dynamika przyrostu aktywów w początkowym okresie roku: nowe wpłaty w pierwszych miesiącach funkcjonowania PPK stanowiły istotny udział aktywów FZD, co oznaczało, że z dnia na dzień przyczyniały się one do rozwodnienia struktury portfela.
- COVID-19 – oczywiście okresy wyprzedaży i bessy są nierozłącznym elementem towarzyszącym długoterminowym inwestycjom. Niemniej jednak biorąc pod uwagę wszystkie wcześniej wymienione elementy i nakładając na to obraz dużej wyprzedaży aktywów finansowych na początku 2020 roku, tylko utwierdzamy się w przekonaniu, o trudności porównania stóp zwrotu funduszy PPK za pierwsze trzy kwartały bieżącego roku.

Podsumowując, wskazane powyżej przyczyny powodują, że porównujemy nie tylko zbyt krótki okres w produkcji o bardzo długim horyzoncie inwestycyjnym, ale porównujemy w pewnym sensie produkty zupełnie niehomogeniczne w zakresie limitów i klas aktywów. Nie znaczy to oczywiście, że wyniki funduszy PPK za bieżący rok nie mają dla uczestników żadnego znaczenia. Zaryzykujemy jednak tezę, że celem uczciwego porównania wyników FZD różnych Towarzystw w przyszłych okresach, należałoby ustalić datę startu takiego porównania na połowę 2020 roku.

To co nas dodatkowo utwierdza w powyższym przekonaniu to fakt, że taką sytuację przewidział sam ustawodawca, ustalając możliwość naliczania przez zarządzających PPK wynagrodzenia za osiągnięty wynik (tzw. *success fee*) dopiero od końca 2021 roku.

## 2.2. Ustawowe limity inwestycyjne funduszy PPK (akcje vs obligacje).

Wszystkie Towarzystwa zarządzające PPK są zobligowane ustawą do posiadania przynajmniej 8 funduszy, poruszających się w ramach 5 polityk inwestycyjnych, które różnią się alokacją instrumentów udziałowych (akcji) vs instrumenty dłużne (obligacje).

Tabela 1. Podstawowa alokacja aktywów FZD w ramach systemu PPK.

DATA / ALOKACJA	udział akcji	udział obligacji
Data docelowa funduszu	0-15%	85-100%
W okresie 5 lat przed datą docelową funduszu <b>FZD 2025</b>	10-30%	70-90%
W okresie 10 lat przed datą docelową funduszu <b>FZD 2030</b>	25-50%	50-75%
W okresie 20 lat przed datą docelową funduszu <b>FZD 2035, FZD 2040</b>	40-70%	30-60%
W okresie powyżej 20 lat przed datą docelową funduszu <b>FZD 2045, FZD 2050, FZD 2055, FZD 2060</b>	60-80%	20-40%

Źródło: opracowanie Mercer na podstawie ustawy o PPK.

Widzimy zatem, że fundusze FZD „poruszają się” dzisiaj w ramach czterech polityk inwestycyjnych (jedynym wyjątkiem jest Pekao TFI, które posiada FZD 2020 z zerowym zaangażowaniem w akcje, co zostało wyszczególnione w statucie funduszu). Konsekwencją powinny być więc zbliżone wyniki inwestycyjne funduszy PPK z tej samej „grupy alokacyjnej”. Tymczasem, gdy przyjrzymy się stopom zwrotu funduszy PPK za pierwsze trzy kwartały 2020 roku porównując wartości jednostek uczestnictwa z początku i końca okresu (czyli w sposób najbardziej powszechny prezentowany przez Towarzystwa i prasę), zauważymy, że tej spójności często brakuje. Przykładowo jedno Towarzystwo dla FZD 2055 oraz 2060 za pierwsze trzy kwartały 2020 roku zrealizowało stopę zwrotu na poziomie odpowiednio -0,5% oraz 12,3%. Tak istotna różnica, zupełnie nieadekwatna w kontekście posiadania identycznej polityki inwestycyjnej, może oczywiście wynikać ze specyfiki badanego okresu i argumentów przedstawionych w punkcie 2.1. Przykładów niespójności, aczkolwiek w mniejszej skali niż ten przedstawiony powyżej, jest znacznie więcej.

### **2.3. Metodologia wyliczeń.**

Analiza porównawcza wyników inwestycyjnych funduszy PPK została przygotowana przede wszystkim z punktu widzenia wartości zgromadzonych aktywów na rachunku PPK uczestnika i jego rzeczywistej stopy zwrotu. Porównaliśmy zatem dokładnie to, ile zarobił uczestnik wybranego FZD.

#### Do analizy przyjęto następujące założenia:

- Odprowadzana jest wyłącznie wpłata podstawowa, tj. 3,5% wynagrodzenia brutto (2,0% pracownik + 1,5% pracodawca).
- Jako wynagrodzenie brutto dla wszystkich 9 miesięcy 2020 roku przyjęto uśrednione przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w okresie styczeń-sierpień 2020 roku (na dzień przygotowywania analizy nie była znana wartość tego wynagrodzenia dla września 2020 roku), które wyniosło 5 314,09 PLN.
- Wpłata powitalna w wysokości 250 PLN zasilła rachunek PPK uczestnika w kwietniu 2020 roku.
- Wszystkie wpłaty/aktywa PPK zostały przeliczone na koniec każdego miesiąca (od stycznia do września) przy zastosowaniu miesięcznych stóp zwrotu FZD dla pełnych miesięcy.
- W analizie pominięto jedyny FZD 2020 zarządzany przez Pekao TFI (*Pekao PPK 2020 Spokojne Jutro*).
- Ze względu na fakt, że FZD zarządzane przez BPS TFI nie miały wycen w 2019 roku, to na 31 grudnia 2019 roku założono wartość jednostki wszystkich funduszy FZD zarządzanych przez BPS TFI na poziomie 100.

## 2.4. Wyniki funduszy PPK za pierwsze trzy kwartały 2020 roku.

### 2.4.1. Wartość rachunku uczestnika PPK.

Po pierwszych trzech kwartałach 2020 roku **średnia wartość rachunku PPK uczestnika wyniosła pomiędzy 1 985 PLN dla FZD 2025 a 2 031 PLN dla FZD 2060**. Czym dalsza docelowa data funduszu PPK, tym wartość zgromadzonych aktywów przez uczestnika była większa. Na saldo rachunku uczestnika PPK na koniec września 2020 roku złożyły się:

- wpłaty pracownika w wysokości 957 PLN
- wpłaty pracodawcy w wysokości 717 PLN
- dopłata roczna państwa w wysokości 250 PLN
- zysk z inwestycji wypracowany przez zarządzającego PPK, który w zależności od daty docelowej funduszu wyniósł średnio od 61 PLN do 107 PLN.

Wykres 3. Średnia wartość rachunku PPK uczestnika w podziale na FZD.



Źródło: wyliczenia Mercer.

Odchylenie od średniej w przypadku najlepszego i najgorszego funduszu było tym większe, im dalsza data FZD. Przykładowo spośród wszystkich FZD 2025 najmniej zarobili uczestnicy BPS TFI (o 52 PLN mniej niż średnia w grupie), a najwięcej uczestnicy Skarbiec TFI (o 42 PLN więcej niż średnia w grupie). W konsekwencji **różnica pomiędzy zyskiem najlepszego i najgorszego FZD 2025 wyniosła 94 PLN. Najwyższa różnica w zysku dla uczestników była w grupie funduszy FZD 2060 i wyniosła 286 PLN** (tutaj ponownie najgorszym zarządzającym okazał się BPS TFI, a najlepszym Skarbiec TFI).



Tabela 2. Odchylenie wartości rachunku poszczególnych funduszy FZD od średniej w grupie (w PLN).

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Skarbiec TFI	42	72	109	105	129	140	148	185
TFI PZU	19	37	59	55	88	82	80	70
AXA TFI	16	27	27	37	41	39	45	56
TFI Allianz Polska	33	48	68	65	67	67	66	48
Aegon	17	25	28	21	32	32	36	46
NN Investment Partners TFI	24	4	-6	9	-13	-18	-12	37
Generali Investments TFI	3	2	16	19	46	43	21	37
Esaliens TFI	-32	-24	-36	-25	-39	-41	-37	14
Investors TFI	0	-5	-9	-8	-13	-9	-9	-2
Millennium TFI	5	8	12	10	9	11	5	-5
Santander TFI	5	11	15	11	8	7	-1	-10
PFR TFI	0	4	-3	6	-1	1	-2	-13
Aviva Investors Poland TFI	-3	-7	-7	-13	-15	-12	-11	-15
Pekao TFI	15	13	8	10	12	5	3	-24
Nationale-Nederlanden	-8	-5	-16	-15	-20	-21	-25	-49
PKO TFI	-14	-29	-42	-45	-49	-46	-51	-58
Pocztynion-Arka PTE	-17	-29	-43	-48	-62	-62	-59	-61
BNP Paribas TFI	-10	-16	-24	-28	-32	-33	-31	-73
Compensa	-44	-65	-79	-85	-97	-91	-79	-82
BPS TFI	-52	-70	-79	-82	-90	-94	-89	-101

Źródło: wyliczenia Mercer.

#### 2.4.2. Zysk pracownika z uczestnictwa w PPK.

Na atrakcyjność PPK jako produktu inwestycyjnego i mechanizmu długoterminowego oszczędzania wpływa wiele elementów, poczynając od konstrukcji wpłat (wpłaty pracodawcy, dopłaty „budżetowe”), a kończąc na niskich opłatach.

Z perspektywy uczestnika PPK, jego inwestycją (ponoszonym kosztem) jest wpłata pracownika w wysokości 2,0% wynagrodzenia oraz podatek dochodowy od wpłaty pracodawcy (17 bądź 32% od 1,5% wynagrodzenia). W tym samym jednak czasie rachunek PPK uczestnika powiększa się o wpłatę pracownika (2,0% wynagrodzenia), wpłatę pracodawcy (1,5% wynagrodzenia) oraz wpłaty państwa (na tę chwilę uczestnicy PPK oszczędzający w systemie od początku 2020 roku otrzymali od państwa dopłatę roczną w wysokości 240 PLN). W efekcie różnica pomiędzy skumulowanym „kosztem” uczestnika a stanem jego rachunku PPK na koniec września 2020 roku, stanowi rzeczywisty zysk pracownika z uczestnictwa w PPK.

$$\begin{aligned}
 \text{Zysk uczestnika PPK} = & \quad + \text{ wpłata pracodawcy} \\
 & \quad + \text{ dopłata państwa} \\
 & \quad - \text{ podatek dochodowy od wpłaty pracodawcy} \\
 & \quad +/- \text{ zysk/strata wypracowana przez zarządzającego PPK*}
 \end{aligned}$$

\*W pierwszych trzech kwartałach 2020 roku wszystkie fundusze PPK wypracowały zysk dla swoich uczestników.

Poniżej, w dwóch tabelach, przedstawiamy wyliczenia ile zyskali uczestnicy PPK (ponad swój „koszt”) oraz jaka była rzeczywista stopa zwrotu z tych inwestycji w pierwszych trzech kwartałach bieżącego roku.

Tabela 3. Zysk pracownika z uczestnictwa w w PPK w okresie I-IX 2020 roku (w PLN).

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Skarbiec TFI	949	993	1,045	1,045	1,078	1,090	1,099	1,137
TFI PZU	926	959	995	995	1,038	1,031	1,030	1,022
AXA TFI	922	948	963	977	990	989	996	1,009
TFI Allianz Polska	939	969	1,005	1,005	1,016	1,016	1,016	1,001
Aegon	924	946	964	961	981	981	986	999
NN Investment Partners TFI	930	926	930	950	936	932	938	990
Generali Investments TFI	910	923	952	959	995	993	972	989
Esaliens TFI	875	897	901	915	910	909	913	967
Investors TFI	907	916	927	932	936	940	941	951
Millennium TFI	911	929	948	950	959	960	955	948
Santander TFI	912	932	951	952	957	956	950	943
PFR TFI	906	925	933	946	948	950	948	940
Aviva Investors Poland TFI	903	914	930	927	934	937	939	937
Pekao TFI	921	934	945	951	961	954	953	928
Nationale-Nederlanden	898	916	921	925	930	928	925	904
PKO TFI	892	892	895	895	900	904	900	895
Pocztylion	889	892	893	893	888	887	891	892
BNP Paribas TFI	897	905	913	912	917	917	919	880
Compensa	863	856	858	855	852	859	872	870
BPS TFI	855	851	858	858	859	856	861	852

Źródło: wyliczenia Mercer.

Tabela 4. Rzeczywista stopa zwrotu z uczestnictwa w PPK w okresie I-IX 2020 roku (w %).

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Skarbiec TFI	88%	92%	97%	97%	100%	101%	102%	105%
TFI PZU	86%	89%	92%	92%	96%	96%	95%	95%
AXA TFI	86%	88%	89%	91%	92%	92%	92%	94%
TFI Allianz Polska	87%	90%	93%	93%	94%	94%	94%	93%
Aegon	86%	88%	89%	89%	91%	91%	91%	93%
NN Investment Partners TFI	86%	86%	86%	88%	87%	86%	87%	92%
Generali Investments TFI	84%	86%	88%	89%	92%	92%	90%	92%
Esaliens TFI	81%	83%	84%	85%	84%	84%	85%	90%
Investors TFI	84%	85%	86%	86%	87%	87%	87%	88%
Millennium TFI	84%	86%	88%	88%	89%	89%	89%	88%
Santander TFI	85%	86%	88%	88%	89%	89%	88%	87%
PFR TFI	84%	86%	87%	88%	88%	88%	88%	87%
Aviva Investors Poland TFI	84%	85%	86%	86%	87%	87%	87%	87%
Pekao TFI	85%	87%	88%	88%	89%	88%	88%	86%
Nationale-Nederlanden	83%	85%	85%	86%	86%	86%	86%	84%
PKO TFI	83%	83%	83%	83%	83%	84%	83%	83%
Pocztylion	82%	83%	83%	83%	82%	82%	83%	83%
BNP Paribas TFI	83%	84%	85%	85%	85%	85%	85%	82%
Compensa	80%	79%	80%	79%	79%	80%	81%	81%
BPS TFI	79%	79%	80%	80%	80%	79%	80%	79%

Źródło: wyliczenia Mercer.

Czym dalsza data docelowa FZD tym wyższa średnia stopa zwrotu z uczestnictwa w PPK. W przypadku FZD 2025 wartość ta wyniosła średnio 84% (w najgorszym wypadku pracownicy zarobili na uczestnictwie 79%, a w najlepszym 88%). Natomiast w przypadku FZD 2060 średnia stopa zwrotu dla uczestnika z inwestycji jaką jest PPK wyniosła 88% (najgorszy zysk dla uczestnika wyniósł 79%, a najlepszy 105%).

#### 2.4.3. Rzeczywista stopa zwrotu funduszy PPK.

Poniżej przedstawiamy rzeczywistą stopę zwrotu jaką wypracował każdy FZD w badanym okresie. Wyliczenie bazuje na porównaniu stanu rachunku uczestnika PPK na koniec okresu do wszystkich dokonanych wpłat w tym okresie. Jak widać, wszystkie Towarzystwa w badanym okresie odnotowały dodatnią stopę zwrotu, z czego jedno Towarzystwo (Skarbiec TFI) w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2020 roku wypracowało dla swoich klientów wyniki dwucyfrowe (w 6 z 8 zarządzanych FZD).

Tabela 5. Rzeczywista stopa zwrotu z inwestycji FZD w pierwszych trzech kwartałach 2020 roku.

	FZD 2025	FZD 2030	FZD 2035	FZD 2040	FZD 2045	FZD 2050	FZD 2055	FZD 2060
Skarbiec TFI	5.4%	7.7%	10.4%	10.4%	12.1%	12.7%	13.2%	15.2%
TFI PZU	4.2%	5.9%	7.8%	7.8%	10.0%	9.7%	9.6%	9.2%
AXA TFI	4.0%	5.3%	6.1%	6.8%	7.5%	7.4%	7.8%	8.5%
TFI AllianzPolska	4.9%	6.4%	8.3%	8.3%	8.9%	8.9%	8.9%	8.1%
Aegon	4.1%	5.2%	6.2%	6.0%	7.1%	7.1%	7.3%	8.0%
NN Investment Partners TFI	4.4%	4.2%	4.4%	5.4%	4.7%	4.5%	4.8%	7.5%
Generali Investments TFI	3.3%	4.1%	5.5%	5.9%	7.8%	7.7%	6.6%	7.5%
Esaliens TFI	1.5%	2.7%	2.9%	3.6%	3.4%	3.3%	3.5%	6.3%
Investors TFI	3.2%	3.7%	4.3%	4.5%	4.7%	4.9%	5.0%	5.5%
Millennium TFI	3.4%	4.3%	5.3%	5.4%	5.9%	6.0%	5.7%	5.3%
Santander TFI	3.5%	4.5%	5.5%	5.5%	5.8%	5.8%	5.4%	5.1%
PFR TFI	3.2%	4.1%	4.6%	5.2%	5.3%	5.4%	5.4%	4.9%
Aviva Investors Poland TFI	3.0%	3.6%	4.4%	4.3%	4.6%	4.8%	4.9%	4.8%
Pekao TFI	4.0%	4.6%	5.2%	5.5%	6.0%	5.6%	5.6%	4.3%
Nationale-Nederlanden	2.7%	3.7%	3.9%	4.1%	4.4%	4.3%	4.2%	3.0%
PKO TFI	2.4%	2.4%	2.6%	2.6%	2.8%	3.0%	2.8%	2.6%
Pocztylion	2.3%	2.4%	2.5%	2.4%	2.2%	2.2%	2.4%	2.4%
BNP Paribas TFI	2.7%	3.1%	3.5%	3.5%	3.7%	3.7%	3.8%	1.8%
Compensa	0.9%	0.6%	0.6%	0.5%	0.3%	0.7%	1.4%	1.3%
BPS TFI	0.5%	0.3%	0.6%	0.7%	0.7%	0.5%	0.8%	0.3%

Źródło: wyliczenia Mercer.

## 2.5. Wnioski.

Poniżej przedstawiamy podsumowanie najistotniejszych wniosków wynikających z przeprowadzonej analizy wyników inwestycyjnych funduszy PPK dla pierwszych trzech kwartałów 2020 roku:

- Ze względu na specyficzny początkowy okres funkcjonowania funduszy PPK (m.in. różne finalne terminy dostosowawcze do ustawowych limitów inwestycyjnych, małe wartości aktywów i wysoka dynamika przyrostu tych aktywów w pierwszych miesiącach roku) porównywanie nominalnych stóp zwrotów funduszy za pierwsze trzy kwartały 2020 roku nie daje pełnego obrazu rynku i różnic pomiędzy zarządzającymi PPK. W przyszłych porównaniach dużo bardziej zasadne jest przyjęcie połowy 2020 roku, jako daty startowej porównywania wyników FZD.
- W początkowym okresie oszczędzania w PPK różnice w wynikach inwestycyjnych Towarzystw mają niewielkie znaczenie dla nominalnej wysokości oszczędności PPK uczestnika w zależności od zarządzającego PPK.
- Z punktu widzenia stopy zwrotu z uczestnictwa znacznie ważniejsze niż zysk wypracowany przez fundusz PPK są „dodatkowe” korzyści z uczestnictwa, czyli wpłaty otrzymywane od pracodawcy oraz dopłaty państwa.
- Średnia wartość rachunku PPK uczestnika po 3Q'20 wyniosła od 1 985 PLN (dla FZD 2025) do 2 031 PLN (dla FZD 2060). Różnica pomiędzy aktywami PPK zgromadzonymi przez uczestnika w najlepszym i najgorszym FZD 2025 wyniosła zaledwie 94 PLN. W przypadku FZD 2060, gdzie różnica była największa, było to 286 PLN.
- Czym dalsza data docelowa funduszu PPK, tym wyższa średnia stopa zwrotu z inwestycji. Innymi słowy, czym większy udział akcji w FZD, tym większy zysk osiągnął uczestnik (to wszystko pomimo jednej z największych wyprzedaży na giełdach w ostatnich 30 latach, na co wpływ ma oczywiście początkowy okres inwestycji w PPK oraz systematycznie dokonywane wpłaty – opisywaliśmy szerzej ten mechanizm w poprzedniej edycji *Mercer Pension Insights*).
- PPK jako inwestycja przyniosła uczestnikom po 9 miesiącach 2020 roku rzeczywistą stopę zwrotu od 79 do 105%. Najlepiej w tym porównaniu wypadł Skarbiec TFI, a najgorzej BPS TFI.

## Dane kontaktowe

W przypadku pytań, nasz zespół emerytalny:

Andrzej Narkiewicz ([andrzej.narkiewicz@mercer.com](mailto:andrzej.narkiewicz@mercer.com))

Kamil Skowera ([kamil.skowera@mercer.com](mailto:kamil.skowera@mercer.com))

Łukasz Witkowski ([lukasz.witkowski@mercer.com](mailto:lukasz.witkowski@mercer.com))

pozostaje do Państwa dyspozycji.

**Mercer (Polska) Sp. z o.o.**

Aleje Jerozolimskie 98

00-807 Warszawa

[www.mercer.com](http://www.mercer.com)

Mercer (Polska) Sp. z o.o., Al. Jerozolimskie 98, 00-807 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie XVI Wydział Gospodarczo-Rejestrowy, KRS: 0000043554, NIP: 525-21-41-429, REGON: 016094276, Wysokość kapitału zakładowego: 2 237 000,00 zł, kapitał wpłacony w całości

