

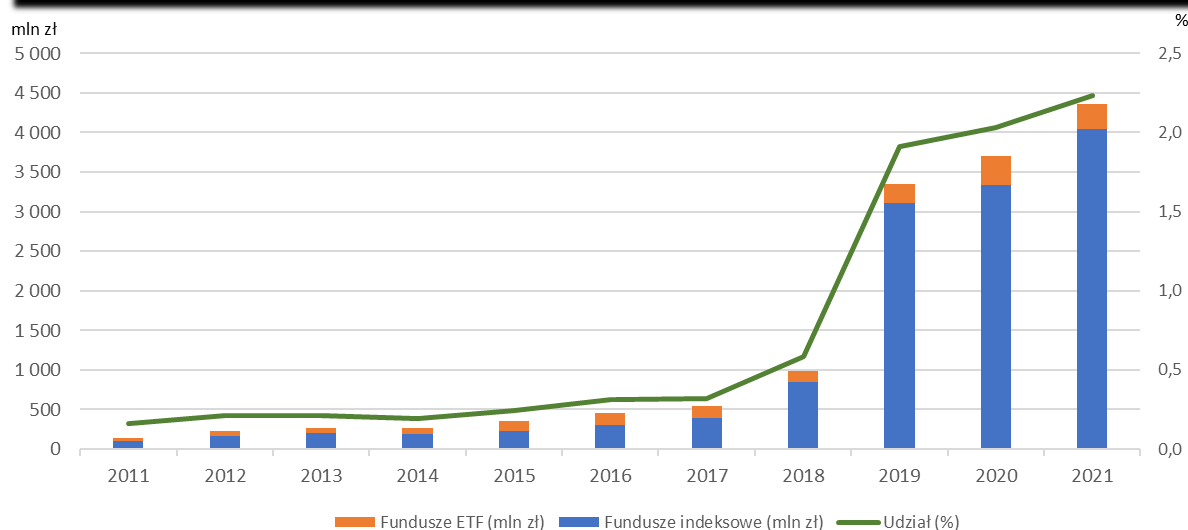
Rynek pasywnego zarządzania w Polsce w 2021 roku

Rok 2021 był kolejnym rokiem rozwoju rynku instrumentów finansowych stosujących pasywne podejście do zarządzania portfelem inwestycyjnym w naszym kraju – funduszy indeksowych i pasywnych funduszy ETF. Rozwój ten można było obserwować zarówno pod względem produktowym, jak też biorąc pod uwagę wartość aktywów zgromadzonych w ww. produktach finansowych.

Łączna liczba funduszy indeksowych oraz funduszy ETF¹ wzrosła w 2021 roku o 8 do rekordowego poziomu 40 produktów. W minionych 12 miesiącach uruchomiono 7 nowych funduszy indeksowych oraz wprowadzono na GPW w Warszawie 4 nowe fundusze ETF. Jednocześnie zlikwidowano (lub przekształcono w inny typ) 2 fundusze indeksowe oraz wycofano z obrotu giełdowego jeden fundusz ETF.

Całkowita wartość aktywów netto (WAN) zarządzanych przez fundusze pasywne w Polsce zwiększyła się w ubiegłym roku o 656,5 mln zł (17,7%) osiągając na koniec 2021 roku rekordowy poziom 4,36 mld zł (Wykres 1). Tym samym ubiegłoroczny wzrost aktywów okazał się niemal dwukrotnie większy niż rok wcześniej (350,6 mln zł) i był to drugi rezultat w historii, po roku 2019 (2366,0 mln zł). Wtedy jednak wynikało przede wszystkim z powiększenia się kategorii funduszy indeksowych o fundusz NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania, który powstał z przekształcenia działającego wcześniej funduszu NN Akcji 2 zarządzającego aktywami na poziomie ok. 1,5 mld zł.

Wykres 1. Wartość i struktura aktywów netto pasywnie zarządzanych funduszy inwestycyjnych w Polsce oraz ich udział w aktywach funduszy rynku kapitałowego w latach 2011-2021*



* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych o aktywach funduszy inwestycyjnych IZFIA oraz danych emitentów funduszy ETF.

¹ W przypadku funduszy ETF statystyka dotycząca ich liczby dotyczy tylko tych funduszy, których tytuły uczestnictwa zostały wprowadzone w 2021 roku do obrotu giełdowego na GPW w Warszawie. Z tego względu prezentowane dane nie obejmują funduszu Beta ETF TBSP, który zadebiutował na warszawskim parkiecie 17 stycznia 2022 r. Fundusz ten natomiast został uwzględniony w statystykach odnoszących się do wartości aktywów, jako że formalnie rozpoczął on działalność w listopadzie 2021 r.

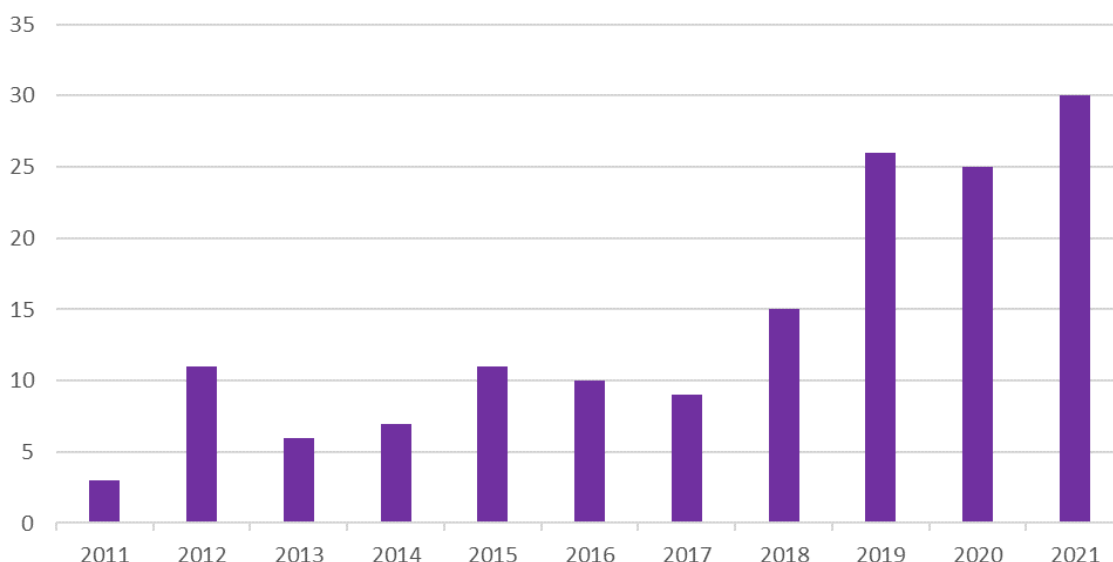
Aktywa pasywnie zarządzanych funduszy stanowiły na koniec ubiegłego roku 2,23% ogółu aktywów funduszy rynku kapitałowego w Polsce, czyli o 0,20 pkt. proc. więcej niż rok wcześniej. W strukturze tego segmentu rynku funduszy zdecydowanie dominują fundusze indeksowe, na które przypada 92,8% aktywów ogółem, podczas gdy fundusze ETF odpowiadają jedynie za 7,2% aktywów.

Fundusze indeksowe

Liczba funduszy

Rok 2021 okazał się umiarkowanie udany dla rynku funduszy indeksowych w Polsce. Liczba funkcjonujących funduszy tego typu zwiększyła się z 25 do 30 (Wykres 2), na co złożyło się 7 nowych funduszy uruchomionych w grudniu 2021 r. przez TFI PZU (Tabela 1) oraz 2 fundusze, które zostały zlikwidowane lub przekształcone w fundusze o charakterze nieindeksowym.

Wykres 2. Liczba funduszy indeksowych w Polsce w latach 2011-2021*



* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: www.etf.com.pl.

Tabela 1. Nowe fundusze indeksowe w Polsce w 2021 r.

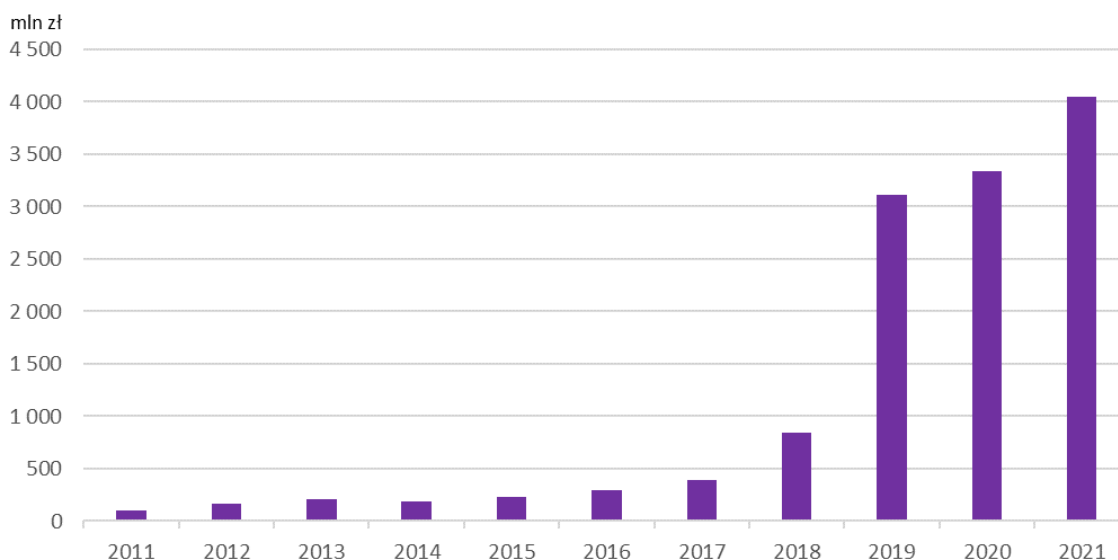
Fundusz	TFI	Data rozpoczęcia działalności	Replikowany indeks	Rodzaj ekspozycji
Fundusze akcyjne				
inPZU Akcje Europejskie	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI Europe Net Total Return Local Index	Europa (duże i średnie spółki)
inPZU Akcje Sektora Zielonej Energii	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI Global Alternative Energy Net Return Index	Sektorowa – alternatywna energia (świat)
inPZU Akcje Rynku Złota	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI ACWI Select Gold Miners IMI Net Total Return Index	Sektorowa – producenci złota (świat)
inPZU Akcje Sektora	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI World Real Estate	Sektorowa –

Nieruchomości			Net Total Return USD Index	nieruchomości (rynki rozwinięte)
inPZU Akcje Sektora Informatycznego	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI World Information Technology Net Total Return USD Index	Sektorowa – informatyka (rynki rozwinięte)
inPZU Akcje Rynku Surowców	PZU	Grudzień 2021 r.	MSCI World Commodity Producers Net Total Return USD Index	Sektorowa – producenci surowców (rynki rozwinięte)
Fundusze dłużne				
inPZU Obligacje Inflacyjne	PZU	Grudzień 2021 r.	Bloomberg Barclays World Govt Inflation-Linked All Maturities Total Return	Obligacje skarbowe indeksowane inflacją (świat)

Aktywa

W 2021 roku aktywa netto funduszy indeksowych zwiększyły się o 708,4 mln zł (7,0%) do rekordowego poziomu 4041,8 mln zł (Wykres 3). Ubiegłoroczny wzrost WAN to drugi rezultat w historii, gorszy jedynie od 2019 roku, kiedy to aktywa funduszy indeksowych zwiększyły się aż o 2273,6 mln zł, jednak wówczas wynikało to z przekształcenia w fundusze indeksowe działających już wcześniej funduszy inwestycyjnych, w szczególności zaś funduszu NN Akcji 2 w NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania. Wzrost aktywów w 2021 roku okazał się natomiast ponad trzykrotnie wyższy niż rok wcześniej, kiedy to wyniósł jedynie 218,3 mln zł.

Wykres 3. Wartość aktywów netto funduszy indeksowych w Polsce w latach 2011-2021*



* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych o aktywach funduszy inwestycyjnych IZFiA.

W 2021 r. zwiększyły się aktywa 16 funduszy indeksowych. Zdecydowanie największy wzrost WAN zanotował fundusz PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (o 306,9 mln zł), głównie dzięki napływowi nowego kapitału od inwestorów zachęconych dobrą koniunkturą panującą w minionym roku na amerykańskich parkietach (indeks S&P 500 zyskał 28,7%). Drugie miejsce pod względem wzrostu WAN zajął NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania (+122,2 mln zł), zaś trzecia lokata w tym zestawieniu

przypadła funduszowi PKO Akcji Rynku Europejskiego (+75,4 mln zł). Warto podkreślić również znakomity rezultat osiągnięty przez fundusz Quercus Silver, którego aktywa zwiększyły się o 73,5 mln zł; był on bezkonkurencyjny jeśli chodzi o dynamikę wzrostu WAN (+7350%).

Wśród siedmiu funduszy, których aktywa zmniejszyły się w minionych 12 miesiącach, największą stratę zanotowały fundusze dłużne: inPZU Inwestycji Ostrożnych (-58,4 mln zł), inPZU Obligacje Polskie (-45,7 mln zł) oraz NN Indeks Obligacji (-14,2 mln zł). Było to konsekwencją odpływu kapitału z funduszy inwestujących w krajowe obligacje skarbowe, po dramatycznej przecenie tych instrumentów finansowych w 2021 r. (indeks TBSP zniżył się aż o 9,74%) na skutek podwyżek stóp procentowych.

W końcu 2021 roku w gronie trzech największych funduszy indeksowych znalazły się NN Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania zarządzającym środkami finansowymi o wartości 1551,0 mln zł, PKO Akcji Rynku Amerykańskiego z aktywami na poziomie 550,3 mln zł oraz inPZU Inwestycji Ostrożnych, którego WAN wyniosła 258,9 mln zł. Spośród nowych funduszy indeksowych największe aktywa zgromadził fundusz inPZU Obligacje Inflacyjne (10,0 mln zł).

Korzystna koniunktura panująca w 2021 roku na rynkach akcji – nie tylko w USA, ale także na innych rynkach rozwiniętych – sprawiła, iż to właśnie 14 akcyjnych funduszy indeksowych inwestujących na rynkach międzynarodowych odnotowało w tym okresie największy wzrost wartości aktywów netto (+480,4 mln zł). Ponad dwukrotnie niższy wzrost stał się udziałem 4 funduszy akcyjnych lokujących kapitał na krajowym rynku (+198,0 mln zł). Dobrze radziły sobie również dwa fundusze surowcowe – w końcu grudnia ubiegłego roku zarządzały one środkami o 68,0 mln zł wyższymi niż w grudniu 2020 r. Nadal zdecydowanie największymi aktywami zarządzają fundusze akcyjne odwzorowujące indeksy GPW w Warszawie (1782,7 mln zł), jednak ich udział w rynku funduszy indeksowych obniżył się z 47,5% do 44,1%. Na drugim miejscu umocniły się fundusze naśladowujące indeksy akcyjne rynków zagranicznych (1100,5 mln zł) – ich udział w rynku wzrósł z 18,6% do 27,2%. Trzecią lokatę utrzymały fundusze dłużne krótkoterminowe inwestujące na krajowym rynku (258,9 mln zł – 6,4% rynku).

Pod względem podmiotowym największe powody do zadowolenia miało PKO TFI, którego fundusze indeksowe powiększyły stan posiadania o 459,0 mln zł, czyli o 88,5%. Stosunkowo duże wzrostu WAN funduszy indeksowych odnotowały także Quercus TFI (o 110,2 mln zł) oraz NN Investment Partners TFI (o 108,0 mln zł). Spośród dwóch towarzystw, których fundusze indeksowe doświadczyły spadku wartości aktywów, najwięcej stracił TFI PZU (-10,2 mln zł). W końcu 2021 roku największymi aktywami zarządzały fundusze indeksowe NN Investment Partners TFI (1616,8 mln zł – 40,0% rynku), na drugie miejsce awansowało PKO TFI (977,4 mln zł – 24,2%), a na trzecie spadło TFI PZU (948,2 mln zł – 23,5%).

Według danych IZFiA do akcyjnych funduszy indeksowych trafiło netto w ubiegłym roku 525 mln zł, czyli ponad czternastokrotnie więcej niż rok wcześniej (36 mln zł).

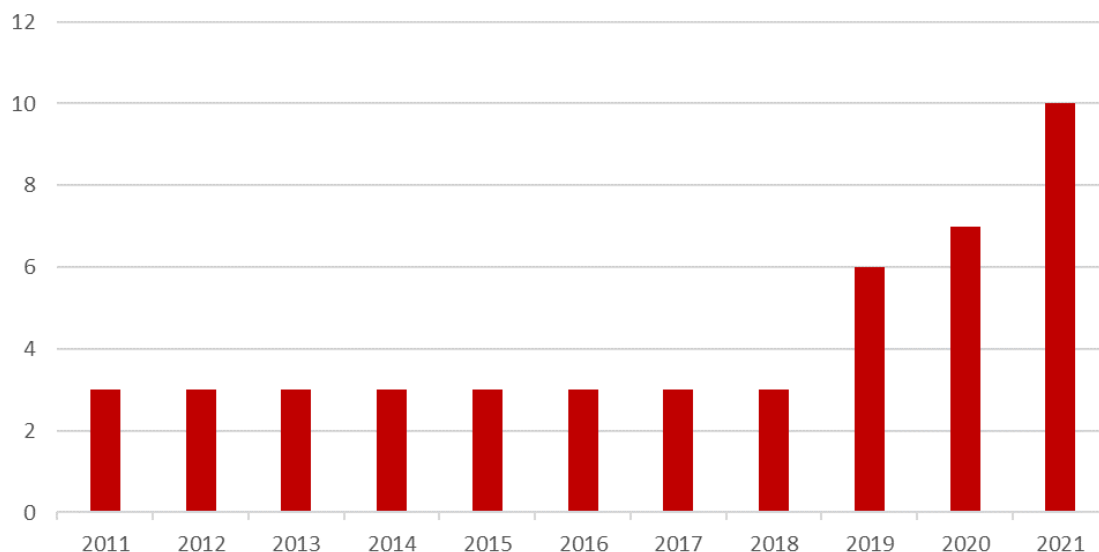
Fundusze ETF

Liczba funduszy

Minione 12 miesięcy na rynku funduszy ETF w Polsce nie przyniosło oczekiwanego przełomu. Na rynku nie pojawił się żaden nowy dostawca tych instrumentów finansowych, a liczba funduszy tego typu

notowanych na GPW w Warszawie zwiększyła się z 7 do 10 (Wykres 4). W trakcie roku na warszawskiej giełdzie zadebiutowały 4 akcyjne fundusze ETF uruchomione przez AgioFunds TFI we współpracy z Beta Securities Poland (Tabela 2). Jednocześnie z giełdowego obrotu wycofano jeden fundusz ETF – Lyxor WIG20 UCITS ETF (był to pierwszy ETF, który zadebiutował na warszawskim parkiecie we wrześniu 2010 r.).

Wykres 4. Liczba funduszy ETF w Polsce w latach 2011-2021*



* - stan na koniec poszczególnych lat
Źródło: www.etf.com.pl.

Tabela 2. Nowe fundusze ETF w Polsce w 2021 roku*

Fundusz	TFI	Data pierwszego notowania tytułów uczestnictwa na GPW w Warszawie	Replikowany indeks	Rodzaj ekspozycji
Fundusze akcyjne				
Beta ETF NASDAQ-100 PLN-Hedged	AgioFunds TFI	Luty 2021 r.	Nasdaq-100 Notional Net Total Return	Sektorowa – zaawansowane technologie (głównie USA)
Beta ETF S&P 500 PLN-Hedged	AgioFunds TFI	Marzec 2021 r.	S&P 500 Net Total Return	USA (duże spółki)
Beta ETF WIGtech	AgioFunds TFI	Czerwiec 2021 r.	WIGtechTR	Sektorowa - biotechnologia, gry, informatyka, telekomunikacja, nowe technologie (Polska)
Beta ETF sWIG80TR	AgioFunds TFI	Grudzień 2021 r.	sWIG80TR	Polska (małe spółki)

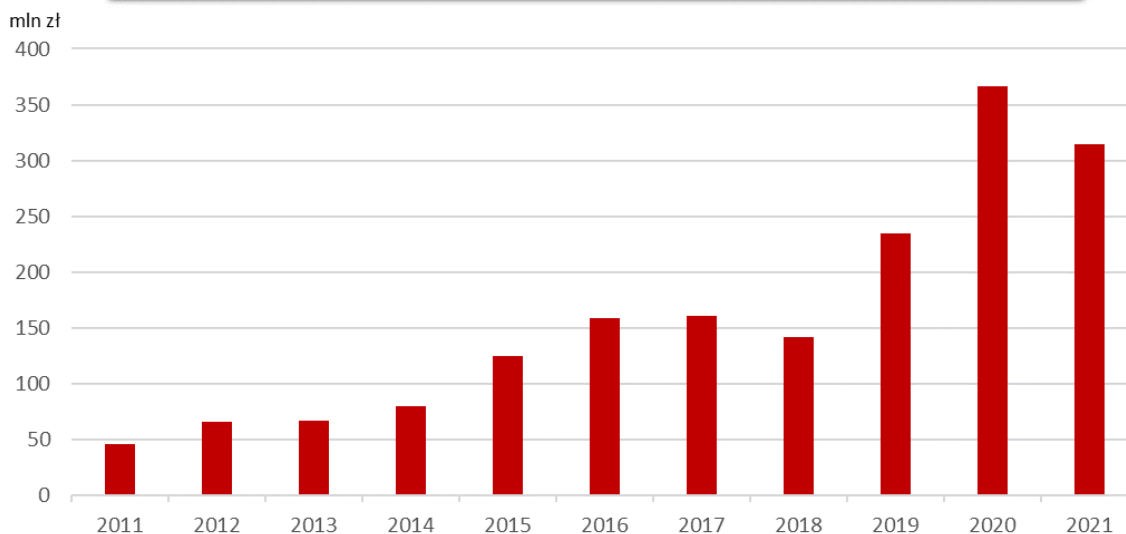
* - fundusze, które zadebiutowały na warszawskim parkiecie w 2021 roku.

Aktywa

Wartość aktywów netto zarządzanych przez fundusze ETF w Polsce² zmniejszyła się w 2021 roku o 51,9 mln zł, czyli o 14,2% (Wykres 5). Było to dopiero trzeci taki przypadek w historii – po roku 2011 i roku 2018. Spadek aktywów nie był jednak spowodowany odpływem kapitału z funduszy ETF i/lub dekoniunkturą rynkową, lecz wynikał z likwidacji w maju 2021 r. funduszu Lyxor WIG20 UCITS ETF, który był do kwietnia ubiegłego roku największym ETF-em w naszym kraju (zarządzał wtedy aktywami przekraczającymi 160 mln zł). Wśród czterech funduszy, które funkcjonowały przez cały miniony rok, trzy zanotowały wzrost WAN – zdecydowanie największy stał się udziałem funduszu Beta ETF mWIG40TR (+58,7 mln zł). Było to w znaczącym stopniu efektem bardzo dobrej koniunktury panującej w segmencie średnich spółek na warszawskim parkiecie, indeks mWIG40TR zwyżkował bowiem w 2021 r. aż o 36,8%. Jedynym funduszem ETF, którego aktywa minimalnie się zmniejszyły, był Beta ETF WIG20short (-0,7 mln zł).

Największymi aktywami netto ETF w końcu minionego roku zarządzały trzy najstarsze ETF-y: Beta ETF mWIG40TR (187,6 mln zł – 59,6% rynku), Beta ETF WIG20TR (65,7 mln zł – 20,9% rynku) oraz Beta ETF WIG20short (20,0 mln zł – 6,4% rynku).

Wykres 5. Wartość aktywów netto funduszy ETF w Polsce* w latach 2011-2021**



* - fundusze dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań.

** - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych emitentów funduszy ETF.

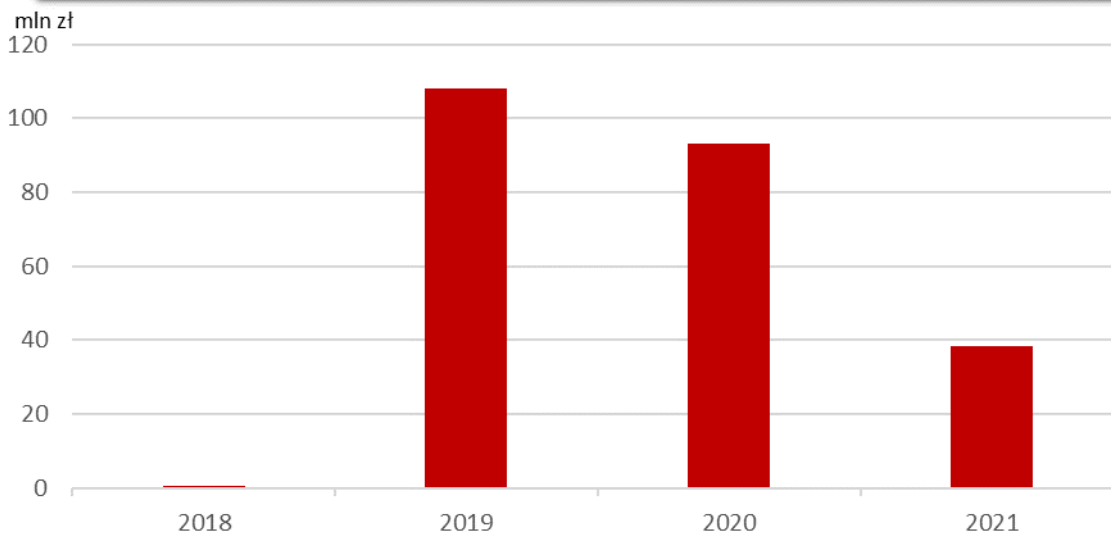
Napływ netto kapitału

Napływ netto kapitału do funduszy ETF, dla których GPW w jest pierwszym miejscem notowań, wyniósł w 2021 roku 38,3 mln zł (Wykres 6). W porównaniu do roku 2020 do ETF-y pozyskały o 54,9 mln zł (58,9%) mniej kapitału – najbardziej straciły fundusze Beta ETF mWIG40TR (napływ niższy o 31,4 mln zł) i Beta ETF WIG20short (napływ niższy o 22,7 mln zł). Najwięcej nowych środków finansowych trafiło

² Informacje na temat aktywów funduszy ETF obejmują wszystkie fundusze które w 2021 roku rozpoczęły formalnie działalność, w tym także fundusz Beta ETF TBSP, który został zarejestrowany w listopadzie 2021 r.

w 2021 roku do funduszy Beta ETF mWIG40TR (+11,5 mln zł), Beta ETF NASDAQ-100 PLN-Hedged (+9,6 mln zł) oraz Beta ETF WIGtech (+4,5 mln zł).

Wykres 6. Napływ netto kapitału do funduszy ETF w Polsce* w latach 2018-2021



* - fundusze dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań.
Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych Beta Securities Poland.

Aktywność inwestorów na GPW w Warszawie

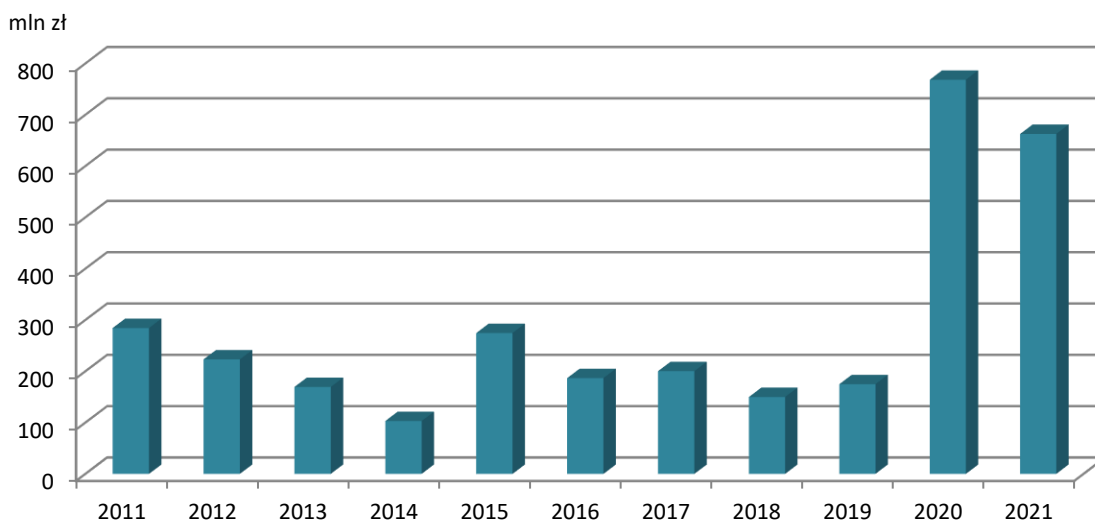
Aktywność inwestorów dokonujących transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie utrzymała się na wysokim poziomie, choć zarówno wartość obrotów jak i liczba transakcji były niższe niż w rekordowym 2020 roku.

Wartość obrotów tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF wyniosła w 2021 roku 662,6 mln zł i była o 105,6 mln zł (13,7%) niższa niż rok wcześniej (Wykres 7). Najwyższe obroty miały miejsce w listopadzie (75,8 mln zł) i kwietniu (74,4 mln zł). Najwyższe obroty zanotowano w przypadku funduszy Lyxor S&P 500 UCITS ETF (156,0 mln zł), Beta ETF WIG20TR (114,5 mln zł) oraz Beta ETF mWIG40TR (94,7 mln zł). W porównaniu z rokiem 2020 wzrosły obroty tytułami uczestnictwa tylko dwóch funduszy: Lyxor S&P 500 UCITS ETF (o 42,0 mln zł) i Beta ETF WIG20TR (o 19,0 mln zł). W przypadku pozostałych ETF-ów obroty zmniejszyły się – najbardziej w funduszach Beta ETF WIG20short (aż o 117,4 mln zł) i Lyxor DAX (DR) UCITS ETF (o 26,2 mln zł).

Inwestorzy zawarli w minionych 12 miesiącach 104,0 tys. transakcji tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF, co okazało się wynikiem o 14,2 tys. (12,0%) gorszym w stosunku do roku 2020 (Wykres 8). Najwięcej transakcji zawarto w listopadzie (12,7 tys.) oraz styczniu i kwietniu (po 9,8 tys.). Najczęściej dokonywano transakcji tytułami uczestnictwa funduszy Lyxor S&P 500 UCITS ETF (28,6 tys.), Beta ETF mWIG40TR (19,0 tys.) oraz Beta ETF WIG20TR (15,6 tys.). Jedynie w przypadku funduszu Lyxor S&P 500 UCITS ETF liczba transakcji wzrosła w porównaniu z rokiem 2020 (o 1,5 tys.), natomiast w przypadku pozostałych funduszy uległa ona zmniejszeniu – w największym stopniu w funduszach Beta ETF WIG20short (o 10,2 tys.) i Lyxor DAX (DR) UCITS ETF (o 2,6 tys.). Średnia wartość

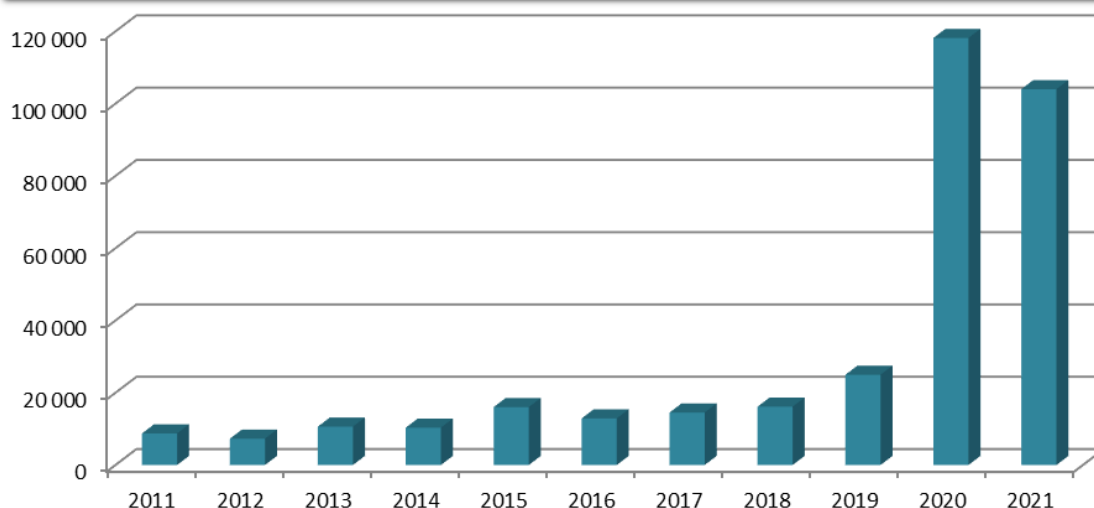
transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w 2021 roku wyniosła 6,37 tys. zł – to minimalnie mniej niż rok wcześniej (6,50 tys.) i najmniej w historii.

Wykres 7. Wartość obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w latach 2011-2021



Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych GPW w Warszawie.

Wykres 8. Liczba transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w latach 2011-2021

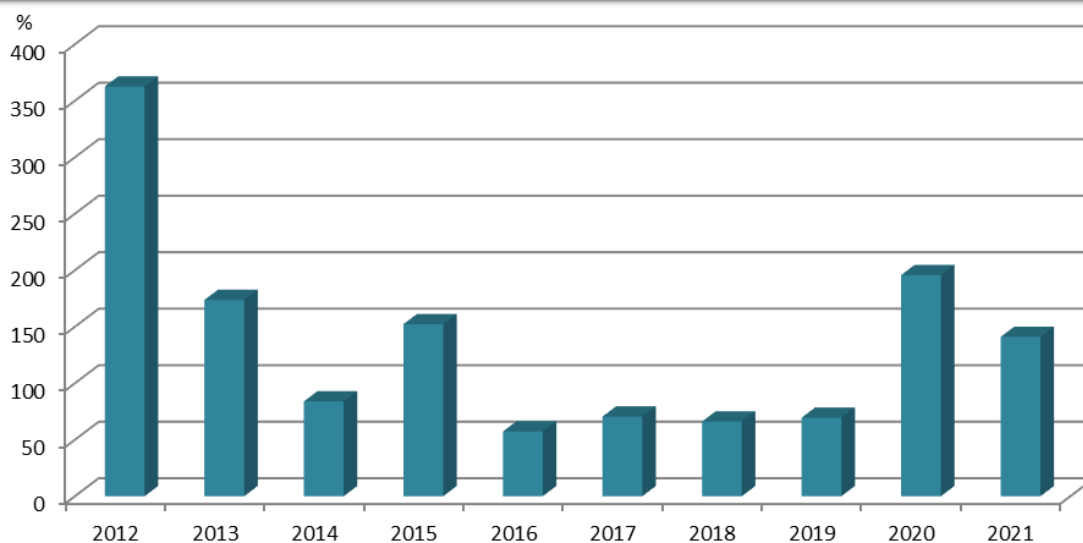


Źródło: www.etf.com.pl na podstawie danych GPW w Warszawie.

Łączny wolumen obrotów tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF wyniósł 8,01 mln sztuk, co oznacza spadek o 2,20 mln sztuk (21,6%) w stosunku do poprzedniego roku. Z kolei liczba złożonych zleceń sięgnęła 20,72 mln i była o 43,4% wyższa niż w 2020 roku i najwyższa od 2017 roku.

Stosunkowo duży spadek wartości obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF, dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań³, przy mniejszej skali spadku wartości aktywów netto sprawił, iż relacja obrotów giełdowych tymi instrumentami finansowymi do ich aktywów zmniejszyła się w 2021 roku ze 196% do 141% (Wykres 9). Mimo to jest to wciąż jedna z najwyższych wartości w najnowszej historii funkcjonowania funduszy ETF w Polsce.

Wykres 9. Relacja obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie* do wartości aktywów netto funduszy ETF **w latach 2012-2021



* - fundusze ETF, dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań.

** - średnia wartość aktywów funduszy ETF w ciągu roku.

Źródło: www.etf.com.pl.

Tomasz Miziołek

www.etf.com.pl

Niniejsza analiza została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych. Zawarte w niej treści stanowią wyraz osobistych poglądów autora, nie mają charakteru rekomendacji, porady inwestycyjnej i nie są związane ze świadczeniem usług doradztwa inwestycyjnego w rozumieniu odpowiednich przepisów prawa. Serwis [etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) nie ponosi odpowiedzialności z tytułu ewentualnych szkód wynikających z wykorzystania informacji zamieszczonych w raporcie.

Publikowanie niniejszej analizy w Internecie, prasie i innych mediach, w całości lub w części, wymaga pisemnej zgody autora serwisu [etf.com.pl](http://www.etf.com.pl).

³ Obroty certyfikatami funduszy Beta ETF oraz (do kwietnia 2021 r.) tytułami uczestnictwa funduszu Lyxor WIG20 UCITS ETF zmniejszyły się w ubiegłym roku w porównaniu do roku 2020 o 20,6%.