

---

## Rynek pasywnego inwestowania w Polsce w 2023 roku

---

### **I. Fundusze inwestycyjne**

Mimo iż koniunktura na rynkach finansowych w 2023 roku okazała się znacznie lepsza niż w roku 2022, minione 12 miesięcy trudno zaliczyć do udanych dla rynku pasywnego inwestowania w naszym kraju. Choć niektóre wskaźniki wydają się przeczyć tej tezie – na przykład w 2023 roku aktywa netto funduszy indeksowych i funduszy ETF znacząco wzrosły – to jednak było to przede wszystkim spowodowane wzrostem wartości papierów wartościowych (głównie akcji) obecnych w ich portfelach inwestycyjnych. Najważniejsze indeksy akcyjne odnotowały silne wzrosty, częściowo przynajmniej rekompensując spadki, jakich doświadczyły w roku 2022. Mimo tych sprzyjających okoliczności inwestorzy nie byli skłonni w większym niż dotychczas stopniu zaufać produktom indeksowym. Powierzyli oni funduszom ETF notowanym na GPW w Warszawie<sup>1</sup> jedynie symboliczne 2,1 mln zł (rok wcześniej było to 158,2 mln zł). W przypadku funduszy indeksowych saldo nabyć i umorzeń jednostek uczestnictwa również znalazło się na plusie (+47,1 mln zł), było to jednak rezultatem dwóch bardzo dobrych miesięcy (wrzesień i październik), kiedy uruchomione zostały nowe fundusze indeksowe PZU. W niemal wszystkich pozostałych miesiącach saldo to było ujemne. Mimo stosunkowo niewielkiego zainteresowania funduszami pasywnymi ich aktywa netto znacząco zwyżkowały – w przypadku funduszy ETF o 172,3 mln zł, a funduszy indeksowych o 875,1 mln zł. Stosunkowo niewielką aktywnością wykazali się również dostawcy instrumentów indeksowych – w 2023 roku uruchomiono 7 nowych funduszy indeksowych (utworzonych jednak przez podmioty już obecne na tym rynku), a w przypadku funduszy ETF doczekaliśmy się tylko jednego nowego podmiotu – przekształconego z dotychczas istniejącego<sup>2</sup>.

Łączna wartość aktywów netto (WAN) zarządzanych przez 43 fundusze pasywne w Polsce wzrosła w 2023 roku o 1047,4 mln zł (18,9%) do rekordowego poziomu 4,58 mld zł (Wykres 1). Wzrost aktywów w 2023 roku był drugim najwyższym w historii – jak dotychczas najbardziej aktywa funduszy pasywnych zwiększyły się w 2019 roku. Wówczas było to jednak w głównej mierze spowodowane przekształceniem w fundusz indeksowy funduszu NN Akcji 2 zarządzającego środkami w wysokości ok. 1,5 mld zł.

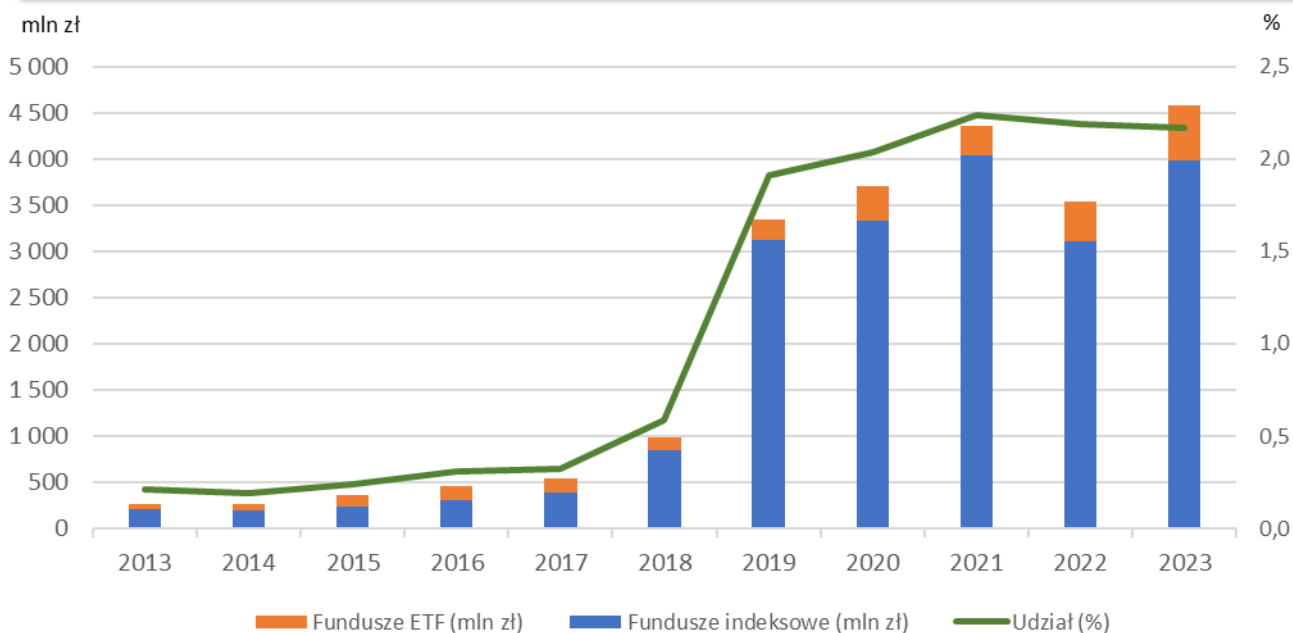
Aktywa pasywnie zarządzanych funduszy stanowiły na koniec 2023 roku 2,16% ogółu aktywów funduszy rynku kapitałowego w Polsce, czyli nieco (0,03 pkt. proc.) mniej niż rok wcześniej. Struktura rynku funduszy pasywnych nie uległa w minionym roku istotnej zmianie. Wciąż dominują w niej fundusze indeksowe, na które przypada 87,0% aktywów ogółem (o 1 pkt. proc. mniej niż w końcu 2022 roku). Aktywa funduszy ETF stanowią 13,0% aktywów analizowanej kategorii funduszy inwestycyjnych (wzrost w ciągu roku o 1 pkt. proc.).

---

<sup>1</sup> Fundusze ETF, dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań, czyli fundusze Beta ETF.

<sup>2</sup> Fundusz Beta ETF Obligacji 6M, który został przekształcony z funduszu Beta ETF WIGtech.

**Wykres 1. Wartość i struktura aktywów netto pasywnie zarządzanych funduszy inwestycyjnych w Polsce oraz ich udział w aktywach funduszy rynku kapitałowego w latach 2013-2023\***

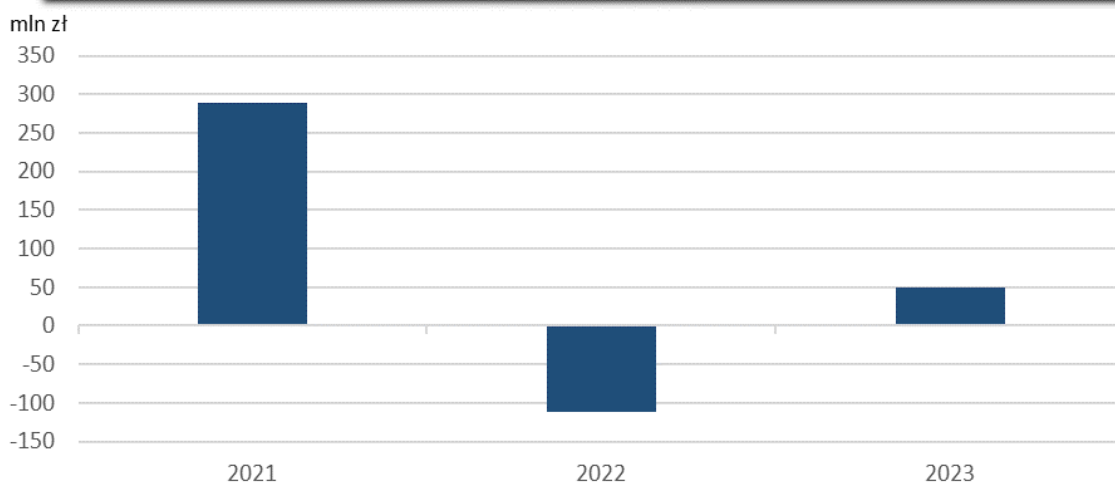


\* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych o aktywach funduszy inwestycyjnych IZFiA oraz danych emitentów funduszy ETF.

Napływ netto kapitału do funduszy pasywnych, stwierdzony na podstawie rzeczywistych (a nie szacunkowych) danych pochodzących z informacji TFI o bilansie sprzedaży funduszy inwestycyjnych, był w 2023 roku dodatni i wyniósł 49,2 mln zł (Wykres 2). Choć to rezultat znacznie lepszy od zanotowanego rok wcześniej, kiedy inwestorzy wypłacili netto funduszy indeksowych i funduszy ETF 112,0 mln zł, to jednocześnie okazał się wyraźnie gorszy od osiągniętego w 2021 roku (+288,5 mln zł).

**Wykres 2. Napływ netto kapitału do funduszy pasywnie zarządzanych w Polsce w latach 2021-2023**



Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych Beta Securities Poland, Quercus TFI, TFI PZU, PKO TFI i Goldman Sachs TFI.

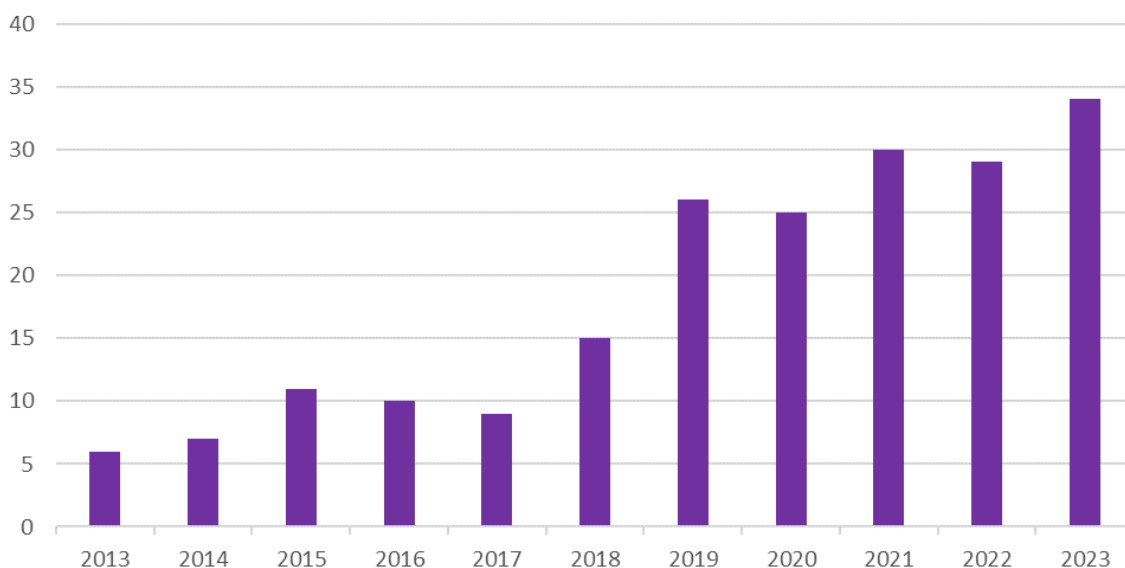
Rok 2023 przyniósł natomiast kolejny rekord obrotów tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF na warszawskiej giełdzie, tj. zarówno funduszy Beta, jak i funduszy Amundi. Łączna wartość obrotów przekroczyła, podobnie jak rok wcześniej, miliard złotych. Duża aktywność inwestorów to w głównej mierze efekt utrzymującej się kolejny rok wysokiej zmienności na krajowym rynku akcji. Skutkowała ona dużymi obrotami zwłaszcza certyfikatami inwestycyjnymi tych ETF-ów, które są typowymi produktami przeznaczonymi do aktywnego handlu i spekulacji, czyli funduszy Beta ETF WIG20lev i Beta ETF WIG20short. Obroty tymi instrumentami finansowymi w 2023 roku stanowiły ponad połowę (52,5%) łącznych obrotów ETF-ami na GPW w Warszawie (w 2022 roku było to 42,4%).

## **1. Fundusze indeksowe**

### **1.1. Liczba funduszy**

Liczba funduszy indeksowych w Polsce w 2023 roku wzrosła z 29 do 34 (Wykres 3). W minionych 12 miesiącach rozpoczęło działalność siedem nowych funduszy indeksowych (Tabela 1), natomiast zakończyły funkcjonowanie dwa (Tabela 2)<sup>3</sup>.

Wykres 3. Liczba funduszy indeksowych w Polsce w latach 2013-2023\*



\* - stan na koniec poszczególnych lat  
Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl).

Sześć nowych funduszy indeksowych uruchomiło TFI PZU. Były to cztery fundusze akcyjne o charakterze tematycznym i dwa fundusze dłużne. Liczba funduszy indeksowych zarządzanych przez to towarzystwo zwiększyła się do 22, co czyni go podmiotem o zdecydowanie najszerzej ofercie na rynku

<sup>3</sup> W przypadku funduszu Ipopema m-Indeks FIO jego likwidacja rozpoczęła się w grudniu 2023 r., towarzystwo jednak nadal przekazuje do IZFiA dane o jego aktywach, stąd też dane o aktywach funduszy indeksowych obejmują 35 podmiotów.



funduszy indeksowych w Polsce. Jeden nowy fundusz indeksowy został utworzony przez Quercus TFI – towarzystwo to posiada obecnie w ofercie pięć tego rodzaju funduszy.

Tabela 1. Nowe fundusze indeksowe w Polsce w 2023 r.

| Fundusz   | TFI     | Data rozpoczęcia działalności | Replikowany indeks   | Rodzaj ekspozycji  |
|---|---------|-------------------------------|--|--|
| <b>Fundusze akcyjne (w tym lewarowane)</b>          |         |                               |  |  |
| inPZU Akcje Sektora Zrównoważonej Gospodarki Wodnej | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | MSCI World IMI Sustainable Water Transition Net Total Return USD Index | Sektorowa – zrównoważona gospodarka wodna (rynkı rozwinięte) |
| inPZU Akcje Sektora Biotechnologii                  | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | MSCI World Biotechnology 35/20 Capped Net Total Return Index           | Sektorowa – biotechnologia (rynkı rozwinięte)                |
| inPZU Akcje Sektora Technologii Kosmicznych         | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | MSCI World IMI Space Exploration Net Total Return USD Index            | Sektorowa – technologie kosmiczne (rynkı rozwinięte)         |
| inPZU Akcje Sektora Cyberbezpieczeństwa             | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | MSCI World IMI Cyber Security Net Total Return USD Index               | Sektorowa – cyberbezpieczeństwo (rynkı rozwinięte)           |
| Quercus Tech lev*                                   | Quercus | Październik 2023 r.           | Nasdaq-100 Index   | Sektorowa – spółki technologiczne (głównie USA)              |
| <b>Fundusze dłużne</b>                              |         |                               |  |  |
| inPZU Zielone Obligacje                             | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | Bloomberg MSCI Euro Green Bond Index                                   | Obligacje korporacyjne - zielone obligacje (Europa)          |
| inPZU Obligacje Korporacyjne High Yield             | PZU     | Wrzesień 2023 r.              | MSCI EUR HY Corporate Bond Index                                       | Obligacje korporacyjne wysokodochodowe (Europa i USA)        |

\* - fundusz lewarowany – dąży do uzyskania dziennej zmiany wartości jednostki uczestnictwa skorelowanej z dwukrotnością dziennych zmian cen akcji spółek technologicznych na rynku NASDAQ wchodzących w skład indeksu Nasdaq-100 poprzez inwestowanie w kontrakty futures na ten indeks.

W 2023 roku zakończyły działalność dwa fundusze indeksowe zarządzane przez Ipopema TFI. W rezultacie towarzystwo to, które jako jedno z pierwszych w 2010 roku uruchomiło fundusz indeksowy (Ipopema m-Indeks FIO), nie zarządza obecnie żadnym funduszem tego typu. Fundusze indeksowe znajdują się w ofercie jedynie czterech TFI – Quercus, PKO, PZU i Goldman Sachs.

Tabela 2. Zlikwidowane fundusze indeksowe w Polsce w 2023 r.

| Fundusz                 | TFI     | Data likwidacji     | Replikowany indeks | Rodzaj ekspozycji              |
|-------------------------|---------|---------------------|--------------------|--------------------------------|
| <b>Fundusze akcyjne</b> |         |                     |                    |                                |
| Ipopema Short Equity*   | Ipopema | Czerwiec 2023 r.**  | WIG20 short        | Akcje dużych spółek (Polska)   |
| Ipopema m-Indeks FIO    | Ipopema | Grudzień 2023 r.*** | mWIG40             | Akcje średnich spółek (Polska) |

\* - fundusz odwrotny (*short*).

\*\* - data przekształcenia subfunduszu w Ipopema Zrównoważony Inwestycji Globalnych.

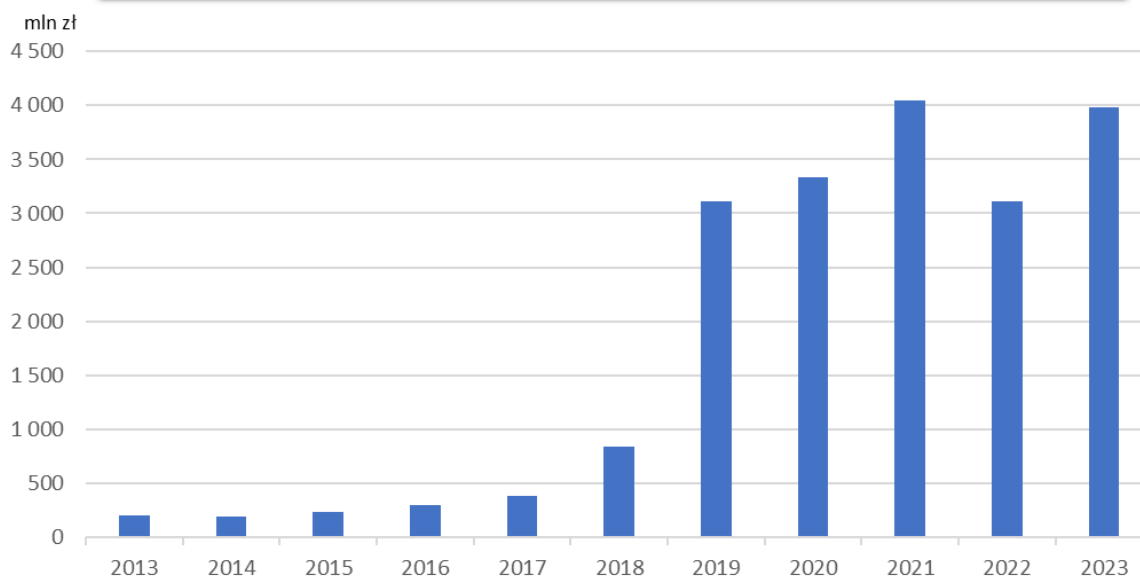
\*\*\* - data rozpoczęcia likwidacji funduszu.

## 1.2. Aktywa

W 2023 roku aktywa netto funduszy indeksowych zwiększyły się o 875,1 mln zł (28,2%) do 3983,4 mln zł (Wykres 4). To poziom tylko o 58,4 mln zł (1,4%) niższy od rekordowego z końca 2021 roku. Rok 2023 okazał się drugim najlepszym dla tego typu funduszy w Polsce. Po wznowieniu

działalności przez fundusze indeksowe w 2010 roku, tylko raz – w 2019 roku – odnotowany został większy wzrost aktywów (2273,6 mln zł), jednak było to konsekwencją dołączenia do tej kategorii funduszy funkcjonującego wcześniej i zarządzającego aktywami o wartości ok. 1,5 mld zł funduszu akcyjnego NN Akcji 2.

**Wykres 4. Wartość aktywów netto funduszy indeksowych w Polsce w latach 2013-2023\***



\* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych o aktywach funduszy inwestycyjnych IZFA.

Spośród 28 funduszy indeksowych funkcjonujących przez cały 2023 rok aż 24 powiększyły stan swoich aktywów netto. Zdecydowanie największy wzrost stał się udziałem największego funduszu indeksowego – Goldman Sachs Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania (+391,9 mln zł). Znaczące przyrosty aktywów odnotowały również fundusze Quercus lev (+71,3 mln zł), inPZU Inwestycji Ostrożnych (+59,8 mln zł) i PKO Akcji Rynku Polskiego (+54,8 mln zł). W przypadku trzech funduszy odwzorowujących wyniki indeksów krajowego rynku akcji było to spowodowane przede wszystkim istotnym wzrostem wartości akcji polskich spółek, a co za tym idzie także odzwierciedlanych przez te fundusze indeksów – odpowiednio WIG-ESG (38,16%), WIG20lev (53,75%), WIG20 (30,75%) i mWIG40 (39,26%); w przypadku funduszu PKO Akcji Rynku Polskiego przyczynił się do tego również spory napływ nowych środków (+21,3 mln zł). Duży wzrost aktywów funduszu inPZU Inwestycji Ostrożnych był spowodowany głównie istotnym popytem – przewaga nabyć nad umorzeniami wyniosła 47,3 mln zł.

Spadki aktywów zanotowały zaledwie cztery fundusze indeksowe – największe miały miejsce w przypadku Quercus lev (-44,1 mln zł) oraz Quercus Gold (-15,5 mln zł). W obu przypadkach było to przede wszystkim konsekwencją dużego odpływu środków – w wysokości odpowiednio 36,9 mln zł i 33,0 mln zł.

W 2023 roku pozycję lidera wśród funduszy indeksowych w Polsce umocnił, dzięki ogromnemu wzrostowi wartości zarządzanych aktywów, fundusz Goldman Sachs Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania. W końcu 2023 roku wynosiły one 1636,3 mln zł, co stanowiło 41,1% aktywów funduszy

indeksowych ogółem. Drugie miejsce zachował fundusz PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (446,9 mln zł), natomiast na trzecie awansował fundusz inPZU Inwestycji Ostrożnych (188,6 mln zł).

Sprzyjająca sytuacja na rynkach akcji i papierów dłużnych sprawiła, iż wszystkie kategorie funduszy powiązane z indeksami obejmującymi te papiery wartościowe zakończyły miniony rok wzrostem wartości aktywów. Największymi wygranymi okazały się fundusze akcji polskich, których aktywa wzrosły o 473,5 mln zł (33,6%) do 1884,8 mln zł, wskutek czego kontrolują one 47,3% rynku. Liderem w tej kategorii jest fundusz Goldman Sachs Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania, którego aktywa stanowią aż 86,8% aktywów czterech podmiotów należących do tej kategorii. Bardzo duży przyrost aktywów, ale znacznie bardziej równomierny niż w przypadku poprzedniej grupy funduszy, stał się także udział funduszy akcji zagranicznych. Ich aktywa zwiększyły się o 219,5 mln zł (25,2%) i po raz pierwszy w historii przekroczyły miliard złotych (1089,1 mln zł, 27,3% całego rynku). Znakomity rezultat uzyskały również fundusze dłużne odwzorowujące indeksy zagranicznych obligacji – po wzroście o 106,0 mln zł (74,9%) dysponują one aktywami o wartości 247,3 mln zł. Relatywnie słabo, mimo korzystnej koniunktury rynkowej (indeks TBSP zwyżkował w 2023 roku aż o 12,8% - najwięcej od 2012 roku (13,4%)), wypadły natomiast fundusze obligacji polskich (długoterminowych). Ich aktywa w ciągu minionych 12 miesięcy zwiększyły się jedynie o 12,8 mln zł (7,5%) do 183,6 mln zł, a udział w rynku spadł do 4,6%. Jediną kategorią funduszy, która zanotowała spadek wartości aktywów (o 28,0 mln zł), były fundusze surowcowe. Na koniec 2023 roku zarządzały one środkami finansowymi o wartości 191,0 mln zł, co stanowiło 4,8% aktywów funduszy indeksowych ogółem.

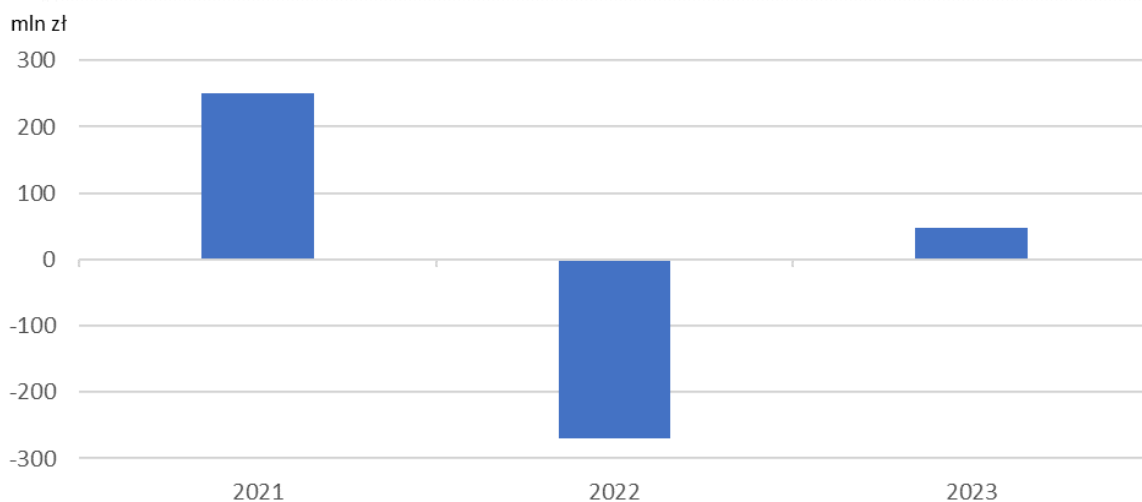
Prawie wszystkie towarzystwa funduszy inwestycyjnych mające w swojej ofercie fundusze indeksowe zanotowały wartości ich aktywów. Najbardziej zwiększyły się aktywa dwóch funduszy indeksowych zarządzanych przez Goldman Sachs TFI (o 396,3 mln zł, czyli o 31,0%) oraz 22 funduszy indeksowych zarządzanych przez TFI PZU (o 352,7 mln zł, czyli o 50,8%). Pierwszy z wymienionych podmiotów kontrolował w końcu ubiegłego roku 42,1% rynku (1676,0 mln zł), natomiast drugi 26,3% rynku (1046,5 mln zł). W najmniejszym stopniu wzrosły natomiast aktywa pięciu funduszy Quercus TFI (o 4,5 mln zł, czyli o 1,1%). Spadku aktywów zarządzanych funduszy indeksowych doświadczyło jedynie Ipopema TFI (o 6,5 mln zł, czyli o 58,2%).

### **1.3. Napływ netto kapitału**

Według rzeczywistych danych o bilansie sprzedaży 34 funduszy indeksowych zarządzanych przez cztery TFI (Quercus TFI, PKO TFI, TFI PZU i Goldman Sachs TFI), w 2023 roku uczestnicy tych funduszy nabyli jednostki uczestnictwa warte o 47,1 mln zł więcej niż suma dokonanych wypłat (Wykres 5). Stosunkowo niewielkie dodatnie saldo nabyć i umorzeń jest zaskakujące biorąc od uwagę bardzo dobrą koniunkturę na rynkach finansowych w 2023 roku i dodatnie (czasami bardzo wysokie) stopy zwrotu zdecydowanej większości funduszy. Co ciekawe, jedynie trzykrotnie w ciągu minionego roku (w lutym, wrześniu i październiku) bilans sprzedaży funduszy indeksowych był dodatni, natomiast w pozostałych miesiącach okazał się ujemny (najgorszy był w grudniu, kiedy z funduszy odpłynęło netto 31,1 mln zł). Oznacza to, że przez większość ubiegłego roku klienci funduszy indeksowych wycofywali (netto) z nich pieniądze i tylko dzięki wysokiemu dodatniemu saldu we wrześniu i październiku (odpowiednio +91,9

mln zł i +90,6 mln zł) całoroczny bilans okazał się dodatni. Co więcej, w dwóch wymienionych miesiącach nowe środki zasilają przede wszystkim fundusze indeksowe PZU (odpowiednio +94,2 mln zł i +82,7 mln zł). We wrześniu trafiały one głównie do już istniejących podmiotów, natomiast w październiku do uruchomionych miesiąc wcześniej, co sugeruje, iż był to kapitał pochodzący przede wszystkim z Grupy PZU, a nie od klientów detalicznych. Reasumując, mimo dodatniego bilansu sprzedaży, znacznie korzystniejszego niż rok wcześniej, trudno uznać, że świadczy to o rosnącym popycie na fundusze indeksowe w Polsce.

Wykres 5. Napływ netto kapitału do funduszy indeksowych w Polsce w latach 2021-2023



Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych Quercus TFI, TFI PZU, PKO TFI i Goldman Sachs TFI.

W przypadku 26 funduszy indeksowych saldo nabyć i umorzeń jednostek uczestnictwa było w 2023 roku dodatnie. Najwięcej kapitału netto trafiło do funduszy inPZU Inwestycji Ostrożnych (+47,3 mln zł), inPZU Obligacje Korporacyjne High Yield (+41,0 mln zł), inPZU Zielone Obligacje (+25,3 mln zł) i PKO Akcji Rynku Polskiego (+21,3 mln zł). Wśród 8 podmiotów, które zanotowały ujemny bilans sprzedaży, najwięcej środków finansowych zostało wycofanych z funduszy PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (-71,2 mln zł), Goldman Sachs Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania (-61,0 mln zł), Quercus short (-36,9 mln zł) i Quercus Gold (-33,0 mln zł). Szczególnie zaskakujący wydaje się być wynik pierwszego z ww. funduszy, odwzorowującego stopę zwrotu indeksu S&P 500, który w 2023 roku wzrósł aż o 24,2%.

W 2023 roku najlepsze saldo nabyć i umorzeń zanotowały, co zaskakujące, fundusze dłużne inwestujące w zagraniczne obligacje (+86,3 mln zł). Było to jednak przede wszystkim zasługą napływu kapitału we wrześniu i październiku do uruchomionych wówczas dwóch funduszy PZU (inPZU Obligacje Korporacyjne High Yield oraz inPZU Zielone Obligacje). Drugie najwyższe saldo stało się udziałem funduszy dłużnych krótkoterminowych rynku polskiego (+47,3 mln zł). Stosunkowo znaczące nowe środki netto zasiły również fundusze akcji zagranicznych (+24,2 mln zł). Natomiast największy odpływ netto kapitału odnotowały fundusze surowcowe (-45,0 mln zł) oraz – co zaskakujące – fundusze akcji polskich (-33,5 mln zł). Zatem mimo bardzo dobrej koniunktury na krajowym rynku giełdowym, uczestnicy funduszy replikujących indeksy GPW głównie wypłacali z nich pieniądze.



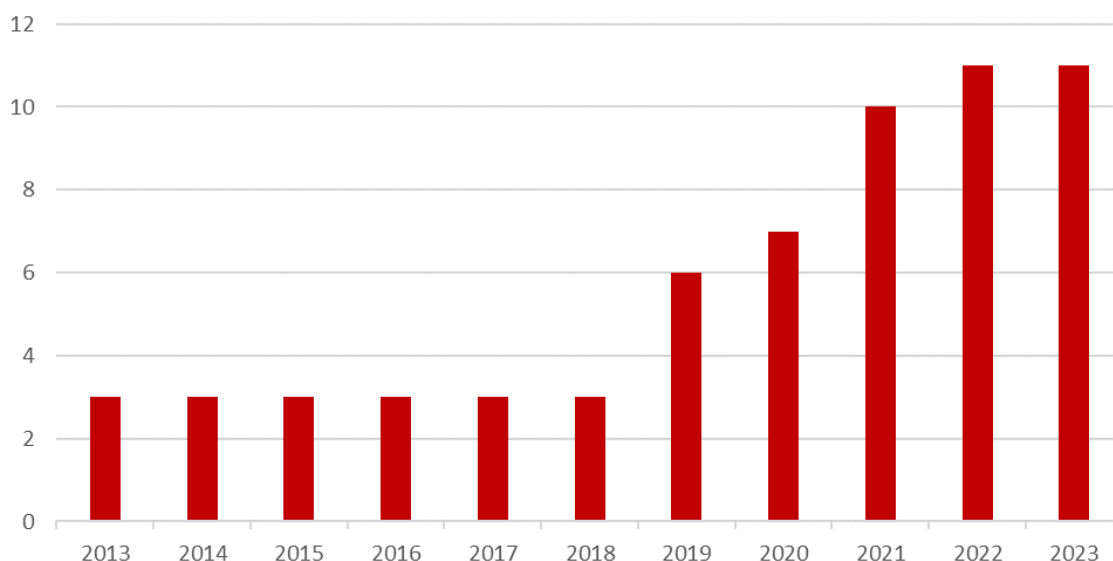
O pozornym pozytywnym obrazie, jaki wyłania się z zagregowanych danych na temat bilansu sprzedaży funduszy indeksowych w 2023 roku, świadczą również dane dotyczące towarzystw funduszy inwestycyjnych. Powód do zadowolenia miało jedynie TFI PZU, które okazało się jedynym TFI, którego fundusze indeksowe zanotowały dodatnie saldo nabyć i umorzeń jednostek uczestnictwa (+225,8 mln zł). W przypadku trzech pozostałych TFI saldo to było ujemne – w funduszach Quercus wyniosło (-69,8 mln zł), w funduszach Goldman Sachs (-60,9 mln zł), a w funduszach PKO (-48,1 mln zł).

## **2. Fundusze ETF**

### **2.1. Liczba funduszy**

W 2023 roku liczba funduszy ETF notowanych na GPW w Warszawie, po raz pierwszy od 2018 roku, nie zmieniła się – nadal jest na niej notowanych 11 ETF-ów (Wykres 6). W grudniu ubiegłego roku na warszawskim parkiecie pojawił się co prawda nowy fundusz – Beta ETF Obligacji 6M zarządzany przez AgioFunds TFI we współpracy z Beta Securities Poland – jednak powstał on z przekształcenia działającego dotychczas funduszu akcyjnego Beta ETF WIGtech. To drugi, po Beta ETF TBSP, dłużny ETF w Polsce. Na krajowym rynku ETF-ów nie pojawił się żaden nowy dostawca tych instrumentów finansowych.

**Wykres 6. Liczba funduszy ETF w Polsce (notowanych na GPW w Warszawie) w latach 2013-2023\***



\* - stan na koniec poszczególnych lat  
Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl).

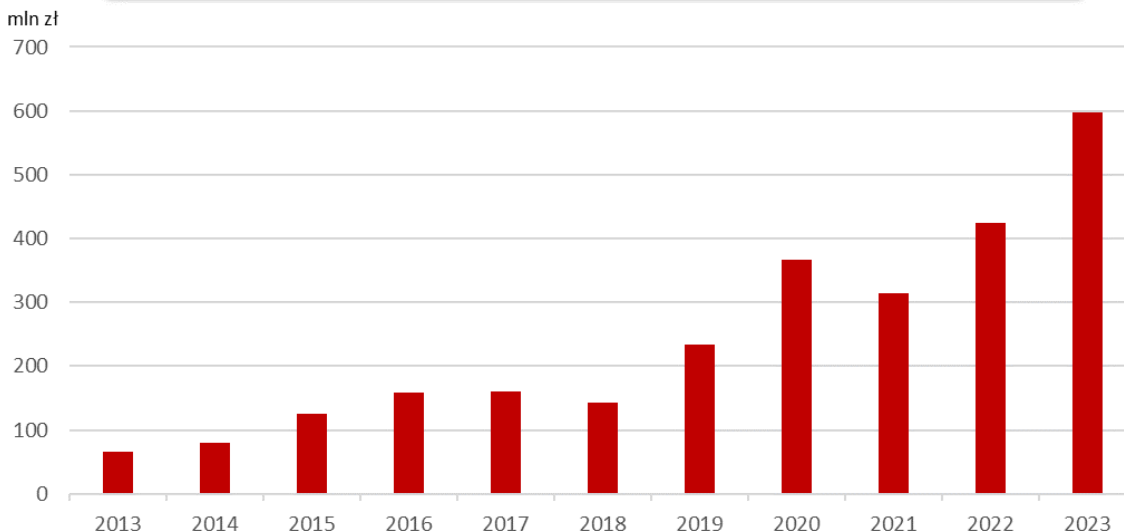
### **2.2. Aktywa**

Wartość aktywów netto zarządzanych przez fundusze ETF w Polsce, dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań (są to wyłącznie fundusze Beta ETF), zwiększyła się w 2023 roku o 172,3 mln zł, czyli o 40,5% (Wykres 7). To największy wartościowo roczny wzrost aktywów funduszy ETF w historii naszego rynku, pomijając rok uruchomienia pierwszego ETF-a w 2010 roku. Na



koniec minionego roku 9 funduszy Beta ETF zarządzało aktywami netto o wartości 597,4 mln zł, co stanowi nowy rekord w ponad 13-letniej historii tego rynku.

Wykres 7. Wartość aktywów netto funduszy ETF w Polsce\* w latach 2013-2023\*\*



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

\*\* - stan na koniec poszczególnych lat

Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych emitentów funduszy ETF.

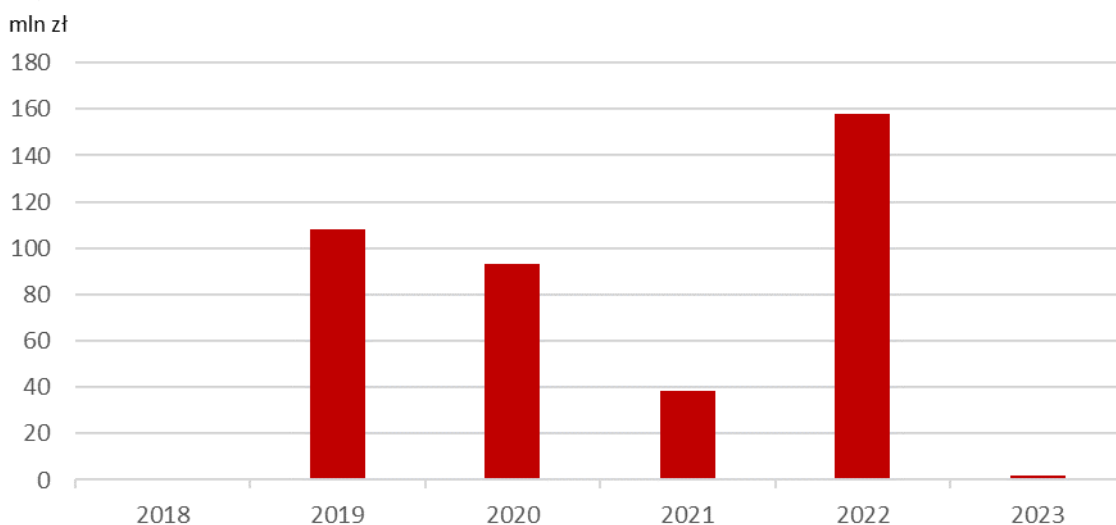
Wzrost WAN odnotowały w ubiegłym roku wszystkie ETF-y. Największy – 61,7 mln zł – stał się udziałem funduszu Beta ETF mWIG40TR. Znaczące, ponad 20-milionowe wzrosty aktywów, odnotowały również fundusze Beta ETF sWIG80TR (+29,9 mln zł) i Beta ETF WIG20TR (+22,4 mln zł). Największymi aktywami netto ETF w końcu 2023 roku zarządzały fundusze Beta ETF mWIG40TR (222,4 mln zł – 37,2% rynku), Beta ETF WIG20TR (119,4 mln zł – 20,0% rynku) oraz Beta ETF WIG20lev (59,0 mln zł – 9,9% rynku).

Największymi aktywami zarządzają akcyjne ETF-y odzwierciedlające indeksy warszawskiej giełdy. W końcu minionego roku ich aktywa wynosiły 399,1 mln zł (wzrost o 108,1 mln zł), czyli 66,8% całkowitych aktywów funduszy ETF w naszym kraju. 23,7% aktywów stanowiły środki zgromadzone w funduszach ETF odwzorowujących indeksy typu short i lev (94,7 mln zł – wzrost o 19,1 mln zł), aktywa dłużnych ETF-ów (53,6 mln zł – wzrost o 23,5 mln zł) stanowiły 9,0% aktywów ogółem, natomiast w funduszach akcyjnych inwestujących na rynkach zagranicznych zgromadzono 49,9 mln zł (wzrost o 21,5 mln zł), co odpowiadało 8,4% aktywów ogółem.

### **2.3. Napływ netto kapitału**

Choć sytuacja rynkowa w roku 2023 była nieporównywalnie lepsza niż rok wcześniej, napływ netto kapitału do krajowych funduszy ETF, dla których GPW w jest pierwszym miejscem notowań, okazał się znacznie mniejszy, wręcz symboliczny. Wyniósł on zaledwie 2,1 mln zł (wobec 158,2 mln zł w roku 2022) i był najniższy od 2018 roku (Wykres 8).

Wykres 8. Napływ netto kapitału do funduszy ETF w Polsce\* w latach 2018-2023



\* - fundusze dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań.  
Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych Beta Securities Poland.

Pięć funduszy ETF zanotowało w 2023 roku dodatnie saldo sprzedaży. Największym zainteresowaniem inwestorów cieszyły się fundusze Beta ETF sWIG80TR (+19,2 mln zł) i Beta ETF TBSP (+12,7 mln zł). Spośród czterech funduszy, z których wypłacano środki finansowe, najgorszy bilans odnotowały fundusze Beta ETF WIG20lev (-20,6 mln zł) oraz Beta ETF WIG20TR (-18,1 mln zł).

#### **2.4. Aktywność inwestorów na GPW w Warszawie**

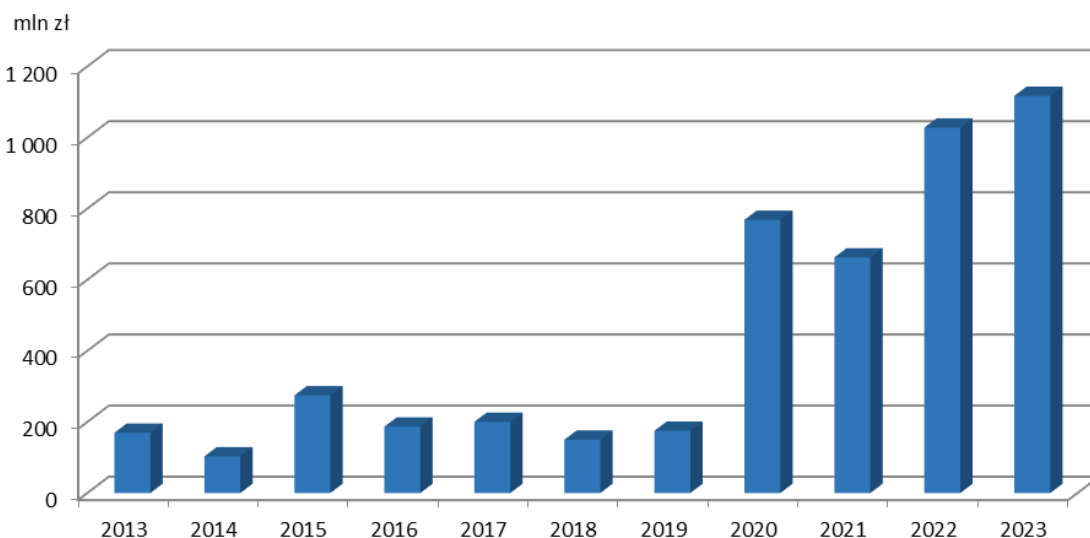
Rok 2023 okazał się rekordowy zarówno biorąc pod uwagę wartość obrotów, jak i liczbę transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na warszawskim parkiecie. Podobnie jak przed rokiem, największy udział w osiągnięciu tego rezultatu, miały dwa fundusze ETF skonstruowane w celu umożliwienia aktywnego inwestowania GPW w Warszawie, tj. Beta ETF WIG20lev i Beta ETF WIG20short.

Łączna wartość obrotów tytułami uczestnictwa dwóch funduszy Amundi ETF i certyfikatami inwestycyjnymi dziewięciu funduszy Beta ETF wyniosła w minionych 12 miesiącach 1117,2 mln zł i była o 89,3 mln zł (8,7%) wyższa niż rok wcześniej (Wykres 9). W ujęciu dziennym, średnia wartość obrotów zbliżyła się do 4,5 mln zł (4,47 mln zł – o 9,1% więcej niż rok wcześniej).

Najwyższe obroty miały miejsce w październiku (142,0 mln zł) i marcu (120,1 mln zł). Zdecydowanymi liderami pod względem wartości obrotów, analogicznie jak w 2022 roku, były fundusze odwzorowujące indeksy strategii. Tym razem jednak wyraźnie wyższe obroty odnotowano w przypadku funduszu Beta ETF WIG20lev (341,7 mln zł) niż Beta ETF WIG20short (244,7 mln zł). Ogółem na te dwa ETF-y przypadło 52,5% całkowitych obrotów na tym rynku w minionym roku (w 2022 roku – 42,4%). Znaczące obroty odnotowano także w przypadku funduszy Beta ETF WIG20TR (154,1 mln zł), Amundi S&P 500 II UCITS ETF EUR Dist (92,8 mln zł) i Beta ETF mWIG40TR (90,7 mln zł). W porównaniu z rokiem 2022 wzrosły obroty tytułami uczestnictwa pięciu funduszy. Największą dynamikę wzrostu obrotów odnotowały fundusze Beta ETF WIG20lev (o 58,7%) i Beta ETF sWIG80TR (o 15,6%). Spośród sześciu

ETF-ów, w przypadku których obroty się zmniejszyły, w największym stopniu dotknęło to fundusze Amundi S&P 500 II UCITS ETF EUR Dist (spadek o 33,7%) i Amundi DAX III UCITS ETF Acc (spadek o 21,5%).

**Wykres 9. Wartość obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w latach 2013-2023**



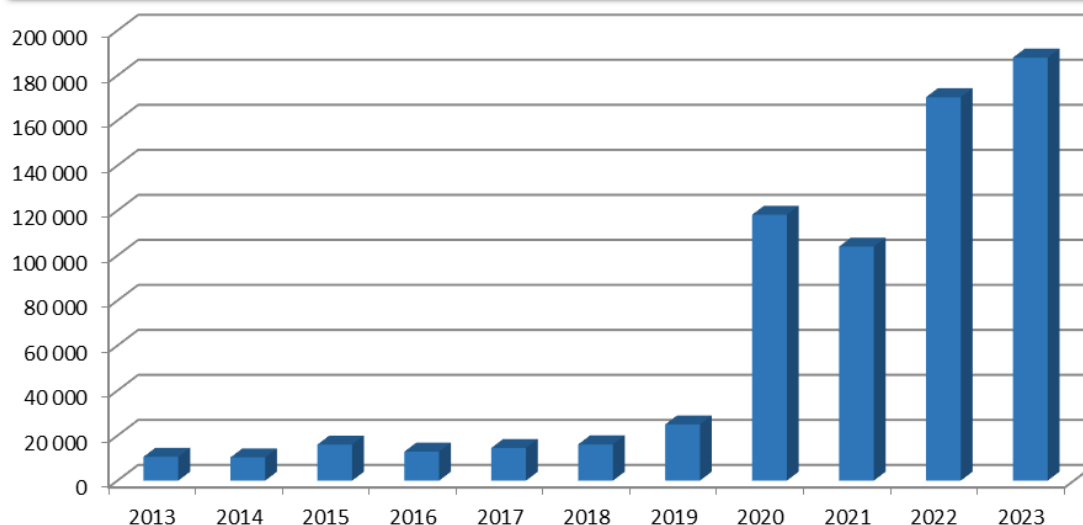
Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych GPW w Warszawie.

Inwestorzy zawarli w 2023 roku 188,0 tys. transakcji tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF, czyli o 17,6 tys. (10,3%) więcej niż w najlepszym jak dotychczas roku 2022 (Wykres 10). W ujęciu dziennym, średnia liczba transakcji wyniosła 752 i była o 73 (10,8%) wyższa niż rok wcześniej.

Najwięcej transakcji na rynku ETF-ów zawarto październiku (21,5 tys.) oraz marcu (19,5 tys.). Najczęściej dokonywano transakcji tytułami uczestnictwa funduszy Beta ETF WIG20lev (47,9 tys.), Amundi S&P 500 UCITS ETF EUR Dist (26,9 tys.) i Beta ETF WIG20TR (26,0 tys.). W przypadku ośmiu ETF-ów liczba transakcji w 2023 roku okazała się wyższa niż rok wcześniej. Największa dynamika wzrostu liczby transakcji stała się udziałem funduszy Beta ETF WIG20lev (o 40,9%) i Beta ETF sWIG80TR (o 36,8%). Z kolei największy procentowy spadek liczby transakcji odnotowały fundusze Amundi DAX III UCITS ETF Dist (o 24,5%) i Beta ETF WIG20TR (o 10,9%).

Średnia wartość transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w 2023 roku wyniosła 5,94 tys. zł, czyli była o 0,09 tys. zł (1,5%) mniejsza niż w roku poprzednim. To już ósmy z rzędu rok spadku i najniższy poziom w historii rynku ETF-ów w Polsce. Nadal więc rynek funduszy ETF na GPW w Warszawie jest zdominowany przez inwestorów indywidualnych.

Wykres 10. Liczba transakcji tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie w latach 2013-2023



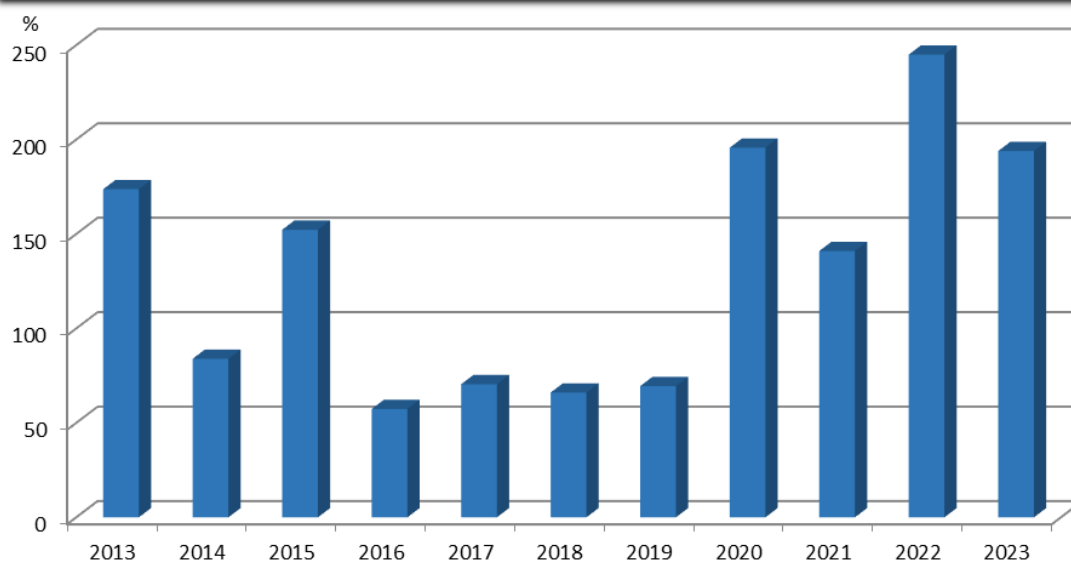
Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl) na podstawie danych GPW w Warszawie.

Łączny wolumen obrotów tytułami uczestnictwa i certyfikatami inwestycyjnymi funduszy ETF notowanymi na warszawskiej giełdzie w 2023 roku wyniósł 18,3 mln sztuk, był zatem wyższy o 0,5 mln sztuk (2,8%) w porównaniu do roku 2022. Z kolei liczba złożonych zleceń sięgnęła 26,1 mln i była o 13,2 mln (33,6%) niższa niż rok wcześniej.

Relatywnie niewielki wzrost wartości obrotów tytułami uczestnictwa funduszy Beta ETF, dla których GPW w Warszawie jest pierwszym miejscem notowań<sup>4</sup>, przy stosunkowo istotnym wzroście wartości ich aktywów netto<sup>5</sup>, spowodował wyraźny spadek wskaźnika ilustrującego relację obrotów giełdowych tymi instrumentami finansowymi do ich aktywów – z 245% w roku 2022 do 194% w roku 2023 (Wykres 11). Wyniki te wskazują, iż w ubiegłym roku względna aktywność inwestorów na krajowym rynku ETF-ów zmniejszyła się nieco w porównaniu z poprzednim okresem. Dotyczyło to również funduszy wykorzystywanych do krótkoterminowego tradingu (Beta ETF WIG20short i Beta ETF WIG20lev). W ich przypadku stosunek obrotów do ich średnich aktywów w 2023 roku zmniejszył się z 857% do 679%. Tak samo jak w roku 2022 był on jednak znacznie wyższy (trzyipółkrotnie) niż w przypadku wszystkich ETF-ów.

<sup>4</sup> Obroty certyfikatami inwestycyjnymi tych funduszy zwiększyły się w 2023 roku w porównaniu do roku 2022 o 141,9 mln zł, czyli o 16,5%.

<sup>5</sup> Średnia roczna wartość aktywów tych funduszy wzrosła o 165,8 mln zł, czyli o 47,1%.

**Wykres 10. Relacja obrotów tytułami uczestnictwa funduszy ETF na GPW w Warszawie\* do wartości aktywów netto funduszy ETF \*\*w latach 2013-2023**

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

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

Źródło: [www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl).

## **II. Instrumenty typu ETC**

W roku 2023 na GPW w Warszawie zadebiutował pierwszy dłużny instrument indeksowy typu ETC (*exchange-traded commodity*) – The Royal Mint Responsibly Sourced Physical Gold ETC. Jego dostawcą jest spółka HANetf – największa europejska platforma typu white label funduszy ETF i instrumentów typu ETC. Pierwsze notowanie tego instrumentu finansowego na warszawskiej giełdzie odbyło się 30 sierpnia 2023 roku.

W ciągu czterech miesięcy obecności The Royal Mint Responsibly Sourced Physical Gold ETC na GPW w Warszawie obroty wyniosły 7,06 mln zł, co oznacza, że średnie obroty na sesję wyniosły 84,0 tys. zł. W sumie zawarto 1819 transakcji tym instrumentem finansowym, czyli dziennie przeprowadzano średnio 22 transakcje. Łączny wolumen wyniósł w tym okresie 87,25 tys. sztuk, a liczba złożonych zleceń 1048,9 tys.

**Tomasz Miziołek**

[www.etf.com.pl](http://www.etf.com.pl)

---

Niniejsza analiza została przygotowana wyłącznie w celach informacyjnych. Zawarte 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://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://etf.com.pl).

---