



Minęły pierwsze trzy lata PPK  
w NN Investment Partners TFI  
Czas na podsumowanie

# Czym są i jak działają PPK?

## Dla przypomnienia

Pracownicze Plany Kapitałowe (**PPK**) to program długoterminowego inwestowania, specjalnie zaprojektowanego dla pracowników.

Program jest współfinansowany. Pracownik inwestuje równowartość 2% wynagrodzenia brutto, pracodawca dokłada równowartość 1,5% wynagrodzenia, a państwo zasila konto kwotą powitalną w wysokości 250 zł i 240 zł co roku. W uproszczeniu, do każdej złotówki pracownika drugą dokłada pracodawca i państwo.

Wpłaty trafiają na prywatne konto pracownika, z którego są inwestowane w fundusze zdefiniowanej daty (**FZD**).

Zdefiniowaną datę widać w nazwie funduszu i jest nią szacowany moment przejścia na emeryturę.

## Krótką historia

PPK zostały uruchomione jesienią 2019 roku. Większość krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych (**TFI**) przystąpiła do programu jako instytucje zarządzające funduszami i uruchomiła fundusze zdefiniowanej daty.

Do 2021 roku Plany stopniowo obejmowały coraz szersze grono przedsiębiorstw i pracowników. Początkowo do FZD trafiały niewielkie kwoty, teraz jednak regularnie inwestowane są coraz większe sumy, co pozwala wykorzystywać efekt skali.

## Jak inwestowane są pieniądze w PPK

W PPK zastosowano cenne wnioski płynące ze stuletniej historii rynków kapitałowych na świecie. Inwestowanie przynosi najlepsze rezultaty, jeśli regularnie inwestuje się stałe kwoty w zdywersyfikowany portfel.

W długim terminie większość portfela powinny stanowić akcje, które wiążą się z większym ryzykiem ale dają szansę na wyższe stopy zwrotu.

Wraz ze zbliżającym się momentem wypłaty środków ryzyko portfela powinno być ograniczane, a coraz więcej miejsca w portfelu powinny stanowić obligacje.

## Szczegółowe regulacje

To, w co mogą inwestować fundusze, szczegółowo nakreśla ustawa o PPK, na przykład:

- jaką część portfela powinny stanowić polskie akcje,
- Jakie mogą być proporcje między dużymi, małymi i średnimi spółkami w portfelu,
- jaka część portfela może być inwestowana na rynkach zagranicznych?

Zasady są określone, ale pozwalają na pewną elastyczność. To dlatego wyniki między różnymi instytucjami już po trzech latach mogą się znacznie różnić.

## Wachlarz możliwości

Na przykładzie FZD 2045 sprawdzimy jak bardzo w ramach jednej grupy mogą różnić się wyniki funduszy. Wykres przedstawia jak kształtowały się stopy zwrotu w latach 2020-2022 dla najlepszego i najgorszego funduszu, oraz średni wynik tej kategorii. Polityki inwestycyjne są do siebie zbliżone, jednak w trzyletnim okresie różnica między skrajnymi funduszami przekracza 30 punktów procentowych, gdzie jeden zarobił ponad 29%, a inny stracił 3%.



Źródło: Analizy.pl, opracowanie własne



## Sytuacja na rynkach i wyniki funduszy

### Wyjątkowo trudne początki

W całej historii rynku kapitałowego bez skutku szukać można tak obfitującego w wydarzenia 3-letniego okresu. PPK ruszyły jesienią 2019 r. To znaczy, że pierwsze inwestycje funduszy zdefiniowanej daty miały miejsce tuż przed wybuchem globalnej pandemii. To wydarzenie, które na giełdach i w portfelach FZD wywołało gwałtowne spadki. Masowe zamykanie gospodarek nie wystraszyło jednak inwestorów na długo, a rynki szybko odbiły.

Kiedy w połowie 2020 roku świat uczył się żyć z pandemią COVID-19 banki centralne i rządy zmagaly się z konsekwencjami ekonomicznymi. Obniżki stóp procentowych z jednej strony pozytywnie przekładały się na wyceny obligacji, a z drugiej poprawiały kondycję przedsiębiorstw. W tej drugiej kwestii z pomocą przychodziły również państwa, które wdrażały kolejne pakiety pomocowe dla firm i dla konsumentów. Zwyżki na rynkach trwały więc w najlepsze prawie do końca 2021 r.

Przy liberalizującym się podejściu rządów do pandemii taka mieszanka luźnych polityk fiskalnej i monetarnej zaczęły jednak przekładać się na wzrost cen. W obawie przed wymknięciem się inflacji spod kontroli największe banki centralne, a jeszcze wcześniej NBP, rozpoczęły cykl podnoszenia stóp procentowych. To zaczęło studiować nastroje inwestorów.

Wyższe stopy procentowe to trudniejszy dostęp do droższego finansowania dla firm, ale też spadek wartości wyemitowanych przedtem obligacji. Dlatego w 2022 rok fundusze zdefiniowanej daty weszły w negatywnych nastrojach. Sytuacja jeszcze bardziej skomplikowała się po wybuchu wojny w Ukrainie.

Wykluczenie Rosji z handlu międzynarodowego przyczyniło się do nagłego wzrostu cen surowców, w tym energetycznych, co napędziło uruchomioną w czasach pandemii spiralę cenową i dało argument dla jeszcze mocniejszych podwyżek stóp procentowych.

## 2022 rokiem bez precedensu

Kumulacja nietypowych zdarzeń sprawiła, że w 2022 roku zarówno akcje jak i obligacje w Polsce i na świecie zaliczyły pokaźne spadki.

Polski indeks WIG zanurkował w sumie o 17%, a amerykański indeks S&P 500 aż o 19%. Bessa nie obeszła się również z rynkami wschodzącymi - największe spadki indeksów giełdowych obserwowaliśmy w Azji.

Zazwyczaj jest tak, że słabszy rok dla akcji jest rekompensowany przez wyniki obligacji. Właśnie po to tworzy się portfele złożone z tych dwóch klas aktywów.

Jednak ubiegły rok był bezprecedensowy, bo spadki notowały również obligacje i fundusze obligacji. Dość powiedzieć, że największy na świecie amerykański rynek akcji i obligacji ostatni raz spadały równocześnie w... 1969 roku.

Wysoka inflacja tu i teraz i spodziewana recesja za rogiem sprawiły, że praktycznie na całym świecie rynki akcji i obligacji mocno spadały na przestrzeni większości 2022 roku. Wyjątkiem był ostatni kwartał. Uporczywa i stale rosnąca inflacja nieco odpuściła, przynajmniej w Stanach Zjednoczonych. Rynki zaczęły więc myśleć, że amerykański bank centralny zwolni tempo podwyżek stóp procentowych i może zakończy cały cykl nieco wcześniej niż oczekiwano jeszcze w połowie roku. To pozytywnie wpłynęło na globalne akcje i obligacje w czwartym kwartale i na stopy zwrotu funduszy.

Oceniając rezultaty inwestycyjne Pracowniczych Planów Kapitałowych warto jest mieć na uwadze tło, w jakim przyszło im działać.

## Za nami 2022 – kulminacyjny rok spadków na akcjach, obligacjach i wzrostu cen surowców.

### Dlaczego tak się stało i co czeka rynki w 2023 roku?

#### Cykl się kończy, cykl zaczyna

Przez wiele lat świat nie widział wysokiej inflacji, więc banki centralne utrzymywały bardzo niskie stopy procentowe. To sprzyjało gospodarce, akcjom i obligacjom.

Po uporaniu się z Covidem i wybuchem wojny w Ukrainie, na całym świecie ceny wszystkiego zaczęły rosnąć. To przez rozgrzany po pandemii popyt i coraz wyższe notowania surowców.

#### Inflacja pod strzechą

#### Jastrzębie nadchodzą

Dlatego banki centralne na całym świecie zaczęły w końcu podnosić stopy procentowe. Jedni szybciej (NBP), drudzy wolniej (Fed), ale cel jest jasny – walka z inflacją. To trudne zadanie. Jeśli przesadzisz, znokautujesz gospodarkę. Jeśli się spóźnisz, inflacja rozkręci się na dobre.

#### Nowe rozdzianie

Walka banków centralnych z inflacją doprowadziła wiele gospodarek na skraj recesji i przyczyniła się do spadków na rynkach akcji i obligacji. Co dalej? Inflacja się stabilizuje, a naszym zdaniem recesja w Polsce i na świecie nie będzie aż tak dotkliwa. Już pod koniec ubiegłego roku rynki dotarły do punktu przegięcia i w 2023 r. wkroczyły już z nowym rozdzianem.

## Jak poradziły sobie fundusze

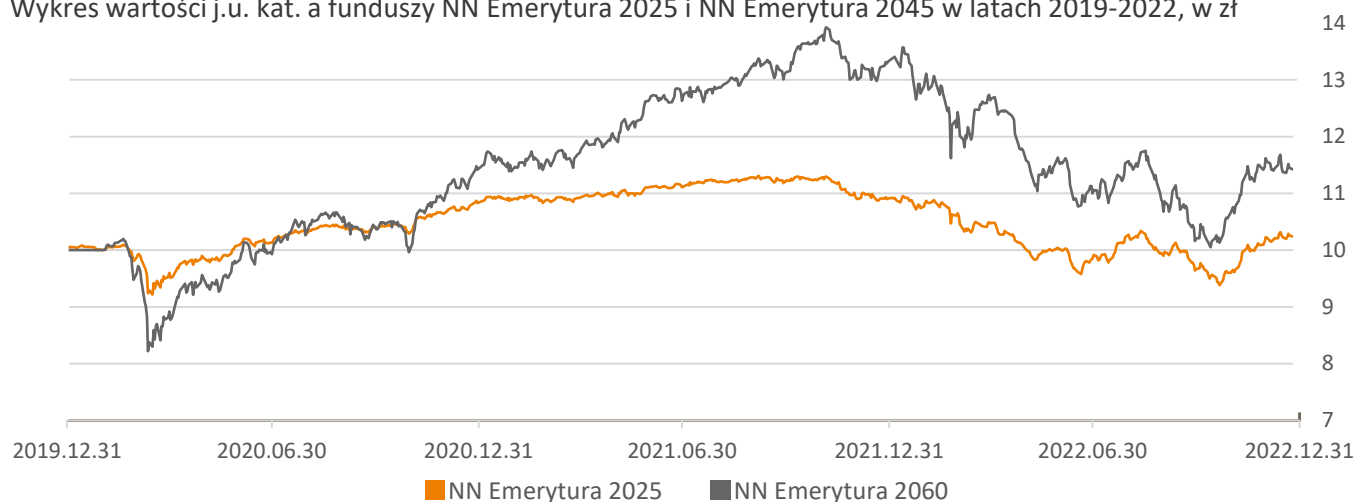
Opisane tu wydarzenia w różnym stopniu wpływały na wyniki funduszy zdefiniowanej daty NN Emerytura w ostatnich trzech latach.

W naturalny sposób te fundusze z bliższym terminem i o większym udziale obligacji w portfelu zachowywały się w tym okresie stabilniej i ostatecznie na koniec 2022 r. zanotowały mniejsze spadki.

Tam, gdzie data jest bardziej odległa, a więcej jest akcji i instrumentów rynków zagranicznych, zarówno wahania notowań i spadki w poprzednim roku były większe.

Różnice te dobrze widać na wykresie wartości jednostek uczestnictwa NN Emerytura 2025 i 2060.

Wykres wartości j.u. kat. a funduszy NN Emerytura 2025 i NN Emerytura 2045 w latach 2019-2022, w zł



Źródło: NN Investment Partners TFI, opracowanie własne

## Trudny egzamin dla PPK

Dla większości uczestników PPK te ostatnie trzy lata to dopiero początek inwestowania przed emeryturą.

Wybór zdjęcia ze strony tytułowej jest nie przypadkowy. W ostatnich latach na rynkach mocno „bujają”. Ten burzliwy okres można jednak potraktować jako test skuteczności dla PPK, z którego większość FZD wyszło z dodatnią stopą zwrotu.

Potwierdza się reguła, że kluczem do sukcesu w inwestowaniu jest tutaj regularność. A mając odpowiednio długi horyzont inwestycyjny można nie baczyć na przejściowe zawirowania i spać spokojnie.

## Stopy zwrotu funduszy NN Emerytura

Fundusz	Stopa zwrotu w %			
	2022 r.	2021 r.	2020 r.	Od początku
NN Emerytura 2025	-6,0	0,7	8,1	2,6
NN Emerytura 2030	-8,4	6,1	6,9	4,1
NN Emerytura 2035	-10,0	9,2	7,4	5,8
NN Emerytura 2040	-11,3	12,2	8,6	8,5
NN Emerytura 2045	-12,5	14,6	7,4	8,1
NN Emerytura 2050	-13,5	16,3	6,7	7,8
NN Emerytura 2055	-13,4	15,9	7,5	8,3
NN Emerytura 2060	-13,8	16,6	14,2	14,8
NN Emerytura 2065*	-14,0			-6,4

\*NN Emerytura 2065 został uruchomiony 17.02.2021 r.  
Źródło: NN Investment Partners TFI, opracowanie własne

## Co będzie dalej?

Inwestorzy i inwestorki mogą być pewni, że dobre lata na rynkach będą przeplatać się z okresami znacznie gorszymi.

Jednak w długim terminie uczestnicy dobrze zarządzanych, różnorodnych funduszy akcji i obligacji korzystają z prostego faktu --- światowa gospodarka, z małymi przerwami, cały czas się rozwija. Rynki wschodzące doganiają rozwinięte, giganci z Doliny Krzemowej wymyślają co i rusz przełomowe produkty i usługi. A państwa i firmy emitowały i będą dalej emitować obligacje, na które znajdą się chętni.

## Nota prawna

Niniejszy materiał został przygotowany przez NN Investment Partners Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. (dalej NN IP TFI) i jest upowszechniany w celu reklamy lub promocji świadczonych przez nie usług. NN IP TFI posiada zezwolenie Komisji Nadzoru Finansowego na prowadzenie działalności.

Przedstawione wyniki mają charakter historyczny (źródło: NN IP TFI). NN IP TFI i Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez NN IP TFI nie gwarantują osiągnięcia celów inwestycyjnych funduszy i subfunduszy ani uzyskania podobnych wyników w przyszłości.

Inwestycje w Fundusze Inwestycyjne zarządzane przez NN IP TFI są obarczone ryzykiem inwestycyjnym, a Uczestnik musi liczyć się z istnieniem możliwości utraty części zainwestowanych środków.

Indywidualna stopa zwrotu z inwestycji nie jest tożsama z wynikiem inwestycyjnym Funduszu i jest uzależniona od wartości jednostki uczestnictwa w momencie jej zbycia i odkupienia przez Fundusz oraz od wysokości pobranych opłat manipulacyjnych i należnych podatków. Tabele Opłat znajdują się na stronie [www.nntfi.pl](http://www.nntfi.pl).

Niniejszy materiał nie jest dokumentem informacyjnym wymaganym na mocy przepisów prawa nie zawiera informacji wystarczających do podjęcia decyzji inwestycyjnej.

Informacje o NN Emerytura Specjalistycznym Funduszu Inwestycyjnym Otwartym i wydzielonych w jego ramach subfunduszach oraz o ich ryzyku inwestycyjnym sporządzone w języku polskim zawarte są w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie NN IP TFI i na stronie internetowej [www.nntfi.pl](http://www.nntfi.pl) oraz w Kluczowych Informacjach dla Inwestorów i Informacjach dla klienta alternatywnego funduszu inwestycyjnego dostępnym w siedzibie NN IP TFI i na stronie internetowej [www.nntfi.pl](http://www.nntfi.pl) (<https://www.nntfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospekty-informacyjne>). Informacje odnośnie praw inwestorów sporządzone w języku polskim znajdują się w Prospekcie Informacyjnym dostępnym w siedzibie NN IP TFI i na stronie [www.nntfi.pl](http://www.nntfi.pl) (<https://www.nntfi.pl/informacje-i-dokumenty/dokumenty-funduszy/prospekty-informacyjne>).

Jednostki Uczestnictwa subfunduszy NN Emerytura SFIO mogą być nabywane wyłącznie w ramach pracowniczych planów kapitałowych prowadzonych na podstawie umowy o zarządzanie pracowniczym planem kapitałowym zawartych z NN Emerytura SFIO.

Subfundusze NN Emerytura SFIO mogą lokować powyżej 35% wartości swoich aktywów w papiery wartościowe emitowane, poręczane lub gwarantowane przez Skarb Państwa.

Ze względu na dużą zmienność cen instrumentów finansowych, w które lokowane są aktywa poszczególnych subfunduszy NN Emerytura SFIO, wartość aktywów netto tych subfunduszy, w szczególności w początkowym okresie ich funkcjonowania, może się cechować dużą zmiennością.

Alokacja aktywów poszczególnych subfunduszy NN Emerytura SFIO, pomiędzy klasy aktywów charakteryzujące się różnym poziomem ryzyka jest zmienna w czasie i dokonywana będzie z zachowaniem zasady stopniowej zmiany tej alokacji z instrumentów charakteryzujących się najwyższym poziomem ryzyka na rzecz bardziej konserwatywnej związanej z instrumentami o niższym poziomie ryzyka w miarę zbliżania się okresu funkcjonowania danego Subfunduszu do, odrębnie określonej dla poszczególnych Subfunduszy, Zdefiniowanej Daty Subfunduszu.

NN IP TFI z tytułu administracji i zarządzania poszczególnymi subfunduszami NN Emerytura SFIO pobiera wynagrodzenie, którego stawki ulegają zmianie wraz z upływem poszczególnych okresów funkcjonowania danych subfunduszy.