

UKNF

URZĄD
KOMISJI
NADZORU
FINANSOWEGO

**Raport dotyczący sytuacji finansowej
towarzystw funduszy inwestycyjnych
w 2021 roku**

Spis treści

Wstęp	4
1 Sektor towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2021 roku.....	5
1.1 Ogólna charakterystyka	5
2 Aktywa funduszy inwestycyjnych.....	5
2.1 Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych („WAN”)	5
2.2 Aktywa FIO i SFIO	8
2.3 Aktywa FIZ.....	12
3 Przychody i koszty towarzystw funduszy inwestycyjnych	14
3.1 Struktura i dynamika przychodów	14
3.2 Struktura i dynamika kosztów	17
3.3 Zestawienie przychodów i kosztów	17
4 Wyniki finansowe towarzystw funduszy inwestycyjnych	18
5 Majątek towarzystw funduszy inwestycyjnych.....	20
6 Kapitały własne towarzystw funduszy inwestycyjnych.....	20
6.1 Wymogi kapitałowe obowiązujące towarzystwa funduszy inwestycyjnych.....	21
6.2 Rentowność kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych	23
Podsumowanie.....	24

Cel raportu

W raporcie przedstawiono wyniki analizy sytuacji finansowej sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz istotne informacje dotyczące zarządzanych funduszy inwestycyjnych. Opracowane zestawienia i wykresy obrazują kondycję sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych, strukturę lokat funduszy inwestycyjnych oraz czynniki, które miały istotny wpływ na analizowane dane.

Wstęp

Niniejszy raport ma charakter przekrojowy i dotyczy sytuacji całego sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych. Oprócz wniosków dotyczących poszczególnych obszarów objętych analizą raport zawiera wskazanie przyczyn zaobserwowanych zmian w sektorze TFI.

Raport zawiera analizę poziomu aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez towarzystwa, jak również osiągniętych przychodów oraz ponoszonych kosztów w związku z prowadzoną działalnością. Zaprezentowane zostały również wyniki finansowe wypracowane w 2021 roku.

W raporcie zawarto analizę sytuacji kapitałowej towarzystw funduszy inwestycyjnych przy uwzględnieniu obowiązujących wymogów kapitałowych. Przedstawione zostały informacje o sytuacji majątkowej podmiotów, a także wskaźniki rentowności oraz wskaźnik udziału kapitałów własnych w sumie bilansowej, który informuje o strategii finansowania majątku przedsiębiorstwa.

1 Sektor towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2021 roku

1.1 Ogólna charakterystyka

Na dzień 31 grudnia 2021 roku działalność prowadziło 57 towarzystw funduszy inwestycyjnych (dalej również jako „TFI” lub „towarzystwo”), w porównaniu do 56 towarzystw na koniec 2020 roku.

W analizowanym roku zezwolenie Komisji na wykonywanie działalności uzyskało VIG/C-QUADRAT TFI S.A. W 2021 roku nie miały natomiast miejsca

przypadki przejęć ani połączeń towarzystw funduszy inwestycyjnych.

Na koniec 2021 roku Towarzystwa zarządzały 706 funduszami inwestycyjnymi w porównaniu do 737 funduszy inwestycyjnych rok wcześniej. Spadek łącznej liczby funduszy, podobnie jak w roku poprzednim, wynikał z likwidacji funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Na koniec 2021 roku działalność prowadziło 57 towarzystw, zarządzających łącznie 706 funduszami inwestycyjnymi.

Tabela 1. Liczba TFI oraz funduszy inwestycyjnych w latach 2017-2021 (stan na koniec roku)

	2017	2018	2019	2020	2021
Towarzystwa funduszy inwestycyjnych	62	61	57	56	57
Fundusze inwestycyjne, w tym:	905	878	813	737	706
- fundusze inwestycyjne otwarte	44	47	48	47	45
- specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte	55	52	66	68	69
- fundusze inwestycyjne zamknięte	806	779	699	622	592
Fundusze inwestycyjne w likwidacji	85	141	121	145	160

Źródło: Opracowanie własne

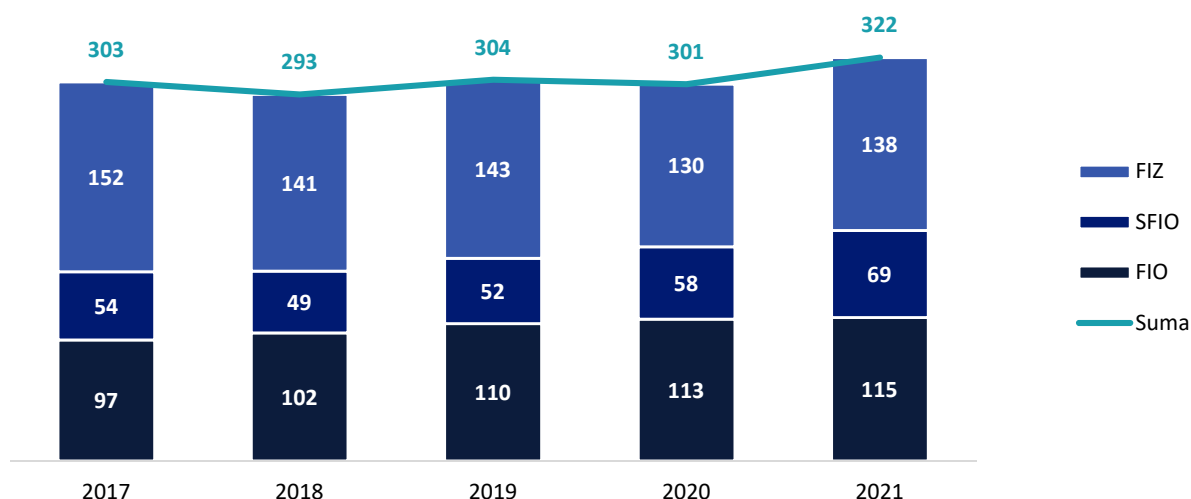
2 Aktywa funduszy inwestycyjnych

2.1 Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych („WAN”)

Na koniec 2021 roku łączna wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych wyniosła 322 mld zł i w porównaniu do stanu na koniec roku poprzedniego była wyższa o 21 mld zł (tj. o 7%). Suma aktywów netto funduszy

inwestycyjnych na koniec 2021 roku nie tylko przewyższała poziom sprzed pandemii Covid-19, ale osiągnęła również najwyższy poziom w okresie ostatnich 5 lat.

W 2021 roku doszło do zwiększenia WAN funduszy inwestycyjnych.

Wykres 1. WAN funduszy inwestycyjnych w latach 2017-2021 (mld zł)


Źródło: Opracowanie własne

W 2021 roku najwyższe nabycia netto, na poziomie 11 mld zł, odnotowano w odniesieniu do funduszy akcji. Ponadto znacznym poziomem nabyć netto charakteryzowały się również fundusze mieszane oraz fundusze zdefiniowanej daty. Z kolei ujemne wartości obserwowano w przypadku funduszy dłużnych oraz funduszy inwesty-

cyjnych zamkniętych zaklasyfikowanych jako alternatywne. Z funduszy tych kategorii odpłynęły środki o wartości odpowiednio 9 mld zł oraz 0,3 mld zł. Znaczne odpływy z funduszy dłużnych miały miejsce w okresie od maja do końca grudnia 2021 roku i spowodowane były spadkiem cen obligacji w związku ze wzrostem ich rentowności.

Tabela 2. WAN dla poszczególnych kategorii funduszy inwestycyjnych na koniec 2020 i 2021 roku (w tys. zł)

Rodzaje funduszy	Klasyfikacja funduszy	WAN na koniec 2020 r.	Nabycia netto	WAN na koniec 2021 r.
FIO		113 050 877	1 260 129	114 559 423
	absolutnej stopy zwrotu	252 894	78 803	276 179
	akcji	17 548 269	4 614 469	25 545 176
	dłużne	76 134 829	-6 650 412	66 568 855
	mieszane	18 268 653	2 429 551	20 614 915
	rynku surowców	846 232	787 717	1 554 298
SFIO		57 879 338	11 334 129	69 405 564
	absolutnej stopy zwrotu	1 234 239	1 491 037	2 712 414
	akcji	8 280 945	2 280 796	11 967 261
	dłużne	33 179 719	-652 360	31 283 257

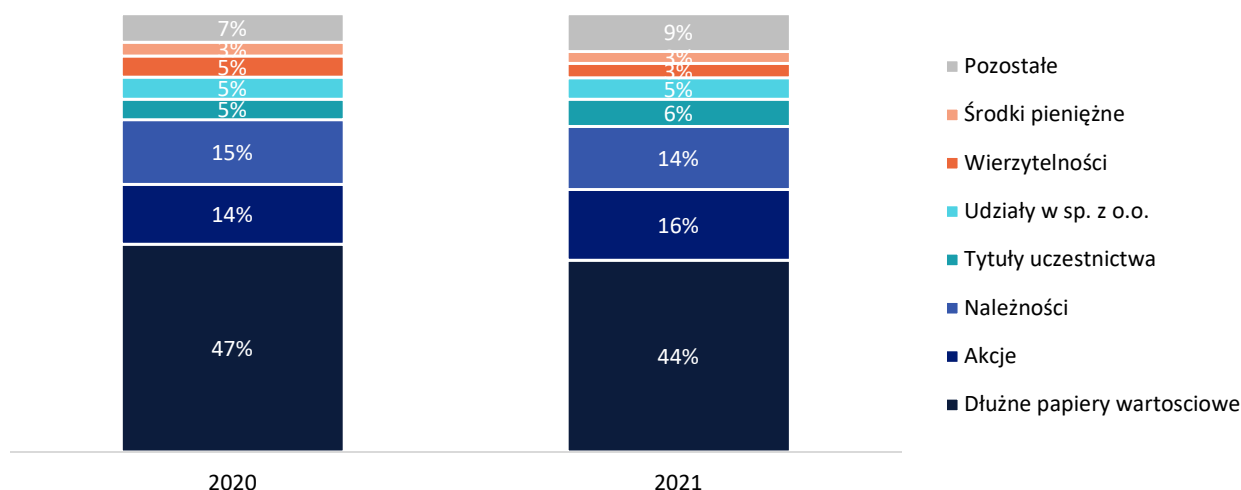
Rodzaje funduszy	Klasyfikacja funduszy	WAN na koniec 2020 r.	Nabycia netto	WAN na koniec 2021 r.
	mieszane	11 979 088	3 430 126	15 108 087
	PPK	2 338 427	3 868 219	6 454 711
	ryнку surowców	866 922	916 311	1 879 834
FIZ AN		105 414 562	3 751 077	112 717 113
	absolutnej stopy zwrotu	117 700	-5	108 472
	akcji	2 296 672	4 718 458	7 340 646
	alternatywne	98 241 213	834 440	101 221 988
	dłużne	2 857 085	-1 689 196	2 410 906
	mieszane	1 901 892	-112 621	1 635 101
FIZ pozostałe		24 641 603	-1 429 999	25 653 973
	absolutnej stopy zwrotu	5 201 028	-322 659	5 006 845
	akcji	896 347	57 197	1 060 289
	alternatywne	15 966 647	-1 124 925	16 862 514
	dłużne	650 653	-33 688	616 769
	mieszane	1 876 162	-3 450	2 064 522
	ryнку surowców	50 766	-2 474	43 034
Suma końcowa		300 986 381	14 915 336	322 336 073

Źródło: Opracowanie własne

Udział poszczególnych składników aktywów funduszy inwestycyjnych na koniec 2021 roku pozostawał zbliżony do stanu na koniec roku poprzedniego. Największą grupę aktywów stanowiły dłużne papiery wartościowe, przy czym ich udział był niższy niż na

koniec 2020 roku. Znaczna część aktywów przypadła również na akcje spółek, których udział wzrósł w 2021 roku, podobnie jak w przypadku tytułów uczestnictwa. Zmniejszył się natomiast udział należności.

Wykres 2. Struktura aktywów funduszy inwestycyjnych na koniec 2020 i 2021 roku



Źródło: Opracowanie własne

2.2 Aktywa FIO i SFIO

Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych otwartych na koniec 2021 roku wynosiła 114,6 mld zł i stanowiła 36% sumy WAN wszystkich funduszy. W porównaniu do stanu na koniec 2020 roku wartość ich aktywów netto wzrosła o 1,5 mld zł, tj. o 1%.

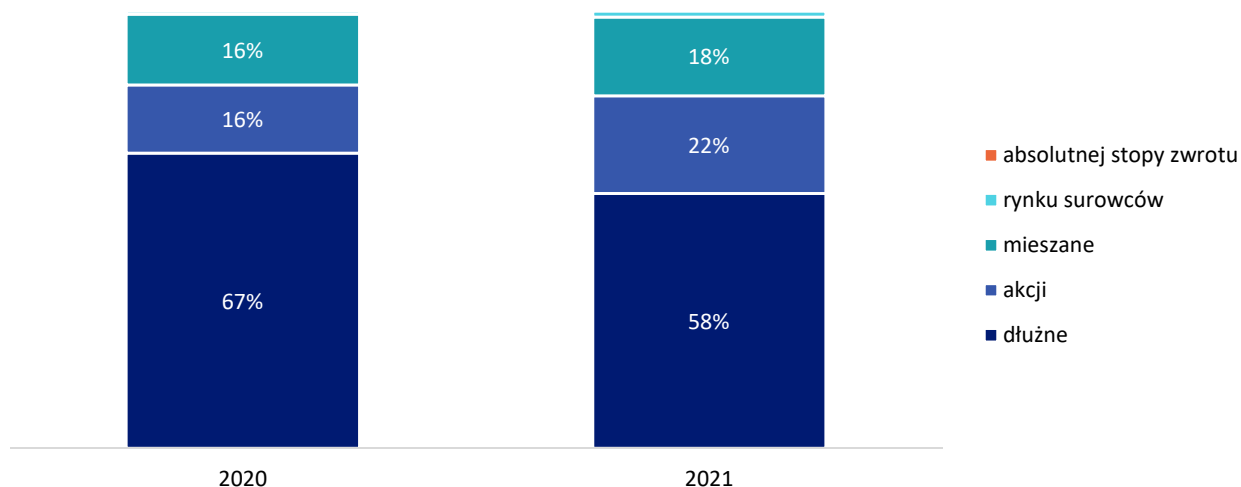
Z kolei łączna wartość aktywów netto specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych wyniosła na koniec 2021 roku 69,4 mld zł i stanowiła 20% sumy WAN wszystkich funduszy. Aktywa netto funduszy tego rodzaju zwiększyły się w porównaniu do stanu na koniec 2020 roku o 11,5 mld zł, co stanowiło wzrost o 20%. Zwiększenie aktywów SFIO wynikało w znacznym

stopniu z napływem środków do PPK tworzonych jako fundusze zdefiniowanej daty, w przypadku których nabycia netto wyniosły w 2021 roku 3,9 mld zł.

Wśród funduszy inwestycyjnych otwartych największą wartością aktywów netto charakteryzowały się fundusze dłużne, których udział w WAN funduszy inwestycyjnych otwartych wynosił 54%. Wartość aktywów funduszy akcyjnych stanowiła około 22% sumy WAN funduszy inwestycyjnych otwartych, natomiast funduszy mieszanych 18%. Udział funduszy zaklasyfikowanych jako fundusze rynku surowców oraz absolutnej stopy zwrotu nie przekraczał łącznie 2% WAN FIO.

W 2021 roku aktywa netto FIO i SFIO uległy zwiększeniu odpowiednio o 1% i 20%.

Wykres 3. Udział poszczególnych kategorii funduszy w WAN funduszy inwestycyjnych otwartych na koniec 2020 i 2021 roku

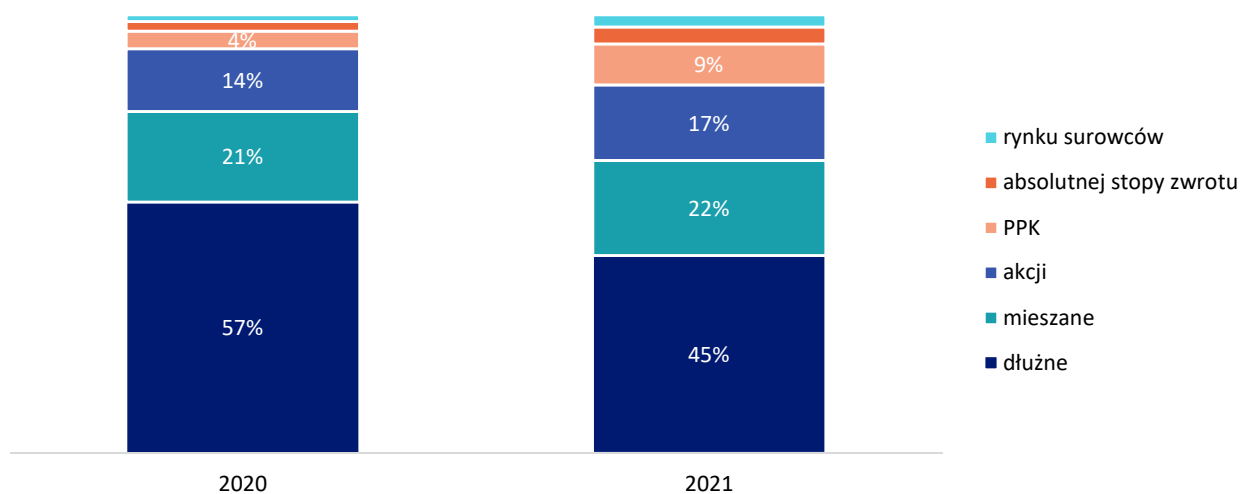


Źródło: Opracowanie własne

Również w przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych najwięcej aktywów zgromadzonych było w funduszach dłużnych. Ich aktywa netto stanowiły 45% sumy aktywów netto specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych. Istotny udział w WAN SFIO na koniec 2021

roku miały również fundusze mieszane i akcyjne. Udział w WAN funduszy zdefiniowanej daty w 2021 roku wzrósł do 9% z poziomu 4% na koniec roku poprzedniego. Pozostałe grupy funduszy odpowiadały łącznie za 7% WAN SFIO na koniec 2021 roku.

Wykres 4. Udział poszczególnych kategorii funduszy w WAN specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych na koniec 2020 i 2021 roku



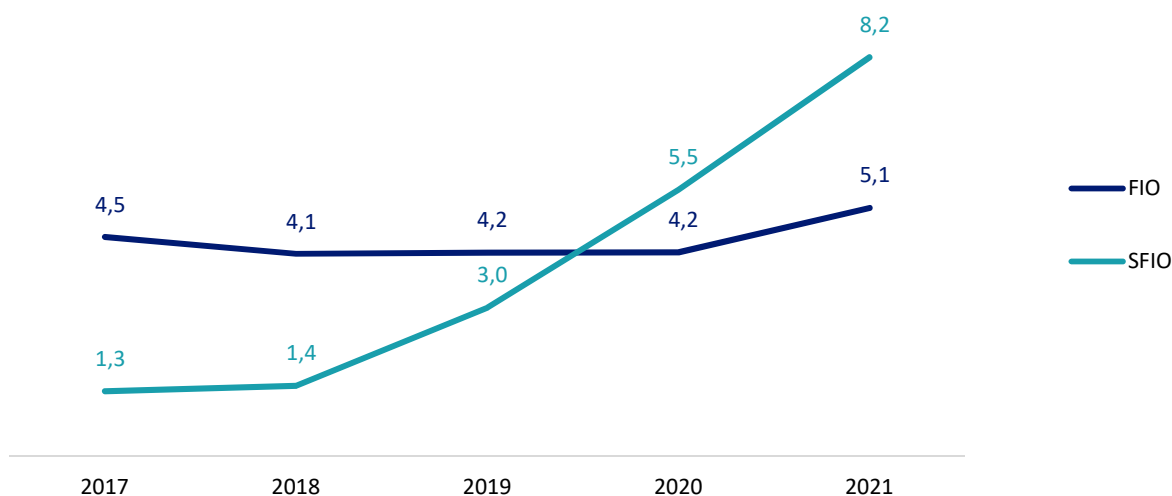
Źródło: Opracowanie własne

W 2021 roku dodatnią sumą nabyć netto dla FIO i SFIO charakteryzowały się przede wszystkim fundusze akcji i mieszane, a w przypadku SFIO również fundusze zdefiniowane daty działające w ramach PPK.

Łączna liczba rejestrów w funduszach inwestycyjnych otwartych, jak również w specjalistycznych funduszach

inwestycyjnych wzrosła w 2021 roku. Liczba rejestrów w SFIO zwiększyła się o 50% w relacji do poziomu z końca 2020 roku, a w porównaniu do średniego poziomu utrzymującego się w latach 2017-2018 była około pięciokrotnie wyższa. Znaczne zwiększenie liczby rejestrów SFIO wynikało z kolejnych etapów wdrażania PPK.

Wykres 5. Liczba rejestrów w FIO i SFIO na koniec lat 2017-2021 (mln)

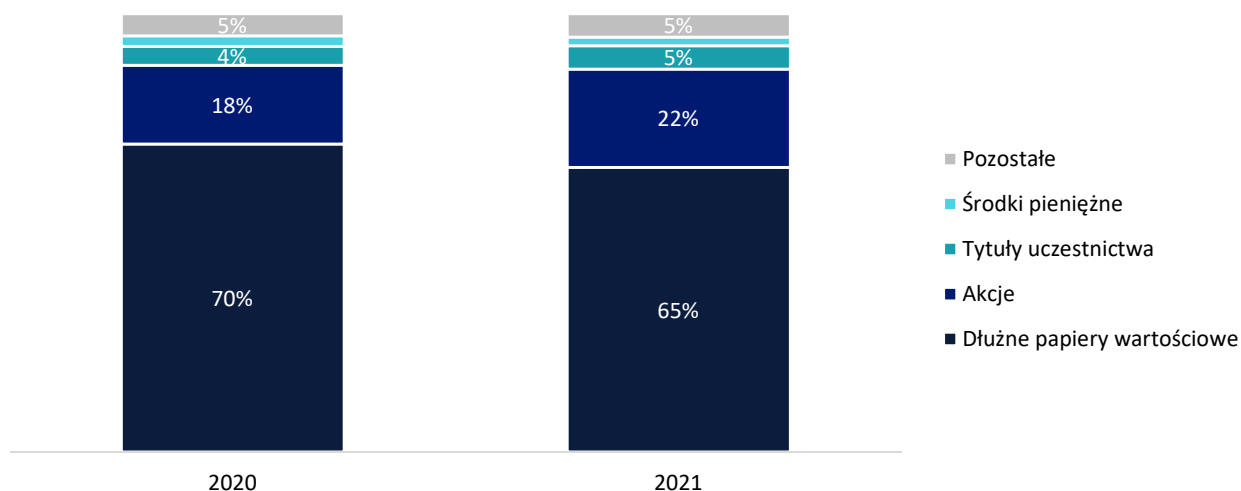


Źródło: Opracowanie własne

W przypadku funduszy inwestycyjnych otwartych około dwie trzecie aktywów stanowiły dłużne papiery wartościowe. Ich udział na koniec 2021 roku utrzymywał się jednak na niż-

szym poziomie niż na koniec roku poprzedniego. Nieznacznie wzrósł natomiast udział akcji oraz tytułów uczestnictwa emitowanych przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą.

Wykres 6. Struktura aktywów FIO na koniec 2020 i 2021 roku

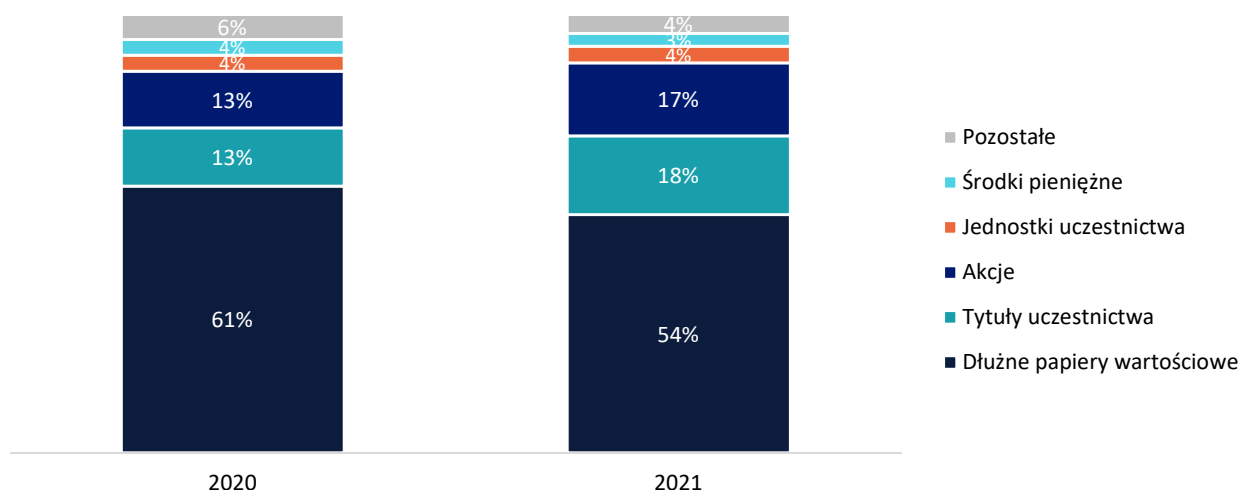


Źródło: Opracowanie własne

W przypadku specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych ponad połowę aktywów stanowiły dłużne papiery wartościowe. W 2021 roku ich udział w aktywach zmniejszył się jednak o 7 p.p. Istotnymi grupami aktywów SFIO były także tytuły uczestnictwa emitowanych przez instytucje

wspólnego inwestowania mające siedzibę zagranicą oraz akcje. Ich udziały w aktywach sięgały kilkunastu procent i zwiększyły się w porównaniu do 2020 roku.

Wykres 7. Struktura aktywów SFIO na koniec 2020 i 2021 roku



Źródło: Opracowanie własne

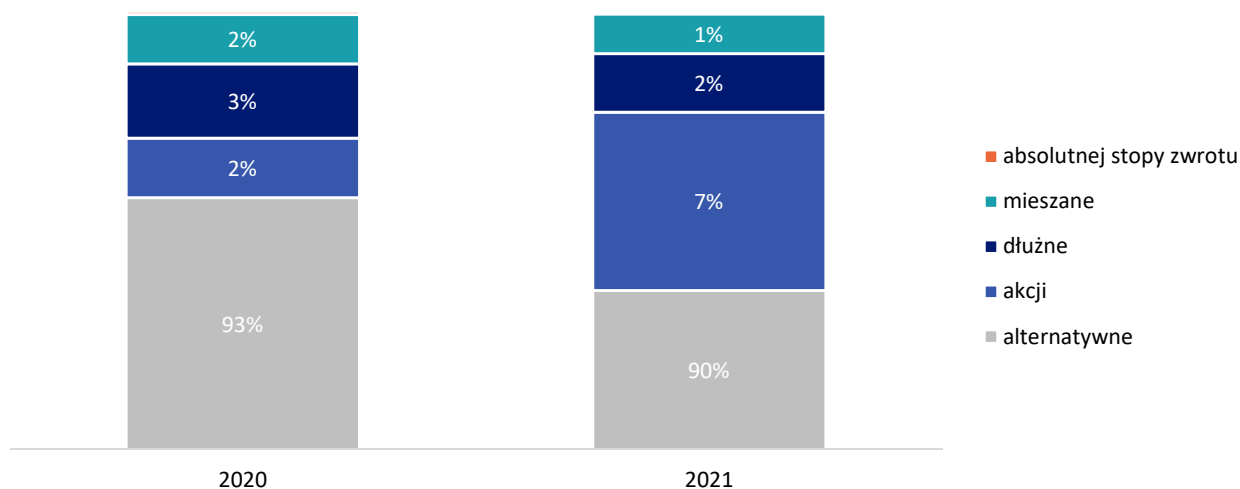
2.3 Aktywa FIZ

Na koniec 2021 roku, podobnie jak na koniec roku poprzedniego, najwyższą wartością aktywów netto wśród wszystkich rodzajów funduszy inwestycyjnych charakteryzowały się fundusze inwestycyjne zamknięte. Wartość ich aktywów netto na koniec 2021 roku wynosiła 138,4 mld zł, w tym wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych była równa 112,7 mld zł. Na koniec 2021 roku udział WAN funduszy inwestycyjnych zamkniętych w sumie aktywów netto wszystkich funduszy wyniósł 43%, natomiast udział FIZ aktywów niepublicznych

kształtował się na poziomie 35%. W 2021 roku łączna wartość aktywów netto FIZ zwiększyła się rok do roku o 8,3 mld zł, tj. o 11%, w tym WAN funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych wzrósł o 7,3 mld zł, tj. o 7%. Wśród nich największą grupą były fundusze zaklasyfikowane jako alternatywne, których łączna wartość aktywów netto stanowiła 90% WAN wszystkich funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych. Udział w WAN każdej z pozostałych kategorii funduszy nie przekraczał kilku procent.

Wartość aktywów netto FIZ zwiększyła się w 2021 roku o 11%.

Wykres 8. Udział poszczególnych kategorii funduszy w WAN funduszy inwestycyjnych zamkniętych aktywów niepublicznych na koniec 2020 i 2021 roku

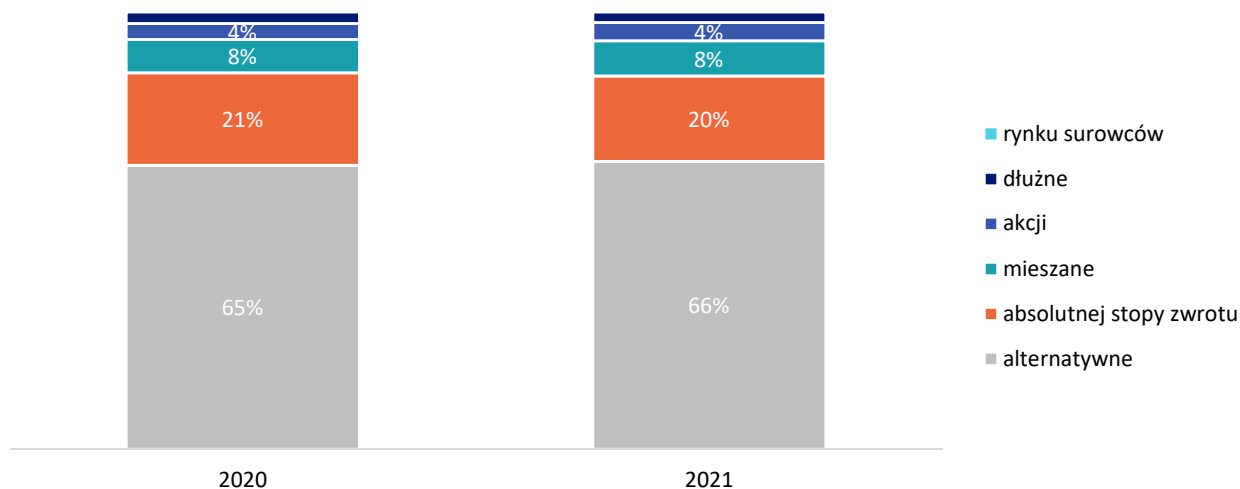


Źródło: Opracowanie własne

W grupie pozostałych funduszy inwestycyjnych zamkniętych w 2021 roku największy udział charakteryzował fundusze alternatywne (66%) oraz fundusze absolutnej stopy zwrotu (20%). Fundusze mieszane odpowia-

dały za 8% sumy aktywów netto, natomiast pozostałe grupy funduszy stanowiły łącznie około 6% WAN funduszy inwestycyjnych zamkniętych, niebędących funduszami aktywów niepublicznych.

Wykres 9. Udział poszczególnych kategorii funduszy w WAN pozostałych funduszy inwestycyjnych zamkniętych (tj. FIZ z wyłączeniem FIZAN) na koniec 2020 oraz 2021 roku

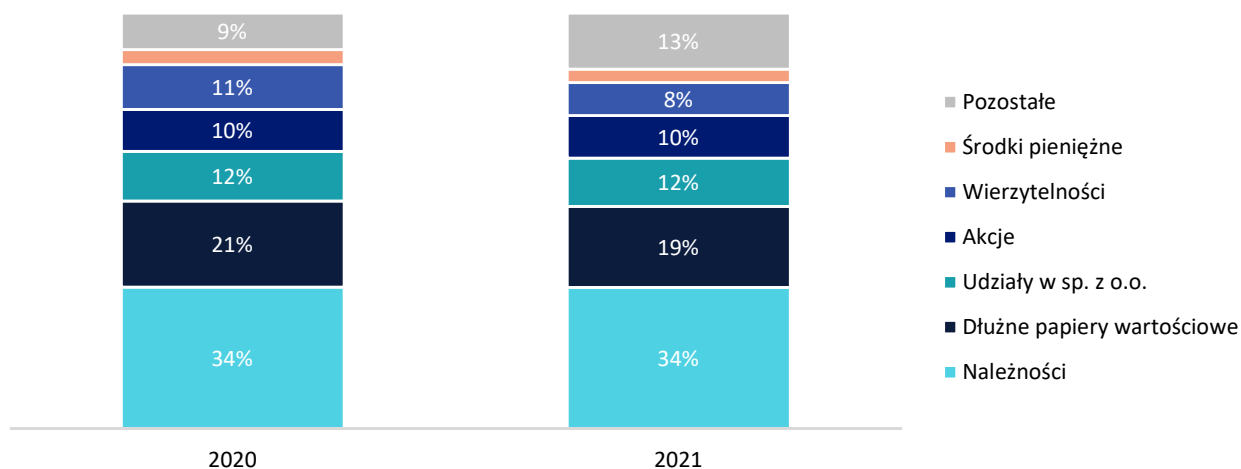


Źródło: Opracowanie własne

W 2021 roku wśród FIZ aktywów niepublicznych dodatnia suma nabyć netto charakteryzowała fundusze akcji oraz alternatywne, natomiast w przypadku pozostałych funduszy inwestycyjnych zamkniętych wystąpiła jedynie w przypadku funduszy akcyjnych. W 2021 roku można było zaobserwo-

wać zmniejszenie udziału dłużnych papierów wartościowych oraz wierzytelności w portfelach FIZ. Natomiast udziały należności, udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz akcji utrzymywały się na podobnym poziomie jak w 2020 roku. Najwyższym udziałem w WAN FIZ charakteryzowały się należności.

Wykres 10. Struktura aktywów wszystkich FIZ na koniec 2020 i 2021 roku



Źródło: Opracowanie własne

3 Przychody i koszty towarzystw funduszy inwestycyjnych

3.1 Struktura i dynamika przychodów

W 2021 roku przychody towarzystw funduszy inwestycyjnych wyniosły 3,6 mld zł i były o 6% wyższe niż w 2020 roku. Ich suma wzrosła po raz pierwszy od 2018 roku po tym jak w latach 2019 i 2020 uległy one obniżeniu o odpowiednio 9% i 3%. Zwiększenie sumy przychodów w 2021 roku wynikało ze wzrostu ich głównego składnika, tj. przychodów z tytułu zarządza-

nia funduszami inwestycyjnymi, i osiągnięte zostało przy jednoczesnym obniżeniu wartości innych istotnych kategorii przychodów, jak m.in. przychodów z tytułu zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, czy też przychodów z tytułu pełnienia funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych.

W 2021 roku suma przychodów ogółem była wyższa niż w roku poprzednim w związku ze wzrostem wynagrodzenia za zarządzanie funduszami.

Tabela 3. Struktura przychodów towarzystwa funduszy inwestycyjnych w 2020 oraz 2021 roku (w tys. zł)

	2020	2021	Zmiana
Przychody ogółem, w tym:	3 444 416	3 634 817	5,53%
Przychody z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi	3 242 238	3 417 597	5,41%
Przychody z tytułu zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych	129 966	81 074	-37,62%
Przychody z tytułu pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych reprezentowanych przez towarzystwo	3 292	2 532	-23,09%
Przychody z tytułu pełnienia funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych	15 378	8 396	-45,40%
Pozostałe (w tym przychody finansowe)	53 542	125 218	133,87%

Źródło: Opracowanie własne

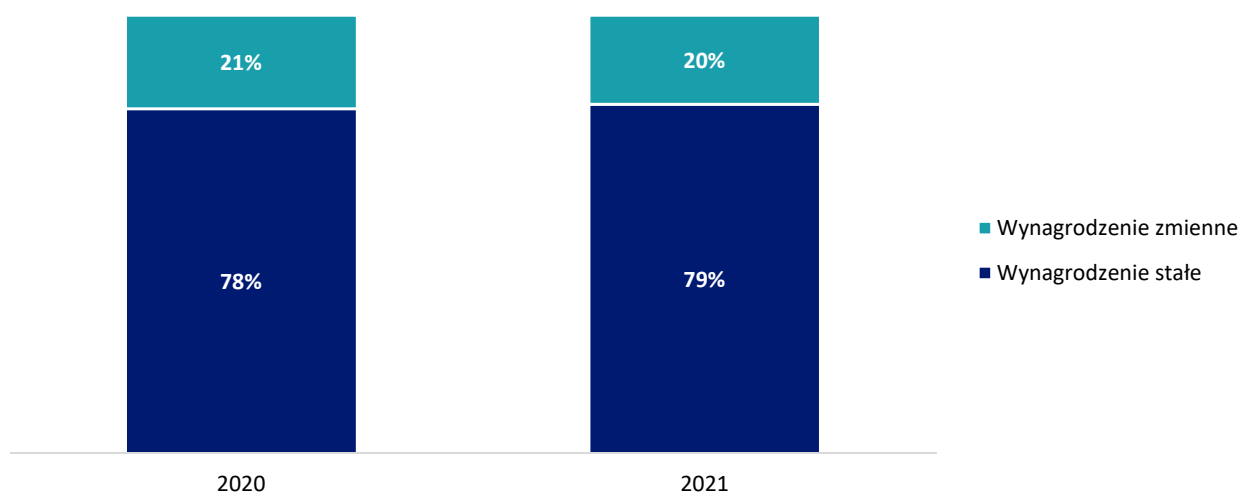
Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi, podobnie jak w latach poprzednich, było głównym składnikiem przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych i stanowiło aż 94% sumy przychodów. Na wzrost przychodów ogółem, wynoszący 5,5% rok do roku, wpływ miało przede wszystkim zwiększenie o 24% przychodów z tytułu wynagrodzenia stałego za

zarządzanie specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi. Zwiększyły się również przychody z tytułu wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi otwartymi, a z kolei w przypadku funduszy inwestycyjnych zamkniętych można było zaobserwować spadek przychodów z tego tytułu. Natomiast

wynagrodzenie zmienne wzrosło wyłącznie dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych. Znacznie niższe niż w 2020 roku były przychody z tytułu wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi otwartymi i specjalistycznymi funduszami inwestycyjnymi otwartymi. W 2021 roku doszło do zmniejszenia udziału wynagrodzenia zmiennego w sumie przychodów z tytułu wynagrodzenia

towarzystw za zarządzanie funduszami, co stanowiło odwrócenie trendu obserwowanego w latach poprzednich i wynikało z jednej strony ze wzrostu wynagrodzenia stałego naliczonego za zarządzanie FIO i SFIO, a z drugiej ze zmniejszenia przychodów z tytułu wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie wymienionymi rodzajami funduszy inwestycyjnych.

Wykres 11. Udział wynagrodzenia stałego oraz zmiennego w sumie przychodów z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie funduszami w 2020 i 2021 roku

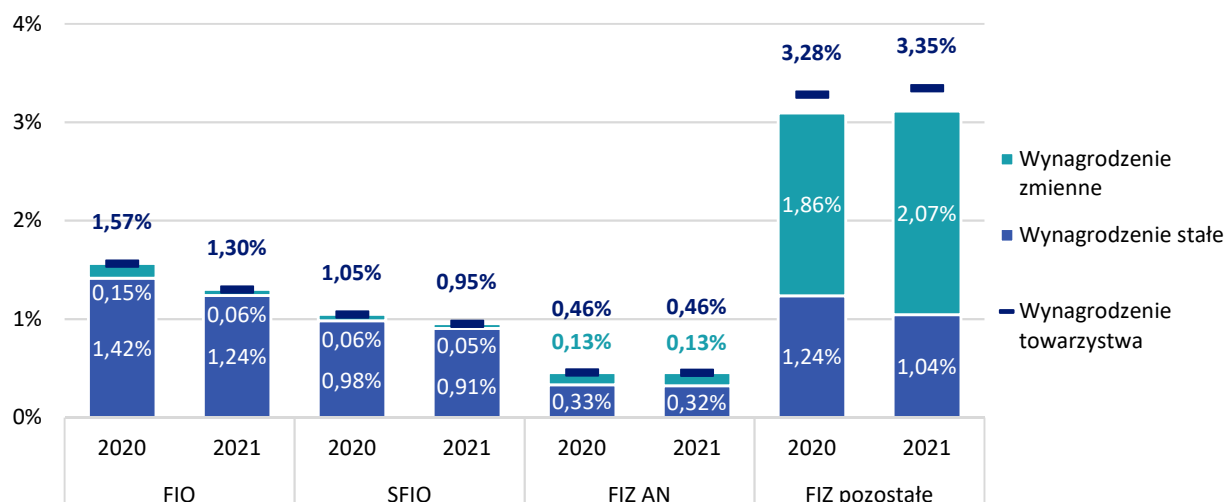


Źródło: Opracowanie własne

Wynagrodzenie za zarządzanie FIO w 2021 roku było niższe niż rok wcześniej, co wynikało ze zmniejszenia przychodów z tytułu wynagrodzenia zmiennego. Jednocześnie zanotowany został wzrost wynagrodzenia stałego za zarządzanie w związku ze zwiększeniem sumy aktywów FIO. W przypadku SFIO wzrost wartości aktywów

netto przełożył się na wzrost wynagrodzenia stałego, jak również łącznej sumy wynagrodzenia za zarządzanie. Również w przypadku FIZ przychody z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie przewyższały poziom z roku poprzedniego.

Wykres 12. Relacja łącznego poziomu wynagrodzenia stałego oraz wynagrodzenia zmiennego za zarządzanie funduszami do średniego WAN w danym roku dla sektora



Źródło: Opracowanie własne

Udział wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszami w średnim WAN był najwyższy dla FIO, a najniższy dla FIZ. Dla wszystkich rodzajów funduszy relacja ta uległa w 2021 roku obniżeniu. Udział wynagrodzenia zmiennego, zależnego od wyników zarządzania, dla FIO i SFIO był niższy niż w 2020 roku i nadal pozostawał na znacznie niższym poziomie niż dla FIZ, dla których relacja wynagrodzenia zmiennego do WAN zwiększyła się w 2021 roku. Obniżenie przychodów z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie FIO należy wiązać z procesem obniżania stawek wynagrodzenia stałego w związku

z ograniczeniami wprowadzonymi przez przepisy Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 grudnia 2018 r. w sprawie maksymalnej wysokości wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym („Rozporządzenie”)¹. Proces obniżania maksymalnej stawki za zarządzanie funduszami FIO i SFIO będzie kontynuowany w kolejnym roku. Przed wejściem w życie Rozporządzenia nie obowiązywały regulacje dotyczące maksymalnej stawki pobieranego wynagrodzenia stałego przez TFI.

Tabela 4. Maksymalna wysokość wynagrodzenia stałego FIO i SFIO wskazana w Rozporządzeniu (% WAN w skali roku)

	2019	2020	2021	od 2022
Stawka	3,50%	3,00%	2,50%	2,00%

Źródło: Opracowanie własne

¹ Dz. U. z 2018 r. poz. 2380

3.2 Struktura i dynamika kosztów

Wartość kosztów ogółem poniesionych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w 2021 roku wyniosła 2,6 mld zł i była wyższa niż w 2020 roku o 10%. Na zwiększenie sumy kosztów wpłynął wzrost poziomu kosztów stałych oraz kosztów zmiennych, w tym kosztów zmiennych dystrybucji.

W 2021 roku poniesione przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych koszty stałe wzrosły o 119 362 tys. zł

(9%). Suma kosztów zmiennych zwiększyła się natomiast o 126 981 tys. zł (11%).

Zwiększył się również, z 20% do 23%, udział kosztów zmiennych dystrybucji w sumie kosztów ogółem. Do wzrostu ww. wskaźnika doszło po raz pierwszy w okresie ostatnich pięciu lat. W poprzednich latach można było obserwować jego stopniowe obniżanie z poziomu około 45% na koniec 2017 roku.

W 2021 roku suma kosztów TFI wzrosła o 10% w porównaniu do poziomu z 2020 roku.

Tabela 5. Koszty poniesione przez TFI w 2020 oraz 2021 roku (w tys. zł)

Dane	2020	2021	Zmiana
Koszty ogółem, w tym:	2 389 668	2 636 013	10,31%
koszty stałe	1 290 217	1 409 579	9,25%
koszty zmienne, w tym:	1 099 452	1 226 433	11,55%
koszty zmienne dystrybucji	489 581	602 113	22,99%

Źródło: Opracowanie własne

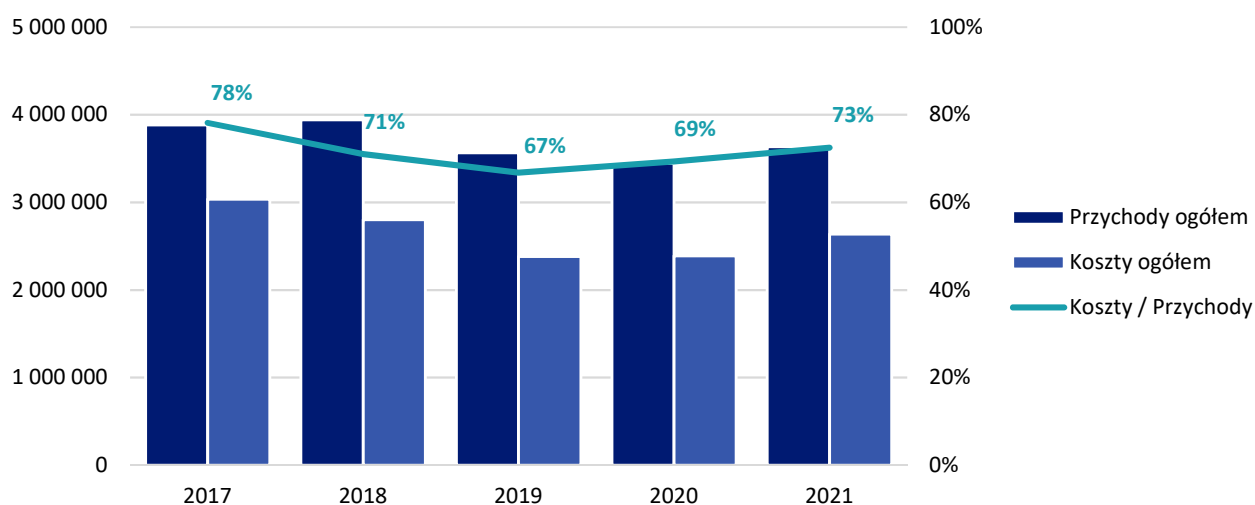
3.3 Zestawienie przychodów i kosztów

W związku ze zwiększeniem poziomu kosztów w 2021 roku i niższą dynamiką wzrostu przychodów, relacja przychodów towarzystw do ponoszo-

nych przez nie kosztów uległa pogorszeniu. Poziom wskaźnika nadal pozostawał jednak niższy niż w 2017 roku.

Relacja kosztów do przychodów uległa pogorszeniu w porównaniu do 2020 roku.

Wykres 13. Wysokość przychodów ogółem i kosztów ogółem TFI (tys. zł, oś lewa) oraz średni poziom wskaźnika kosztów ogółem do przychodów ogółem (oś prawa) w latach 2017-2021



Źródło: Opracowanie własne

Na zakończenie 2021 roku poziom wskaźnika kosztów do przychodów dla całego sektora kształtował się na poziomie 73% i był wyższy niż na koniec

roku poprzedniego, kiedy wynosił 69%.

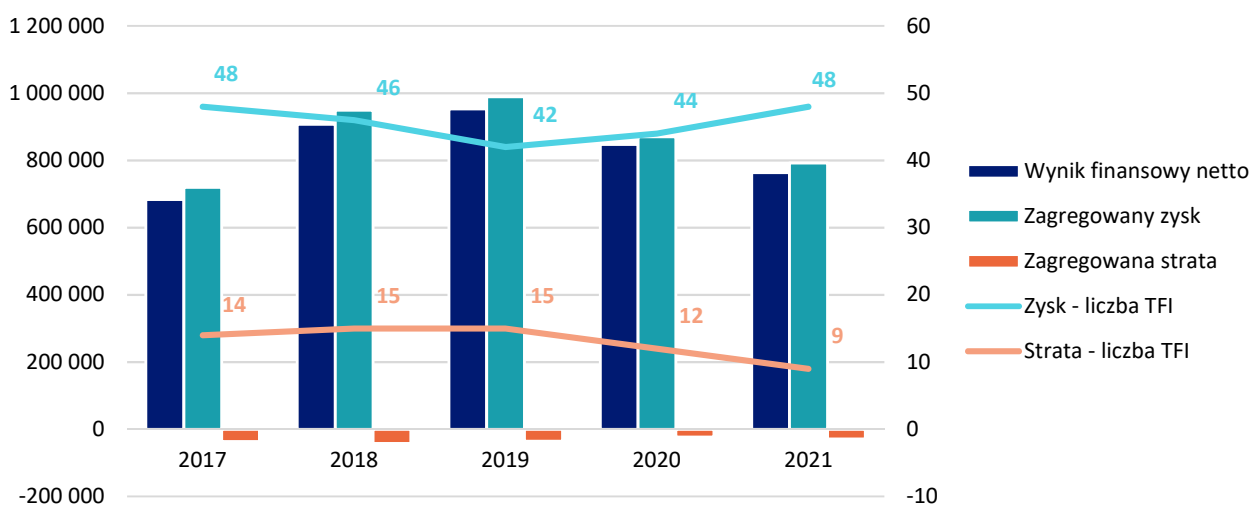
4 Wyniki finansowe towarzystw funduszy inwestycyjnych

Wynik finansowy netto towarzystw funduszy za 2021 rok wyniósł 0,76 mld zł i był o 10% niższy niż w roku poprzednim. Obniżenie łącznego wyniku

TFI było związane z wyższą dynamiką wzrostu kosztów niż przychodów w 2021 roku.

W 2021 roku suma wyników finansowych netto TFI była o 10% niższa w porównaniu do roku poprzedniego.

Wykres 14. Zagregowany poziom zysków i strat TFI (tys. zł, lewa oś) oraz liczba TFI odnotowująca zysk i stratę w latach 2017-2021 (prawa oś)

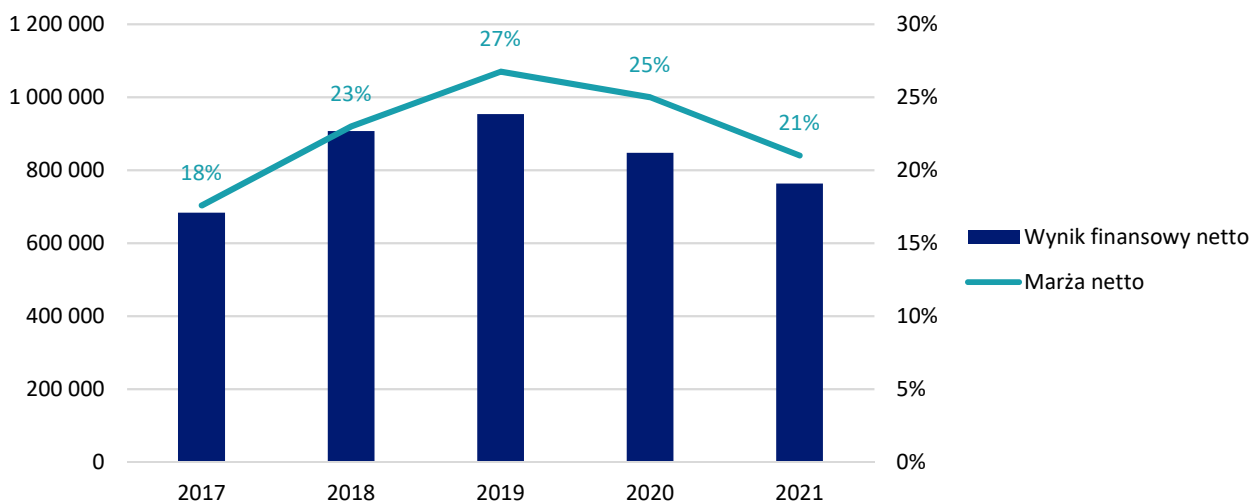


Źródło: Opracowanie własne

Wraz ze zmniejszeniem sumy wyników finansowych, w 2021 roku zanotowany został również spadek marży netto z poziomu 25% do poziomu 21%.

Mimo pogorszenia poziomu marży netto, była ona wyższa niż w latach 2016-2018, kiedy oscylowała w przedziale 15%-23%.

Wykres 15. Zestawienie wyników finansowych TFI (tys. zł, lewa oś) oraz marży netto (prawa oś) w latach 2017-2021



Źródło: Opracowanie własne

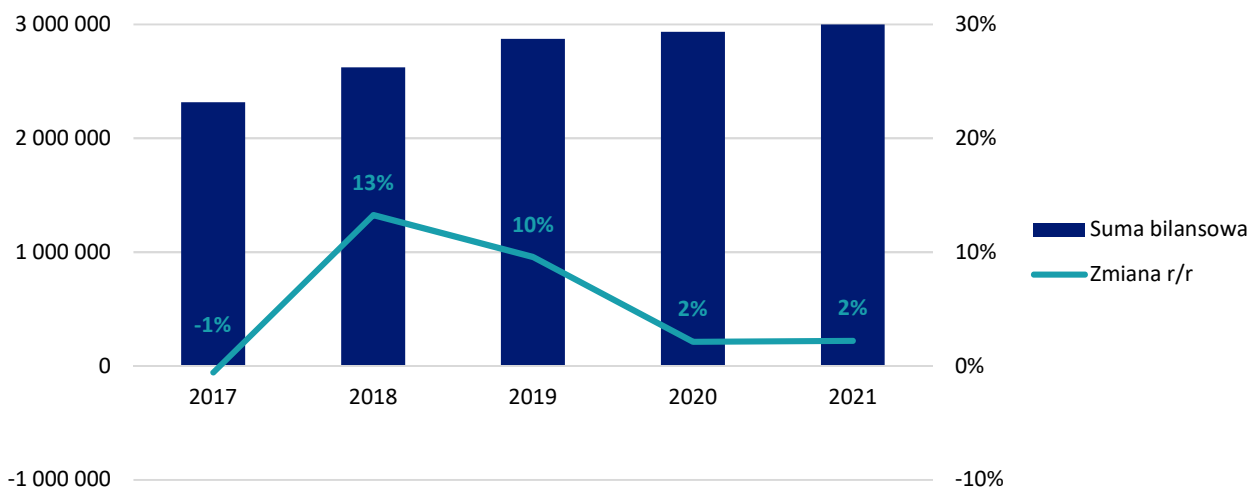
5 Majątek towarzystw funduszy inwestycyjnych

Na koniec grudnia 2021 roku suma aktywów towarzystw funduszy inwestycyjnych wyniosła 3 mld zł i w porówna-

niu do stanu na koniec roku poprzedniego była wyższa o 0,06 mld zł, tj. o 2%.

Na koniec 2021 roku suma aktywów ogółem TFI była wyższa niż w roku poprzednim o 2%.

Wykres 16. Wartość sumy bilansowej TFI na koniec lat 2017-2021 (tys. zł, lewa oś) oraz zmiana sumy bilansowej rok do roku (prawa oś)



Źródło : Opracowanie własne

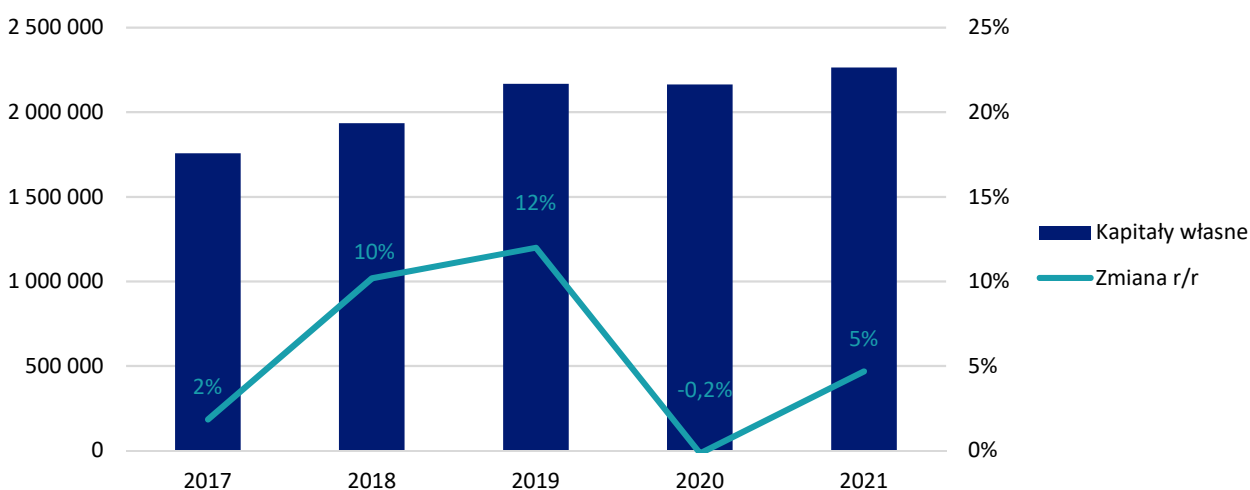
6 Kapitały własne towarzystw funduszy inwestycyjnych

Na koniec 2021 roku łączna wysokość kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych wyniosła 2,26

mld zł i była o 5% wyższa niż na koniec roku poprzedniego.

Na koniec 2021 roku suma kapitałów własnych TFI była wyższa o 5% niż w roku poprzednim.

Wykres 17. Wartość kapitałów własnych TFI na koniec lat 2017-2021 (tys. zł, lewa oś) oraz zmiana kapitałów własnych rok do roku (prawa oś)

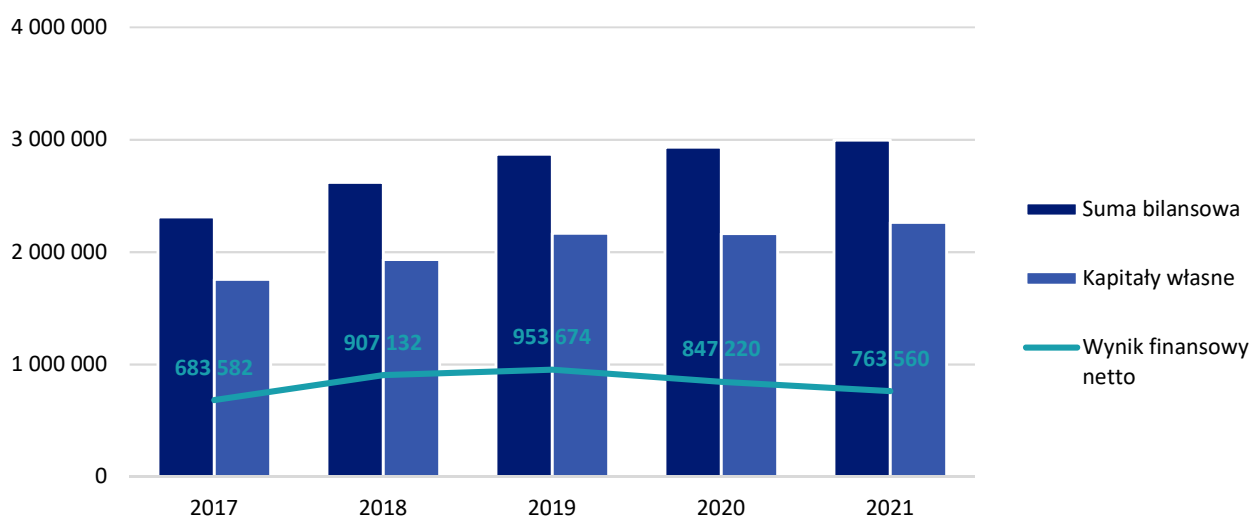


Źródło: Opracowanie własne

Poziom wskaźnika udziału kapitałów własnych w sumie bilansowej, który informuje o przyjętej strategii finansowania majątku przedsiębiorstwa, wzrósł z 74% na koniec 2020 roku do 76% na koniec 2021 roku. Wynikało to z wyższej dynamiki wzrostu kapitałów własnych niż wzrostu sumy bilansowej

sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych. Zwiększeniu uległ również średni poziom wskaźnika, z 76% do 77%. Podobny poziom charakteryzował medianę wskaźnika, która na koniec 2020 roku wynosiła 76%, natomiast na koniec 2021 roku była równa 78%.

Wykres 18. Wysokość sumy bilansowej, kapitału własnego oraz wyniku finansowego netto TFI w latach 2017-2021 (tys. zł)



Źródło: Opracowanie własne

Zarówno w przypadku sumy bilansowej jak i kapitałów własnych sektora TFI w latach 2017-2021 utrzymywał

się trend wzrostowy. Wyjątkiem był nieznaczny spadek sumy kapitałów własnych w 2020 roku.

6.1 Wymogi kapitałowe obowiązujące towarzystwa funduszy inwestycyjnych

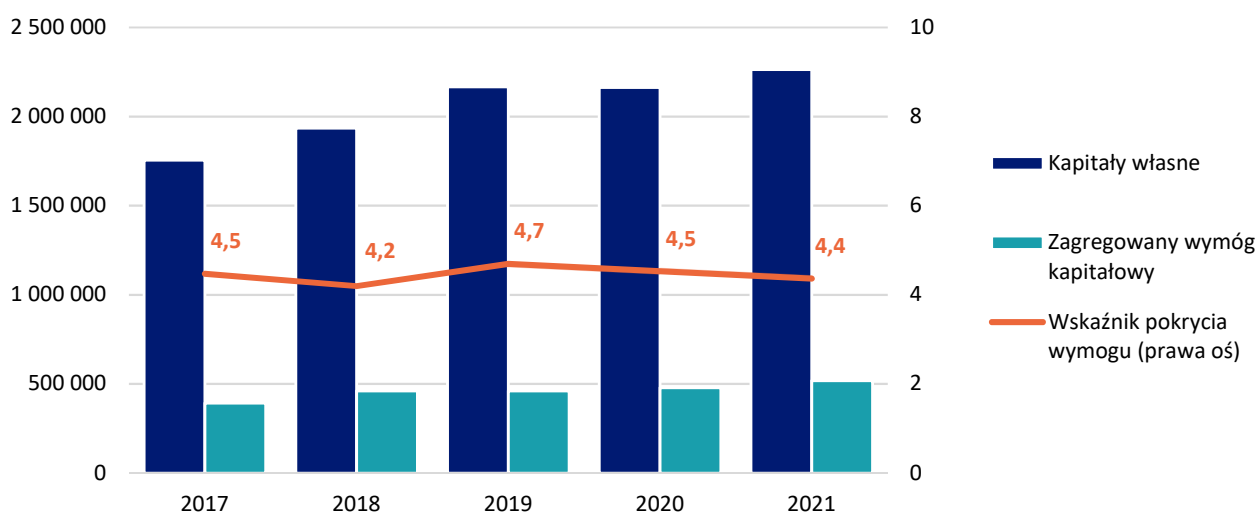
Na potrzeby kompleksowej analizy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych niezbędna jest także ich ocena w kontekście minimalnych wymogów kapitałowych, jakie obowiązują poszczególne towarzystwa. Na przestrzeni ostatnich 5 lat zwiększała się wysokość zagregowanego wymogu kapitałowego. W latach 2017-2018 dynamika wzrostu kapitału

własnego była niższa niż w przypadku wymogu, co skutkowało obniżeniem wskaźnika pokrycia wymogu TFI. W analizowanym okresie do wzrostu poziomu wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego doszło w 2019 roku, jednak lata 2020 i 2021 ponownie zakończyły się jego spadkiem na skutek obniżenia sumy kapitałów własnych towarzystw w 2020 roku oraz wzrostu

Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora w 2021 roku uległ obniżeniu w porównaniu do roku poprzedniego.

wymogu przewyższającego zwiększenie sumy kapitałów własnych w 2021 roku.

Wykres 19. Wartość kapitału własnego i zagregowanego wymogu kapitałowego (tys. zł, lewa oś) oraz syntetycznego wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora TFI na koniec lat 2017-2021 (prawa oś)



Źródło: Opracowanie własne

Zwiększenie poziomu zagregowanego wymogu kapitałowego w 2021 roku w porównaniu do roku poprzedniego wynikało ze zwiększenia wymogów ustalanych na podstawie art. 50 ust. 1 ustawy o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi. Wyższa dynamika wzrostu zagregowanego minimalnego wymogu kapitałowego niż sumy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych skutkowało obniżeniem wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego. Na koniec 2021 roku poziom syntetycznego wskaźnika

pokrycia wymogu był równy 4,4 w porównaniu do poziomu 4,5 na koniec 2020 roku.

Średni wskaźnik pokrycia minimalnego progu kapitału własnego wzrósł z poziomu 4,67 na koniec 2020 roku do 4,73 na koniec 2021 roku.

Suma nadwyżek kapitału własnego poszczególnych towarzystw funduszy inwestycyjnych ponad wymóg ustawy wzrosła z 1,69 mld zł według stanu na koniec roku 2020 do 1,75 mld zł na koniec 2021 roku.

6.2 Rentowność kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych

Zagregowana rentowność kapitałów własnych sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych zmniejszyła się z poziomu 39% na koniec 2020 roku do 34% na koniec 2021 roku. Spadek rentowności spowodowany był obniżeniem wyników finansowych w porównaniu do roku poprzedniego.

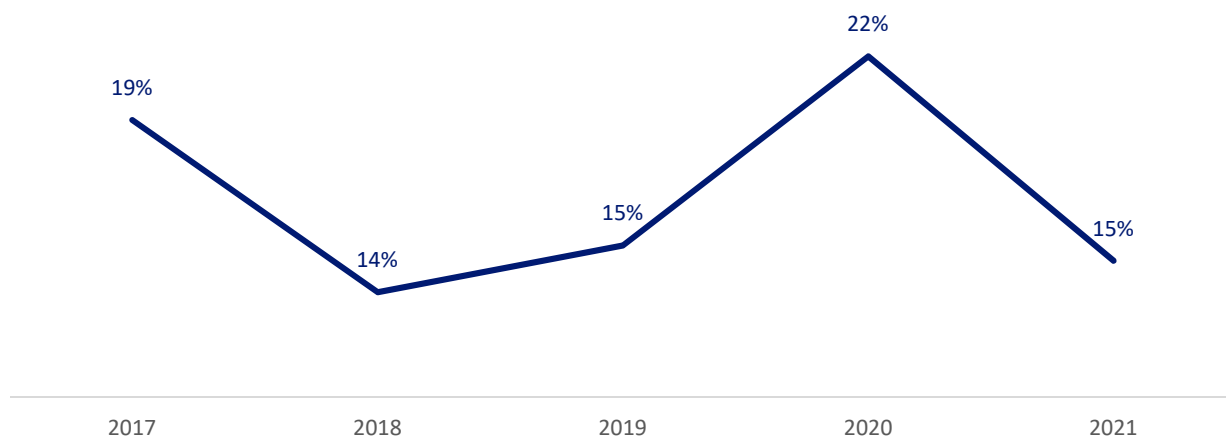
Okres ostatnich 5 lat charakteryzowały wahania średniego poziomu oraz

mediany ROE. Średni poziom wskaźnika w 2021 roku dla wszystkich TFI w porównaniu do stanu na koniec roku poprzedniego zmniejszył się z poziomu 22% do 15%.

Z kolei mediana dla wskaźnika ROE spadła z poziomu 16% na koniec grudnia 2020 roku do 13% na koniec grudnia 2021 roku.

W 2021 roku rentowność kapitałów własnych TFI uległa zmniejszeniu z uwagi na obniżenie wyników finansowych.

Wykres 20. Średnia wartość wskaźnika ROE dla TFI w latach 2017-2021



Źródło: Opracowanie własne

Podsumowanie

W 2021 roku funduszom inwestycyjnym udało się nie tylko odrobić spadki wartości aktywów związane z odpływem środków w marcu 2020 roku spowodowanym pandemią SARS-Cov-2, ale również osiągnąć najwyższy poziom wartości aktywów netto w okresie ostatnich kilku lat. Nowe środki napływały głównie do funduszy akcji, mieszanych, a także do SFIO utworzonych w ramach PPK. Ujemne nabycia netto charakteryzowały natomiast, podobnie jak w roku poprzednim, fundusze dłużne.

Wraz ze wzrostem wartości zarządzanych aktywów zwiększyła się również suma przychodów ogółem towarzystw. Była ona o 6% wyższa w porównaniu do poziomu z 2020 roku. Dzięki napływowi środków do funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych zniwelowany został także negatywny wpływ na sumę przychodów wymaganego przepisami prawa obniżenia stawek wynagrodzenia stałego za zarządzanie tymi funduszami. Na 2022 rok przewidziany jest ostatni etap obniżania stawki maksymalnej, co może wpływać na poziom przychodów TFI.

Suma kosztów ogółem poniesionych przez TFI w 2021 roku była o 10% wyższa niż rok wcześniej, w związku z czym zwiększenie wartości aktywów netto funduszy i towarzyszący mu wzrost przychodów TFI, nie znalazły odzwierciedlenia w zwiększeniu sumy

wyników finansowych. Wyniki wypracowane przez towarzystwa w 2021 roku były o 10% niższe niż w roku poprzednim.

Jednocześnie nieznacznie pogorszyła się sytuacja kapitałowa towarzystw. W związku ze wzrostem wymogów kapitałowych, zagregowany wskaźnik pokrycia kapitału własnego sektora uległ obniżeniu z poziomu 4,5 do 4,4.

W I kwartale 2022 roku, w związku z niepokojem na rynkach wynikającym z agresji Rosji na Ukrainę, można było obserwować wzmożone wycofywanie środków z funduszy inwestycyjnych. Należy oczekiwać, że dalsza niepewność dotycząca sytuacji w Ukrainie będzie wpływać na sektor TFI również w kolejnych miesiącach 2022 roku. Ponadto, rosnąca inflacja i wzrost rentowności obligacji skarbowych, przekładający się na spadek ich cen, prawdopodobnie będą skutkować dalszymi odpływami z funduszy dłużnych. W odniesieniu do SFIO działających w ramach PPK można spodziewać mniejszych napływów niż poprzednich latach z uwagi na zakończenie wdrażania PPK w 2021 roku. Wymienione czynniki mogą więc wpływać na obniżenie przychodów uzyskiwanych przez TFI w 2022 roku. Mimo wymienionych negatywnych czynników sytuacja kapitałowa towarzystw powinna jednak pozostać stabilna w związku z utrzymanym w sektorze TFI poziomem nadwyżek kapitału ponad wymóg.