

MICHAŁ DUNIEC

Dobry rok dla UFK, mimo problemów

W 2012 r. rynek UFK zdominowały różnego rodzaju problemy. Zaczęło się od odpisów aktywów, spadku wartości jednostek i odwrotu klientów od jednego z popularniejszych finansowych rozwiązań, czyli z funduszu Idea Premium, który był dostępny w ofercie kilku ubezpieczycieli. Wydarzeniem, które zatrzęsło rynkiem ubezpieczeń, był również przegrany proces dotyczący wysokości tzw. opłat likwidacyjnych, po którym zapis trafił na listę klauzul abuzywnych Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Wreszcie pod koniec roku Komisja Nadzoru Finansowego upomniała instytucje, które w niewłaściwy sposób oferują produkty o charakterze inwestycyjnym, w tym również oparte na funduszach kapitałowych, czy produkty strukturyzowane. Medialny szum wokół kilku oferowanych w ten sposób rozwiązań ostatecznie skłonił jeden z banków do wycofania problematycznych produktów z oferty.

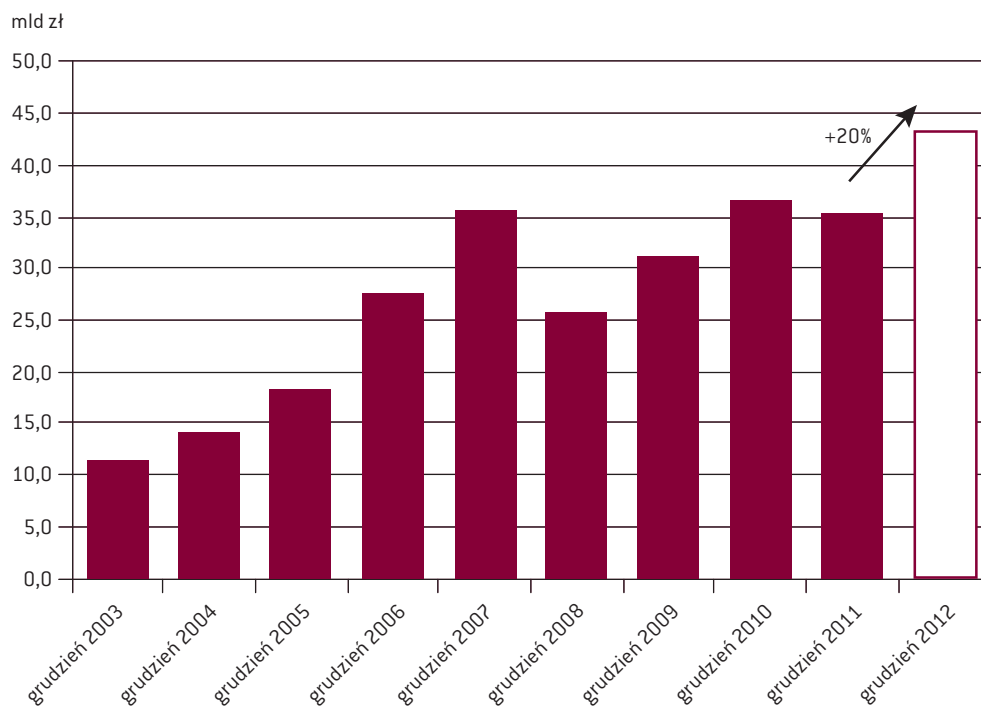
Wydawałoby się, że te trzy wydarzenia mogą zatrzymać rozwój rynku i zniechęcić klientów do produktów oferowanych przez ubezpieczycieli. Nic bardziej mylnego. Dane o aktywach funduszy ubezpieczeniowych pokazują, że rynek ma się całkiem dobrze. Na koniec 2012 r. aktywa netto zgromadzone w ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych osiągnęły rekordową wartość 43,2 mld zł. To o 20,6 proc. (7,4 mld zł) więcej w porównaniu z końcem 2011 r. To również drugi najlepszy wynik pod względem nominalnego wzrostu w siedemnastoletniej historii tego rynku. Do wzrostu wartości zarządzanych środków przyczyniły się po połowie wpłaty klientów oraz wynik wypracowany przez zarządzających funduszami.

Zyskom z funduszy UFK sprzyjała koniunktura na rynku akcji i rynku długu. Indeks WIG wzrósł o 26 proc., a indeks obligacji skarbowych o stałym oprocentowaniu IROS o 12 proc. Dobra sytuacja na rynkach przełożyła się na wyniki UFK, zdecydowana większość funduszy osiągnęła dodatnie stopy zwrotu.

W rezultacie niemal wszystkie grupy produktów UFK zanotowały przyrost wartości aktywów netto. W największym stopniu, o 68 proc. (co odpowiada kwocie 2,5 mld zł.) wzrosły aktywa trzeciej pod względem wielkości grupy, czyli funduszy dłużnych. Tak dynamiczny przyrost aktywów to efekt rozpoczętej w pierwszej połowie 2011 r. hossy na rynku polskich obligacji skarbowych. Dzięki niej fundusze dłużne mogły pochwalić się bardzo dobrymi wynikami, które z kolei działały jak magnes na klientów. W całym roku wpłacili do nich ponad 1,9 mld zł nowego kapitału.

Drugą grupą pod względem dynamiki przyrostu zarządzanych środków w 2012 r. były fundusze ochrony kapitału. W ciągu 12 miesięcy ich aktywa zyskały na wartości 23 proc. i na koniec roku

Wartość aktywów funduszy kapitałowych (mld zł)



Źródło: FUNonline UFK, Analizy Online

warte były 9,1 mld zł. To głównie efekt dynamicznego pozyskiwania środków przez Open Life TuŻ, które przede wszystkim oferuje rozwiązania w formie produktu strukturyzowanego.

Dobra koniunktura na giełdach w drugiej połowie 2012 r. sprzyjała funduszom akcyjnym. Aktywa w nich zgromadzone zyskały na wartości w ciągu roku ponad 1,6 mld zł, czyli 19 proc., kończąc rok na poziomie 10 mld zł. Do wzrostu wartości aktywów przyczyniły się głównie wyniki zarządzania (ok. 1 mld zł) oraz dodatni bilans sprzedaży, który wyniósł 0,5 mld zł. Klienci preferowali fundusze akcji uniwersalnych, w przypadku których przewaga wpłat nad wypłatami przekroczyła 0,3 mld zł.

Wartość aktywów netto UFK w podziale na segmenty (mln zł)

	grudzień 2011	grudzień 2012	dynamika
dłużne	3605,60	6055,70	68,0%
ochrony kapitału	7405,40	9059,70	22,3%
akcji	8405,70	10 023,30	19,2%
mieszane	13 027,00	14 630,40	12,3%
absolutnej stopy zwrotu	229,70	242,80	5,7%
gotówkowe i pieniężne	2999,90	3073,20	2,4%
ryнку surowców	149,40	126,70	-15,19%
razem	35 822,70	43 211,90	20,63%

Źródło: Analizy Online

Największym segmentem rynku pozostają fundusze mieszane. Ich aktywa wzrosły o 12 proc. w 2012 r., do 14 mld zł. To w głównej mierze zasługa dobrych wyników zarządzania. Bilans sprzedaży rozwiązań mieszanych oferowanych przez ubezpieczycieli wyniósł niecałe 0,2 mld zł. Jedyną grupą, która zanotowała spadek aktywów netto w 2012 r., były fundusze surowcowe, posiadające jednocześnie najmniejszy udział w rynku UFK.

Jak widać, rynek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w minionym roku wykorzystał swój wysoki potencjał wzrostu, co należy łączyć z atrybutami, które stały się ich znakiem rozpoznawczym. W naszej ocenie najważniejszy z nich jest skuteczny sposób dystrybucji, który ma związek m.in. z atrakcyjnym wynagrodzeniem, jakie trafia do firm dystrybuujących, a na koniec do sprzedawców oferujących ubezpieczeniowe programy inwestycyjne. Ogromne znaczenie mają również pozostałe aspekty konstrukcji programów inwestycyjnych. Na czele znajduje się opłata likwidacyjna, która sprawia, że klienci *de facto* bardzo rzadko rezygnują z polis i dokonują wpłat również w okresach dekonstrukcji. Konstrukcja produktów ze składką regularną wymaga systematycznego i długoterminowego wpłacania kwot na poziomie kilkuset złotych, co zapewnia ubezpieczycielom stały dopływ kapitału, niezależnie od tego, czy na rynku akcji jest *hossa*, czy *bessa*.

Stabilność aktywów ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych najlepiej obrazuje poziom salda wpłat i wypłat, szczególnie w okresach dekonstrukcji. Na przykład w 2008 r., który był okresem bardzo silnych spadków na rynkach akcji, z detalicznych funduszy inwestycyjnych klienci wypłacili blisko 30 mld zł. W tym samym czasie odpływ środków w przypadku produktów ubezpieczycieli wyniósł tylko około 1 mld zł.

To wszystko sprawia, że na przestrzeni ostatnich lat ubezpieczyciele stali się bardzo ważnym i co najistotniejsze atrakcyjnym partnerem dla samych TFI. W przypadku niektórych towarzystw, jak np. Noble Funds TFI, aktywa pozyskane do funduszy inwestycyjnych stanowią blisko 60 proc. wszystkich zgromadzonych środków. Najbardziej jaskrawym przykładem jest fundusz Noble Fund Akcji, który na koniec 2012 r. posiadał aktywa na poziomie 703 mln zł, z czego 618 mln zł to środki pozyskane przez ubezpieczycieli. Oznacza to, że udział klientów TUnŻ w aktywach funduszu wyniósł aż 88 proc.

Dzięki ciągłemu rozwojowi oferty produktowej, silnemu wsparciu ze strony własnych kanałów dystrybucji i współpracujących multiagencji i banków, środki w produktach inwestycyjnych dostępnych w ofercie ubezpieczycieli stały się ważnym elementem naszych oszczędności (1 bln złotych). Na koniec 2012 r., z aktywami przekraczającymi 43 mld zł, ich udział w oszczędnościach gospodarstw domowych wyniósł 4,3 proc. Oczywiście jest to niższy poziom niż w przypadku funduszy inwestycyjnych (6,6 proc.), funduszy emerytalnych (25,6 proc.) czy depozytów (48,9 proc.). Warto jednak zauważyć, że aktywa zebrane przez fundusze UFK są obecnie wyższe niż bezpośrednio ekspozycja, jaką Polacy posiadają w akcjach spółek publicznych (3,7 proc.) czy też papierach dłużnych Skarbu Państwa (0,8 proc.).

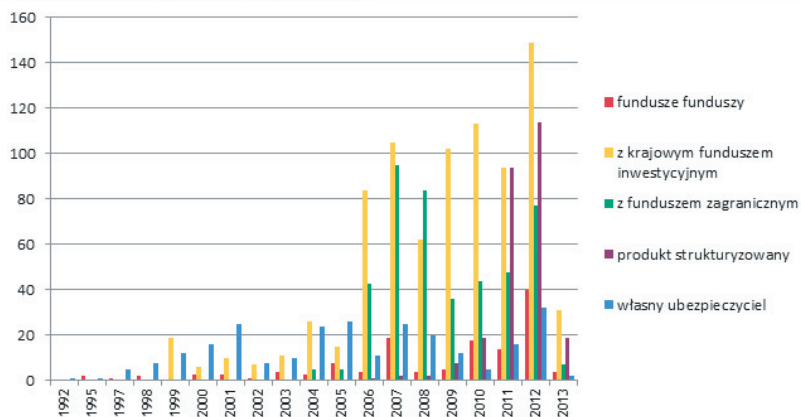


Rola i znaczenie produktów z UFK w Polsce

Michał Duniec, Dyrektor Działu Analiz

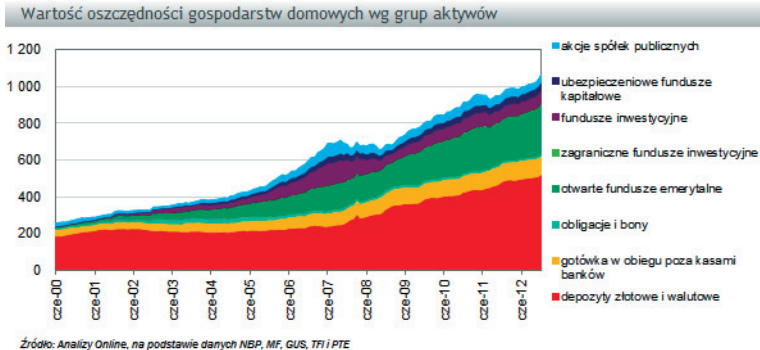
Ciągły rozwój oferty produktowej...

Liczba nowych produktów w podziale na rodzaje



Źródło: Analizy Online

UFK w oszczędnościach Polaków



© Copyright by Analityz Online S.A.

3

Gdzie Polacy trzymają swoje pieniądze?

Wartość oszczędności gospodarstw domowych w podziale na grupy aktywów

	wartość (mld PLN)			dynamika roczna	struktura		
	gru 11	wrz 12	gru 12		gru 11	wrz 12	gru 12
akcje spółek publicznych *	39,5	33,3	39,1	-1,0%	4,1%	3,3%	3,7%
depozyty złotowe i walutowe	482,1	503,4	519,5	7,8%	50,2%	49,6%	48,9%
gotówka w obiegu poza kasami banków	101,8	103,2	102,5	0,6%	10,6%	10,2%	9,6%
fundusze zagraniczne	3,6	3,7	4,2	17,2%	0,4%	0,4%	0,4%
otwarte fundusze emerytalne	224,7	252,5	272,3	21,2%	23,4%	24,9%	25,6%
ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe	37,5	42,5	45,2	20,5%	3,9%	4,2%	4,3%
obligacje i bony	8,9	8,9	8,7	-2,6%	0,9%	0,9%	0,8%
krajowe fundusze inwestycyjne **	62,4	66,6	70,5	13,1%	6,5%	6,6%	6,6%
razem	960,5	1 014,1	1 062,0	10,6%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: Analityz Online, na podstawie danych NBP, MF, GUS, TFI, PTE, TUNŻ

* akcje notowane w rękach gospodarstw domowych wg NBP

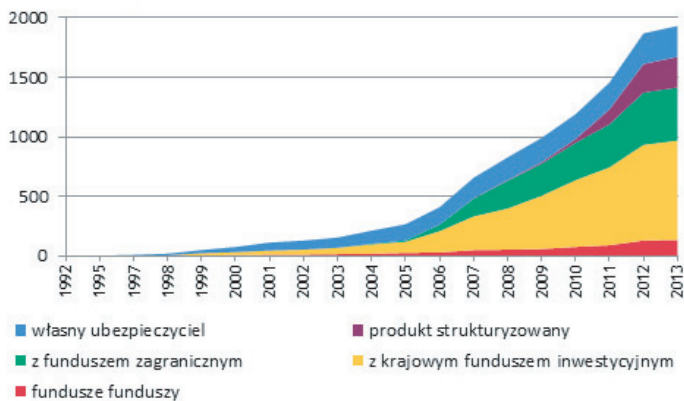
** dostępne dla osób fizycznych, skorygowane o wartość inwestycji ubezpieczycieli

© Copyright by Analityz Online S.A.

4

Współpraca z dostawcami rozwiązań

Rozwój oferty produktowej UFK



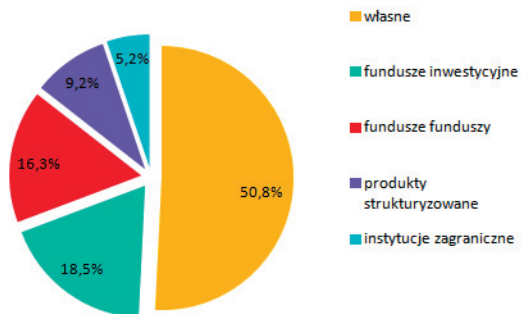
Źródło: Anality Online

© Copyright by Anality Online S.A.

5

Gdzie trafiają pieniądze z UFK?

Aktywa ubezpieczycieli w podziale na typ dostawcy funduszu



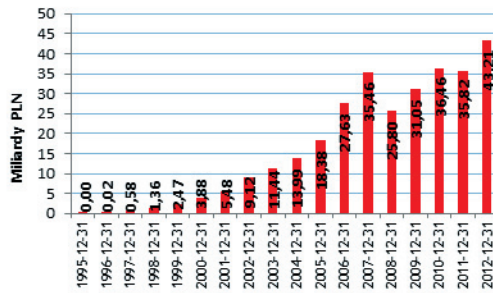
Source: Anality Online

© Copyright by Anality Online S.A.

6

Historia aktywów UFK

Aktywa UFK



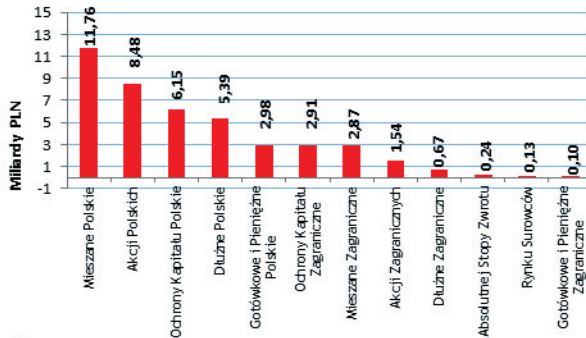
Źródło: Analizy Online

© Copyright by Analizy Online S.A.

7

Struktura aktywów UFK

Aktywa UFK w podziale na segmenty



Źródło: Analizy Online

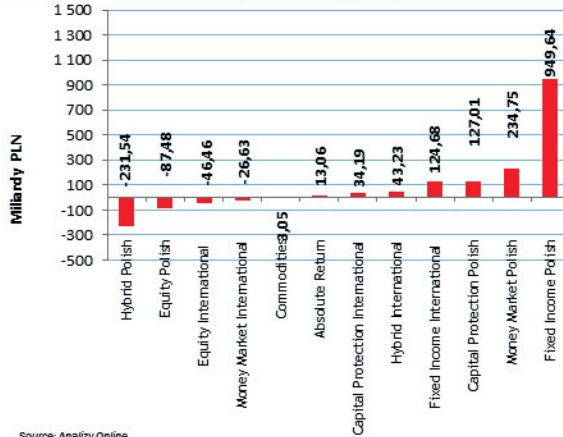
© Copyright by Analizy Online S.A.

8

Jak inwestowaliśmy w 2012 roku?



Saldo wpłat i umorzeń do UFK w podziale na segmenty w 2012



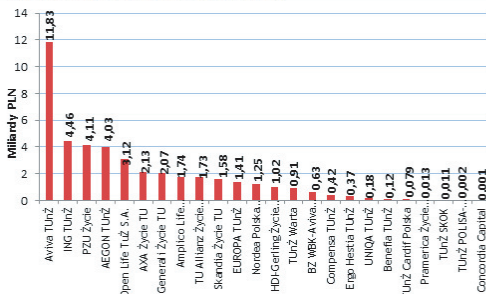
Source: Analyza Online

© Copyright by Analyza Online S.A.

Który ubezpieczyciel ma największy udział w rynku?

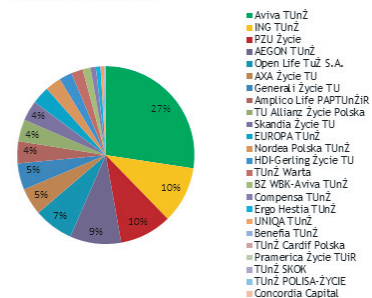


Aktywa UFK w podziale na TuNż (grudzień 2012)



Źródło: Analyza Online

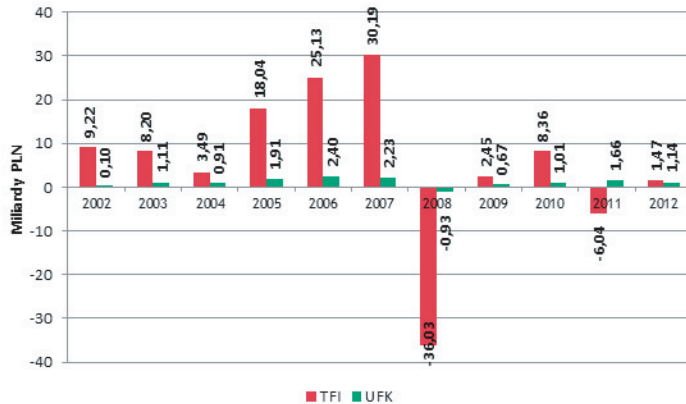
Udział TuNż w rynku UFK



© Copyright by Analyza Online S.A.

Jak kształtowały się napływy do UFK?

Saldo wpłat i umorzeń



Źródło: Analityz Online

© Copyright by Analityz Online S.A.

11

Najpopularniejsze UFK

10 największych UFK (grudzień 2012)

Fundusz	Aktywa (mld PLN)
Aviva Gwarantowany UFK	3,8688
ING Mieszany UFK	2,2412
Aviva Zrównoważony UFK	2,2112
Aviva Dynamiczny UFK	2,0142
Aviva Stabilnego Wzrostu UFK	1,5082
PZU Pogodna Przyszłość Stabilnego Wzrostu UFK PPE	1,1643
ING Dynamiczny UFK	1,1586
PZU Pogodna Jester UFK	0,8628
Aviva Pieniężny UFK	0,8606
PZU Program Inwestycyjny Prestige UFK	0,8584

Źródło: Analityz Online

© Copyright by Analityz Online S.A.

12

Najpopularniejsze fundusze inwestycyjne w ofercie UFK



10 funduszy z największym kwotowym udziałem UFK (luty 2013)

Fundusz	Aktywa netto UFK	Aktywa netto funduszu	Udział UFK w funduszu
Legg Mason Parosol FIO Subfundusz Akcji	640 354 792	1 158 867 582	55%
Noble Funds FIO Subfundusz Noble Fund Akcji	618 152 913	702 669 427	88%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Obligacje	553 081 133	1 640 456 122	34%
UniFundusze FIO subfundusz UniKorona Akcje	380 636 853	880 285 845	43%
Arka Prestiż SFIO subfundusz Arka Prestiż Obligacji Skarbowych	267 010 348	1 479 080 013	18%
AXA FIO Subfundusz Obligacji	253 036 156	384 194 977	66%
Idea Premium SFIO	245 099 436	392 641 884	62%
PKO Skarbowy FIO	240 528 224	1 700 005 681	14%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	229 969 064	1 157 532 964	20%
Arka BZ WBK FIO subfundusz Arka BZ WBK Akcji	228 306 205	1 391 974 120	16%

Źródło: Analizy Online

© Copyright by Analizy Online S.A.

13

Skąd płynie kapitał do funduszy inwestycyjnych?



Macierz relacji pomiędzy funduszami z największym kwotowym udziałem UFK a TUnż

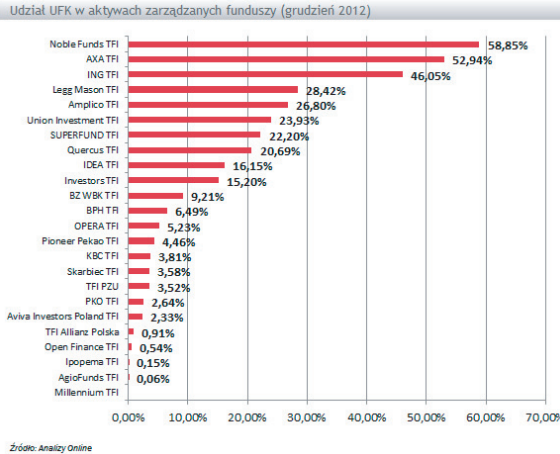
Fundusz/ TUnż	ACON TUnż	Amplaco Life i p/TUnż	AXA Zycie TU	Benedict TUnż	BZ WBK-Aktiva TUnż	Compass TUnż	EUROPA TUnż	General Zycie TU	HBI-erling Zycie TU	ING TUnż	Nordea Polska TUnż	Open Life TUZ S.A.	Pramerica Zycie TUR	PZU Zycie	Standard Zycie TU	TU Allianz Zycie Polska	TUnż POLSKA ZYCE	TUnż Warta	UNIQA TUnż	Suma w %	Suma w mln PLN	
Legg Mason Akcji	51,22%	-	13,03%	0,02%	5,43%	3,96%	0,01%	10,92%	1,62%	0,00%	1,92%	0,12%	0,59%	-	12,48%	0,00%	0,03%	-	0,64%	100,00%	640,35	
Noble Fund Akcji	47,69%	-	20,17%	-	-	-	-	11,32%	-	0,01%	1,31%	0,14%	-	-	19,35%	-	-	-	-	100,00%	618,15	
UniKorona Obligacje	14,98%	-	-	0,04%	20,18%	-	0,00%	-	2,11%	0,16%	31,98%	6,36%	-	-	10,74%	0,02%	-	-	-	13,43%	100,00%	553,08
UniFundusze FIO subfundusz	44,56%	-	10,54%	-	1,46%	0,07%	0,00%	5,75%	16,00%	0,00%	5,51%	0,12%	-	-	14,96%	0,00%	-	-	1,00%	100,00%	380,64	
Arka Prestiż Obligacji Skarbowych	-	-	-	-	94,97%	-	-	-	-	-	5,03%	-	-	-	-	-	-	-	-	100,00%	267,01	
AXA Obligacji	-	-	98,50%	-	-	-	-	-	-	-	-	1,50%	-	-	-	-	-	-	-	100,00%	253,04	
Idea Premium SFIO	92,68%	-	0,05%	-	-	-	-	-	-	-	4,76%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,51%	100,00%	245,10
PKO Skarbowy FIO	99,06%	-	0,94%	-	-	-	-	-	-	-	-	0,01%	-	-	-	-	-	-	-	100,00%	240,53	
Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych	8,32%	-	-	-	11,05%	-	-	57,53%	0,97%	-	-	0,58%	0,23%	-	21,32%	-	-	-	-	100,00%	229,97	
Arka BZ WBK Akcji	10,59%	-	20,99%	-	2,72%	11,87%	-	16,03%	1,59%	-	8,85%	0,10%	1,22%	-	25,44%	-	0,10%	-	0,50%	100,00%	228,21	

Źródło: Analizy Online

© Copyright by Analizy Online S.A.

14

Które TFI są najbardziej uzależnione od ubezpieczycieli?



© Copyright by Analityz Online S.A.

15

Rola UFK w Polsce



- UFK zdobyły silną pozycję ze względu na skuteczny sposób dystrybucji.
- Aktywa w UFK mają stabilny charakter ze względu na typ wnoszenia wpłat i długi horyzont inwestycji (opłaty likwidacyjne).
- Współpraca z UFK jest kluczowa zarówno dla krajowych TFI, jak i instytucji zagranicznych obecnych w Polsce.
- UFK to obecnie ważne ogniwo w ramach instrumentów regularnego i dobrowolnego oszczędzania.

© Copyright by Analityz Online S.A.

16