

**UKNF**

URZĄD  
KOMISJI  
NADZORU  
FINANSOWEGO



**Raport dotyczący sytuacji finansowej  
towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2025 roku**

## Spis treści

Podsumowanie .....	4
1 Sektor towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2025 roku .....	5
1.1 Ogólna charakterystyka .....	5
2 Aktywa funduszy inwestycyjnych .....	5
2.1 Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych .....	5
2.2 Napływ środków do funduszy .....	9
2.3 Struktura aktywów funduszy .....	10
3 Przychody i koszty TFI .....	11
3.1 Struktura i dynamika przychodów .....	11
3.2 Struktura i dynamika kosztów .....	13
3.3 Zestawienie przychodów i kosztów .....	14
4 Wyniki finansowe TFI .....	14
5 Majątek TFI .....	16
6 Kapitały własne TFI .....	16
6.1 Wymogi kapitałowe obowiązujące TFI .....	17
6.2 Rentowność kapitałów własnych .....	19

## **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 znaczący wpływ na analizowane dane.

## Podsumowanie

---

Rok 2025 przyniósł dalsze ożywienie polskiej gospodarki. Wzrost gospodarczy był nieco wyższy niż w 2024 roku i jednocześnie najwyższy od 2022 roku. Można było obserwować również wyhamowanie wzrostu cen, a pod koniec 2025 roku inflacja obniżyła się do poziomu zgodnego z celem NBP. Spadek inflacji umożliwił przeprowadzenie przez Radę Polityki Pieniężnej cyklu obniżek stóp procentowych, w wyniku czego w 2025 roku stopa referencyjna NBP spadła o 1,75 p.p. do poziomu 4%.

Globalną gospodarkę charakteryzowała stabilizacja, choć tempo wzrostu było niższe niż w 2024 roku. Spadek inflacji umożliwił łagodzenie polityki pieniężnej przez banki centralne. Jednocześnie nadal wyraźne były napięcia związane z sytuacją geopolityczną.

W 2025 roku, podobnie jak w roku poprzednim, nowe środki napływały przede wszystkim do funduszy dłużnych. W szczególności popularnością cieszyły się fundusze obligacji krótkoterminowych. Fundusze te postrzegane są jako alternatywa dla lokat bankowych, oferując często wyższe stopy zwrotu przy umiarkowanym poziomie ryzyka.

Wysoki poziom dodatnich nabyć netto charakteryzował także fundusze zdefiniowanej daty oferujące PPK, w przypadku których średni wskaźnik partycypacji wzrósł w 2025 roku z 50,5% do 57,1%. Napływ środków obserwowany był również w przypadku funduszy mieszanych oraz rynku surowców. Największe odpływy środków miały miejsce w funduszach zaklasyfikowanych jako alternatywne.

W 2025 roku przychody TFI zwiększyły się o 14% w porównaniu do 2024 roku. Suma kosztów poniesionych przez TFI była o 4% wyższa niż w roku poprzednim. Dzięki niższej dynamice wzrostu kosztów w porównaniu do wzrostu przychodów, suma wyników finansowych towarzystw była o 38% większa niż w roku poprzednim.

W 2025 roku wzrósł poziom zagregowanego minimalnego wymogu kapitałowego, jednak w związku z wyższym wzrostem sumy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, wysokość wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora uległa poprawie. Na koniec 2025 roku poziom wskaźnika pokrycia wymogu wyniósł 4,6 w porównaniu do poziomu 4,3 na koniec 2024 roku.

## 1 Sektor towarzystw funduszy inwestycyjnych w 2025 roku

### 1.1 Ogólna charakterystyka

Na dzień 31 grudnia 2025 roku działalność prowadziło 55 towarzystw funduszy inwestycyjnych („TFI” lub „towarzystwo”). Liczba towarzystw pozostała taka sama jak na koniec 2024 roku, jednak w analizowanym okresie doszło do zmian w związku z uzyskaniem licencji przez Michael/Ström TFI S.A. oraz przejęciem Templeton Asset Management (Poland) TFI S.A. przez Quercus TFI S.A.

Na koniec 2025 roku towarzystwa zarządzały 415 funduszami inwestycyjnymi w porównaniu do 433 funduszy inwestycyjnych rok wcześniej. Zmniejszenie łącznej liczby funduszy, podobnie jak w roku poprzednim, wynikało przede wszystkim z otwarcia likwidacji funduszy inwestycyjnych zamkniętych, jednak spadek ich liczby był mniej znaczący niż w 2024 roku. Na koniec 2025 roku proces likwidacji prowadzony był w 144 funduszach inwestycyjnych.

**Na koniec 2025 roku działalność prowadziło 55 TFI, zarządzających łącznie 415 funduszami inwestycyjnymi**

**Tabela 1.** Liczba TFI oraz funduszy inwestycyjnych w latach 2022-2025 (stan na koniec roku)

	2022	2023	2024	2025
<b>Towarzystwa funduszy inwestycyjnych</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	<b>55</b>
<b>Fundusze inwestycyjne, w tym:</b>	<b>533</b>	<b>495</b>	<b>433</b>	<b>415</b>
- fundusze inwestycyjne otwarte	38	32	35	31
- specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte	67	62	55	54
- fundusze inwestycyjne zamknięte	428	401	343	330
<b>Fundusze inwestycyjne w likwidacji, w tym:</b>	<b>133</b>	<b>150</b>	<b>172</b>	<b>144</b>
- fundusze inwestycyjne otwarte	4	10	11	9
- specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte	2	7	8	5
- fundusze inwestycyjne zamknięte	127	133	153	130

**Źródło:** opracowanie własne

## 2 Aktywa funduszy inwestycyjnych

### 2.1 Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych

Na koniec 2025 roku łączna wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych (WAN) wyniosła 454,5 mld zł i była wyższa o 57 mld zł, tj. o 14% w porównaniu do stanu na

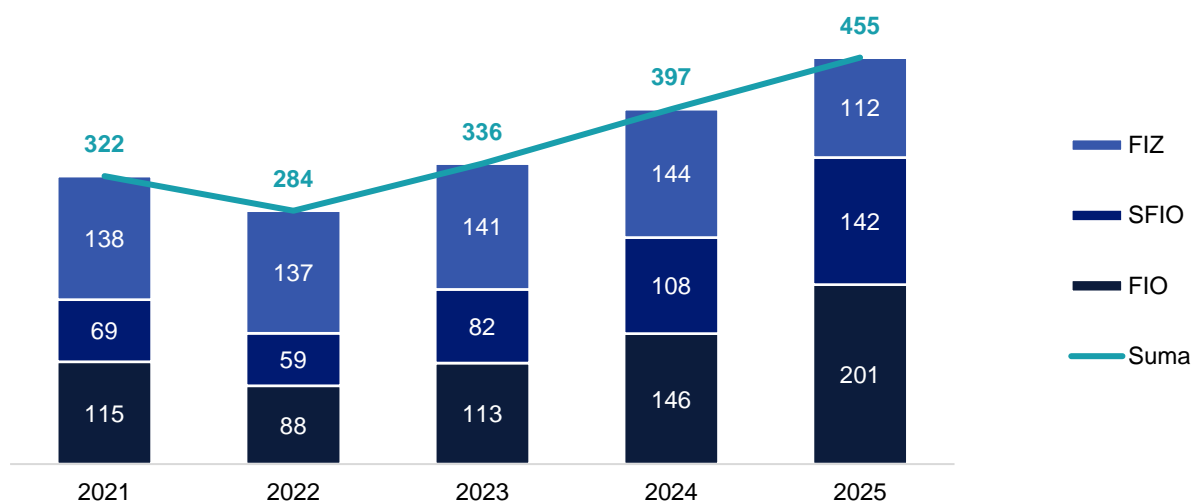
koniec roku poprzedniego. Suma aktywów netto funduszy inwestycyjnych na koniec 2025 roku osiągnęła najwyższy poziom w historii,

**W 2025 roku WAN funduszy inwestycyjnych wzrósł o 14%**

kontynuując wzrost z lat poprzednich, co podobnie jak w roku 2024 było wynikiem wzrostu wartości aktywów

tychów netto funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych.

**Wykres 1.** WAN funduszy inwestycyjnych (w mld zł)



**Źródło:** opracowanie własne

Na koniec 2025 roku wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych otwartych (FIO) wynosiła 201 mld zł i stanowiła 44% sumy WAN wszystkich funduszy. W porównaniu do stanu na koniec 2024 roku wartość aktywów netto FIO wzrosła o 55,1 mld zł, tj. o 38%.

Natomiast łączna wartość aktywów netto specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych (SFIO) wyniosła na koniec 2025 roku 141,6 mld zł, stanowiąc 31% sumy WAN wszystkich funduszy. Aktywa netto funduszy tego rodzaju zwiększyły się w porównaniu do stanu na koniec 2024 roku o 33,8 mld zł, co stanowiło wzrost o 31%. Do zwiększenia wartości aktywów netto SFIO przyczynił się przede wszystkim napływ środków do funduszy

dłużnych i zdefiniowanej daty, w przypadku których saldo nabyć netto wyniosło odpowiednio 11,8 mld zł i 7,2 mld zł.

Z kolei wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych zamkniętych (FIZ) na koniec 2025 roku kształtowała się na poziomie niższym niż wartość aktywów netto FIO i SFIO i wynosiła 111,9 mld zł, z czego 76,2 mld zł to wartość aktywów netto FIZ aktywów niepublicznych. W 2025 roku łączna wartość aktywów netto FIZ zmniejszyła się o 32 mld zł, tj. o 22%. Na koniec 2025 roku udział WAN funduszy inwestycyjnych zamkniętych w sumie aktywów netto wszystkich funduszy wyniósł 25%, przy czym udział warto-

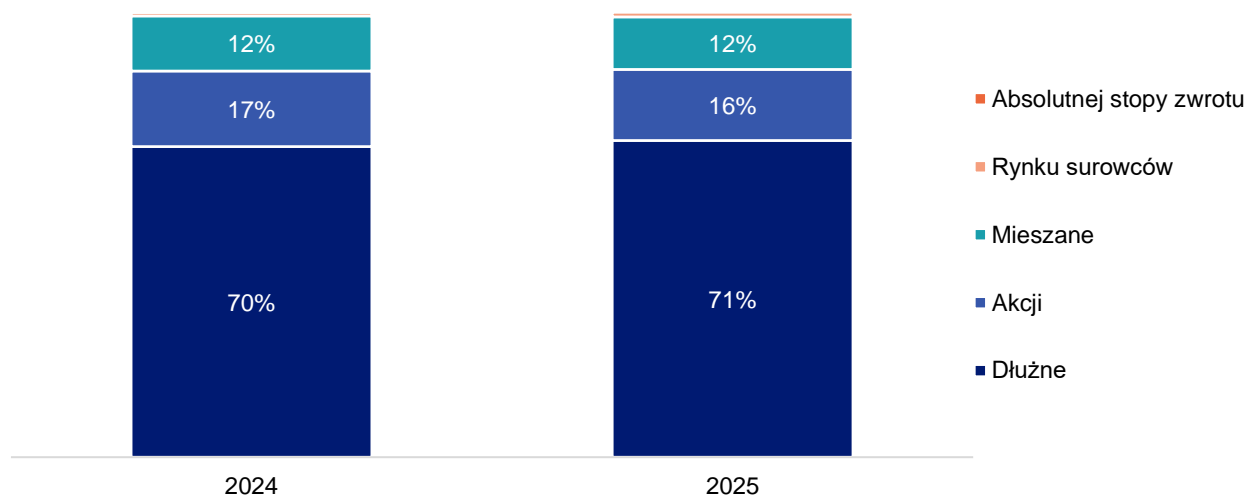
**Wartość aktywów netto FIO wzrosła o 38%, SFIO o 31%, a w przypadku FIZ spadła o 22%**

ści aktywów netto FIZ aktywów niepublicznych kształtował się na poziomie 17%.

W grupie funduszy inwestycyjnych otwartych, największy wzrost aktywów netto w 2025 roku charakteryzował fundusze dłużne. Podobnie jak w roku poprzednim fundusze dłużne odpowiadały za największą wartościowo kategorię FIO, a ich udział w sumie WAN FIO wynosił 71%.

Drugą największą wartościowo kategorią funduszy były fundusze akcyjne stanowiące około 16% sumy WAN FIO, natomiast udział funduszy mieszanych wynosił 12%. Fundusze zaklasyfikowane jako fundusze rynku surowców oraz absolutnej stopy zwrotu nie przekroczyły łącznie 2% udziału w sumie WAN FIO.

**Wykres 2.** Udział poszczególnych kategorii funduszy w sumie WAN FIO

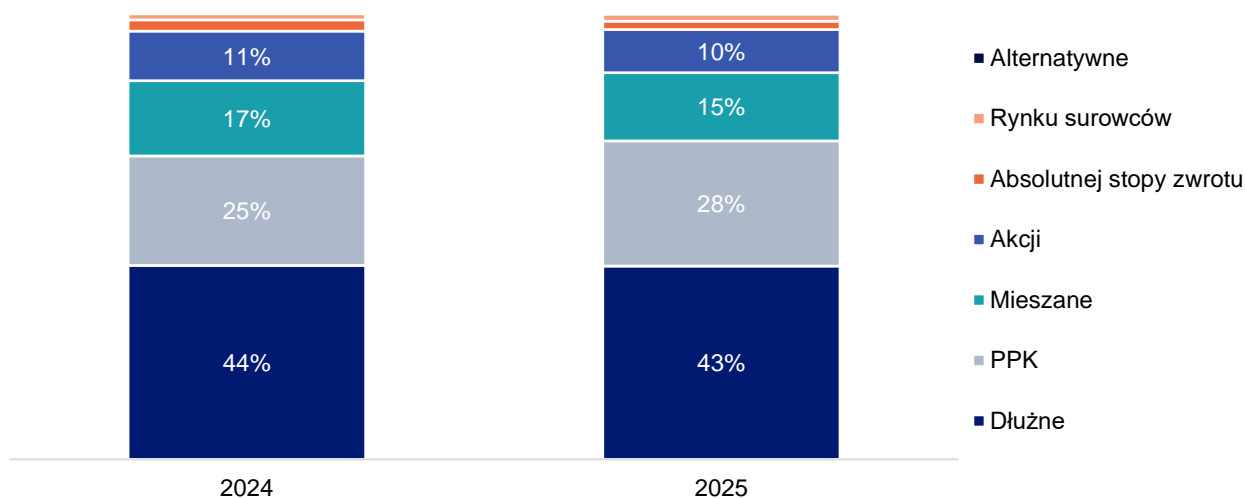


**Źródło:** opracowanie własne

Również w przypadku SFIO fundusze dłużne stanowiły największą kategorię i odpowiadały za 43% sumy ich aktywów netto. Drugą największą kategorią funduszy były fundusze PPK których udział w sumie aktywów netto SFIO zwiększył się w analizowanym okresie

o 3 p.p. i na koniec 2025 roku wynosił 28%. Z kolei fundusze mieszane oraz akcji stanowiły odpowiednio 15% i 10% aktywów netto SFIO. Pozostałe grupy funduszy odpowiadały łącznie za niecałe 4% WAN SFIO na koniec 2025 roku.

**Wykres 3.** Udział poszczególnych kategorii funduszy w sumie WAN SFIO

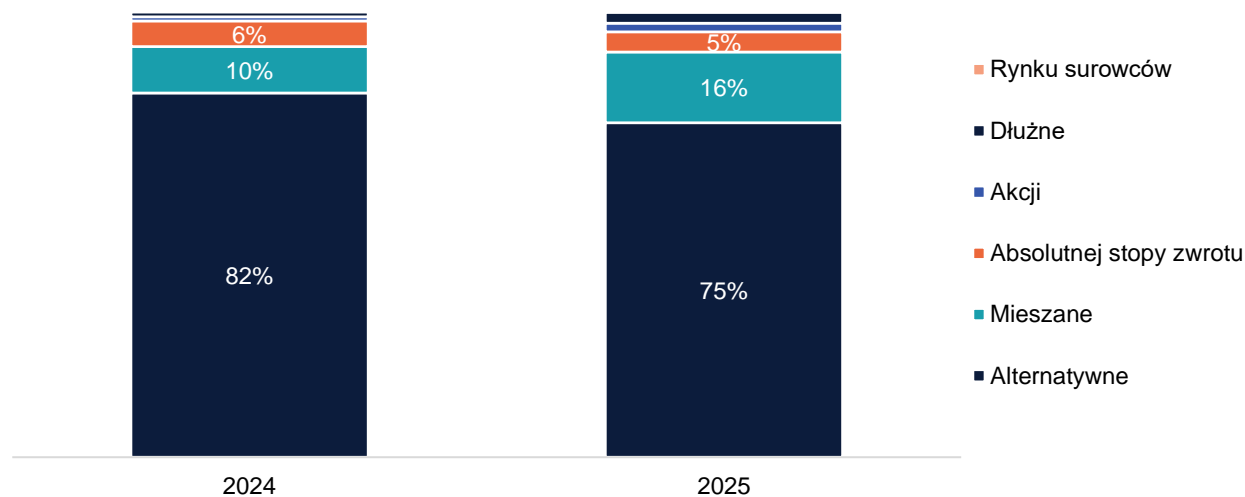


**Źródło:** opracowanie własne

W kategorii funduszy zamkniętych największą wartościowo kategorię nadal stanowiły fundusze alternatywne. Ich udział w sumie WAN zmniejszył się w 2025 roku o 7 p.p.

do 75%. Z kolei udział funduszy mieszanych wzrósł o 6 p.p. do 16%, natomiast w przypadku funduszy absolutnej stopy zwrotu był niższy o 1 p.p. i wyniósł 5%.

**Wykres 4.** Udział poszczególnych kategorii funduszy w sumie WAN FIZ



**Źródło:** opracowanie własne

## 2.2 Napływ środków do funduszy

W 2025 roku najwyższe nabycia netto, wynoszące 45 mld zł, odnotowały fundusze dłużne. Dodatkowo saldo nabyć charakteryzowało również fundusze zdefiniowanej daty oferujące PPK, mieszane oraz rynku surowców. Z kolei odpływ środków miał miejsce w przypadku

funduszy alternatywnych, absolutnej stopy zwrotu i akcji. Z funduszy tych kategorii wycofano środki o łącznej wartości ok. 45,3 mld zł. Największy spadek kapitału funduszy, na poziomie 40,6 mld zł, zanotowały fundusze alternatywne.

**Tabela 2.** WAN dla poszczególnych kategorii funduszy inwestycyjnych (w mln zł)

Rodzaje funduszy	Klasyfikacja funduszy	WAN na koniec 2024 r.	Nabycia netto	WAN na koniec 2025 r.
<b>FIO</b>		<b>145 925</b>	<b>32 446</b>	<b>200 977</b>
	absolutnej stopy zwrotu	225	-109	133
	akcji	24 715	-485	32 044
	dłużne	101 878	32 179	142 943
	mieszane	17 968	864	23 711
	rynku surowców	1 139	-3	2 146
<b>SFIO</b>		<b>107 775</b>	<b>21 114</b>	<b>141 590</b>
	absolutnej stopy zwrotu	2 680	-199	2 692
	akcji	12 076	-203	13 721
	alternatywne	15	-4	31
	dłużne	46 960	11 801	61 474
	mieszane	18 148	2 536	21 642
	PPK	26 458	7 151	39 760
	rynku surowców	1 438	32	2 270
<b>FIZ AN</b>		<b>110 150</b>	<b>-38 762</b>	<b>76 227</b>
	absolutnej stopy zwrotu	144	-9	138
	akcji	1	-	1
	alternatywne	98 464	-39 193	62 543
	dłużne	808	197	857
	mieszane	10 733	243	12 688
<b>FIZ pozostałe</b>		<b>33 427</b>	<b>-3 979</b>	<b>35 696</b>
	absolutnej stopy zwrotu	8 097	-4 249	4 928
	akcji	1 494	458	2 160
	alternatywne	19 241	-1 379	21 497
	dłużne	740	1 041	1 932
	mieszane	3 798	120	5 062
	rynku surowców	57	30	117
<b>Suma końcowa</b>		<b>397 277</b>	<b>10 819</b>	<b>454 490</b>

**Źródło:** opracowanie własne

W 2025 roku 66% funduszy FIO i SFIO charakteryzowało się dodatnią sumą nabyć netto. Ich najwyższą wartość dotyczyła przede wszystkim funduszy dłużnych. Wśród FIZ dodatnia suma nabyć netto charakteryzowała fundusze akcji, dłużne, mieszane oraz rynku surowców.

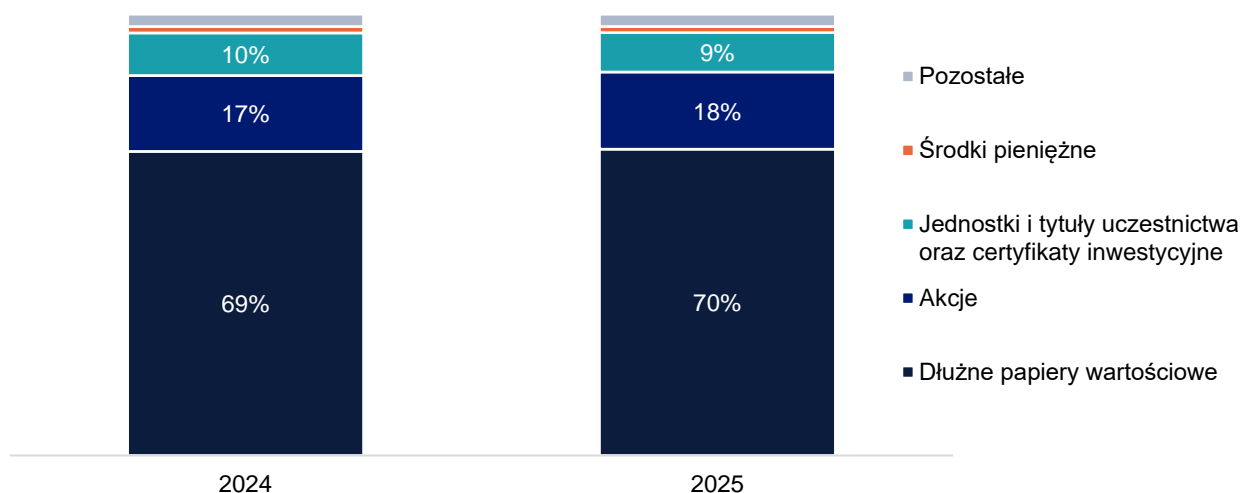
Na koniec 2025 roku liczba uczestników FIO była równa 3,75 mln, natomiast liczba uczestników SFIO (w ramach których funkcjonują PPK) kształtowała się na poziomie 5,75 mln. Z kolei na koniec 2024 roku wielkości te kształtowały się odpowiednio na poziomie 3,29 mln dla FIO i 5,17 mln dla SFIO.

### 2.3 Struktura aktywów funduszy

Na koniec 2025 roku można było zaobserwować wzrost udziału dłużnych papierów wartościowych w sumie aktywów wszystkich kategorii funduszy o 7 p.p. do poziomu 58%. Podobnie jak w roku poprzednim, dłużne papiery wartościowe pozostawały największą grupą aktywów. O około 1 p.p. zwiększył się

również udział dla każdej z kolejnych trzech klas aktywów funduszy, tj. instrumentów udziałowych, jednostek uczestnictwa i tytułów uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych, a także wierzytelności. Na koniec 2025 roku ich udziały w sumie aktywów funduszy wynosiły odpowiednio 22%, 8% oraz 4%.

**Wykres 5.** Struktura aktywów FIO i SFIO

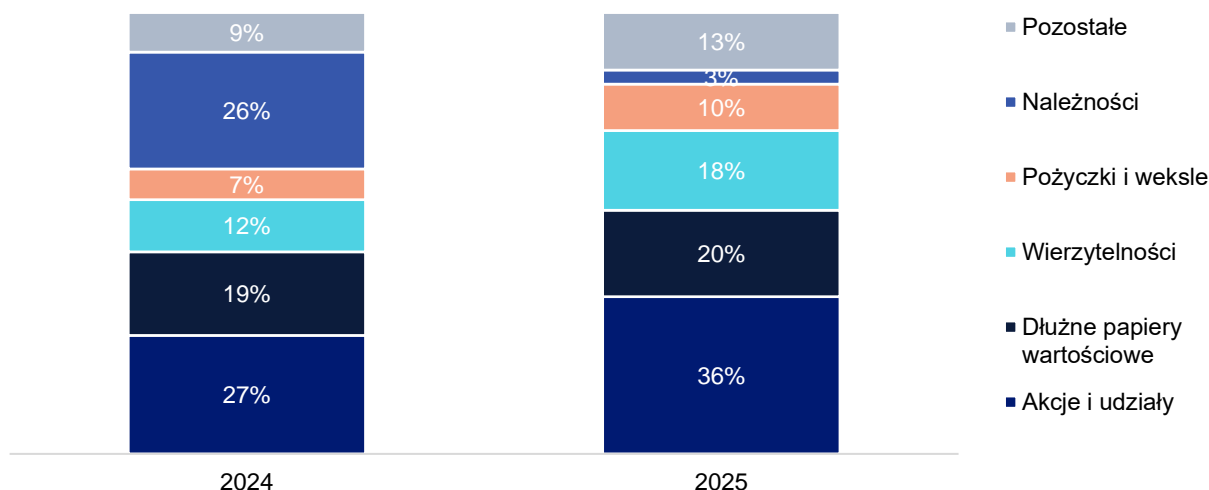


**Źródło:** opracowanie własne

W przypadku FIO i SFIO na koniec 2025 roku około 70% sumy aktywów stanowiły dłużne papiery wartościowe. Ich udział, podobnie jak udział akcji, wzrósł o 1 p.p. w porównaniu do stanu na koniec 2024

roku, natomiast udział jednostek i tytułów uczestnictwa oraz certyfikatów inwestycyjnych był niższy o 1 p.p. Z kolei udział środków pieniężnych pozostał na poziomie zbliżonym do roku poprzedniego.

**Wykres 6.** Struktura aktywów FIZ



**Źródło:** opracowanie własne

Na zmianę struktury aktywów FIZ w 2025 roku miał wpływ spadek udziału należności w sumie aktywów FIZ o 23 p.p. w porównaniu do roku poprzedniego. Jednocześnie wzrosły udziały pozostałych klas, przede wszystkim instrumentów udziałowych, które na koniec 2025

roku stanowiły o prawie 10 p.p. większą część aktywów FIZ niż na koniec 2024 roku. Udział wierzytelności wzrósł o 6 p.p., a pożyczek i weksli o 3 p.p. Z kolei w przypadku instrumentów dłużnych udział w sumie aktywów FIZ zwiększył się o 1 p.p.

### 3 Przychody i koszty TFI

#### 3.1 Struktura i dynamika przychodów

W 2025 roku przychody towarzystw funduszy inwestycyjnych wzrosły o 13,5%, osiągając poziom bliski 5 mld zł. Trend wzrostowy można było obserwować już w dwóch poprzednich latach i podobnie jak we wcześniejszych okresach, wyni-

kało to przede wszystkim ze zwiększenia przychodów z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi. Zwiększył się także poziom przychodów z tytułu pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych reprezentowanych

**W 2025 roku przychody ogółem TFI wzrosły za sprawą wyższego wynagrodzenia za zarządzanie funduszami**

przez towarzystwo. Z kolei niższe wartości niż w roku poprzednim można było obserwować w przypadku przychodów z tytułu zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba

instrumentów oraz pozostałych przychodów. Do zera spadła natomiast suma przychodów z tytułu pełnienia funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych.

**Tabela 3.** Struktura przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych (w mln zł)

	2024	2025	Zmiana
<b>Przychody ogółem, w tym:</b>	<b>4 382</b>	<b>4 976</b>	<b>13,55%</b>
Przychody z tytułu zarządzania funduszami inwestycyjnymi	4 006	4 687	17,01%
Przychody z tytułu zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych	129	111	-14,11%
Przychody z tytułu pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych reprezentowanych przez towarzystwo	3	5	80,31%
Przychody z tytułu pełnienia funkcji przedstawiciela funduszy zagranicznych	9	0	-100%
Pozostałe (w tym przychody finansowe)	235	173	-26,49%

**Źródło:** opracowanie własne

Wynagrodzenie za zarządzanie funduszami inwestycyjnymi, podobnie jak w latach poprzednich, było głównym składnikiem przychodów towarzystw funduszy inwestycyjnych i stanowiło aż 94,2% sumy przychodów.

Wartość wynagrodzenia stałego była wyższa o prawie 22% rok do roku. Natomiast wynagrodzenie zmienne wzrosło o 10% w porównaniu do 2024 roku. Podobnie jak w roku poprzednim, w 2025 roku wynagrodzenie stałe TFI stanowiło około dwóch trzecich przychodów

z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie funduszami ogółem.

Podobnie jak w 2024 roku, najwyższy stosunek wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszami do ich średniorocznego WAN charakteryzował FIO, a najniższy można było obserwować w przypadku FIZ aktywów niepublicznych. W 2025 roku relacja ta zmniejszyła się jedynie w przypadku FIO, a dla pozostałych funduszy uległa niewielkiemu zwiększeniu<sup>1</sup>.

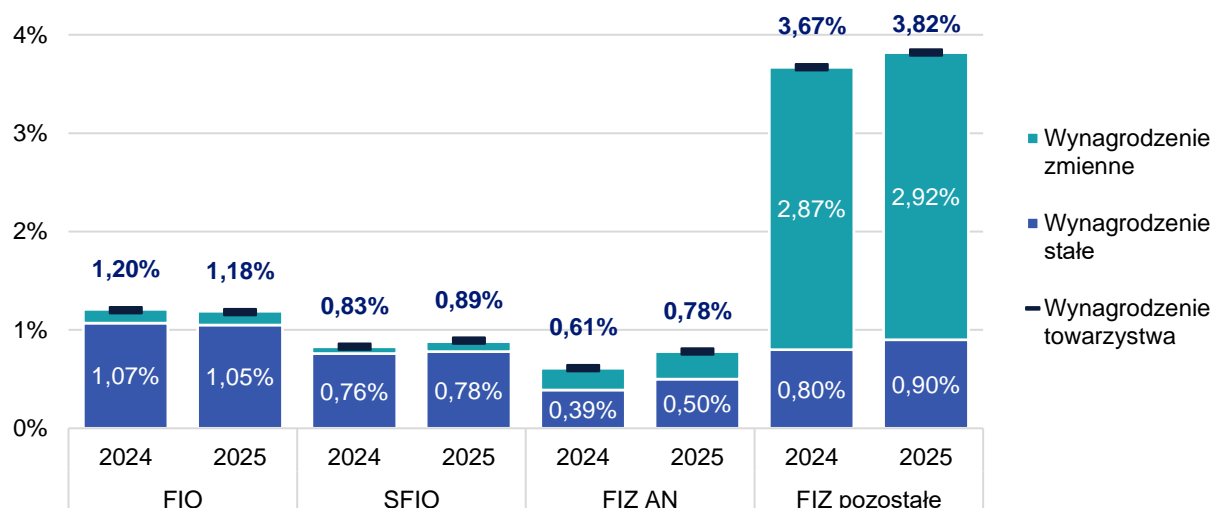
Podobnie udział wynagrodzenia zmiennego, zależnego od wyników

<sup>1</sup> Maksymalna stawka wynagrodzenia stałego FIO i SFIO została określona w przepisach Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 13 grudnia 2018 roku w sprawie maksymalnej wysokości wynagrodzenia stałego za zarządzanie funduszem inwestycyjnym otwartym lub specjalistycznym funduszem inwestycyjnym otwartym. Od 2022 roku stawka ta wynosi 2% wartości WAN w skali roku.

zarządzania, dla FIO był niższy, a dla SFIO i FIZ wyższy niż w 2024 roku. Relacja wynagrodzenia zmiennego FIZ do WAN tych

funduszy utrzymywała się na wyższym poziomie niż w przypadku pozostałych funduszy.

**Wykres 7.** Relacja łącznego wynagrodzenia stałego oraz zmiennego za zarządzanie funduszami do średniego WAN



**Źródło:** opracowanie własne

### 3.2 Struktura i dynamika kosztów

Suma kosztów ogółem poniesionych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w 2025 roku wyniosła 3,3 mld zł i była wyższa o 4% w porównaniu do 2024 roku. Wzrost łącznych kosztów TFI był wynikiem zwiększenia poziomu kosztów zmiennych, w tym przede wszystkim kosztów zmiennych dystrybucji.

Koszty stałe poniesione przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych w 2025 roku były natomiast niższe niż w roku poprzednim o 74,24 mln zł (-5%). Suma kosztów zmiennych zwiększyła się o 199,27 mln zł (12%), a udział kosztów zmiennych dystrybucji w sumie kosztów ogółem wzrósł z 18,8% do 23,2%.

**W 2025 roku  
suma kosztów  
TFI wzrosła  
o 4%**

**Tabela 4.** Koszty poniesione przez TFI (w mln zł)

Dane	2024	2025	Zmiana
<b>Koszty ogółem, w tym:</b>	<b>3 165</b>	<b>3 290</b>	<b>3,95%</b>
koszty stałe	1 456	1 381	-5,10%
koszty zmienne, w tym:	1 709	1 909	11,66%
koszty zmienne dystrybucji	595	763	28,16%

**Źródło:** opracowanie własne

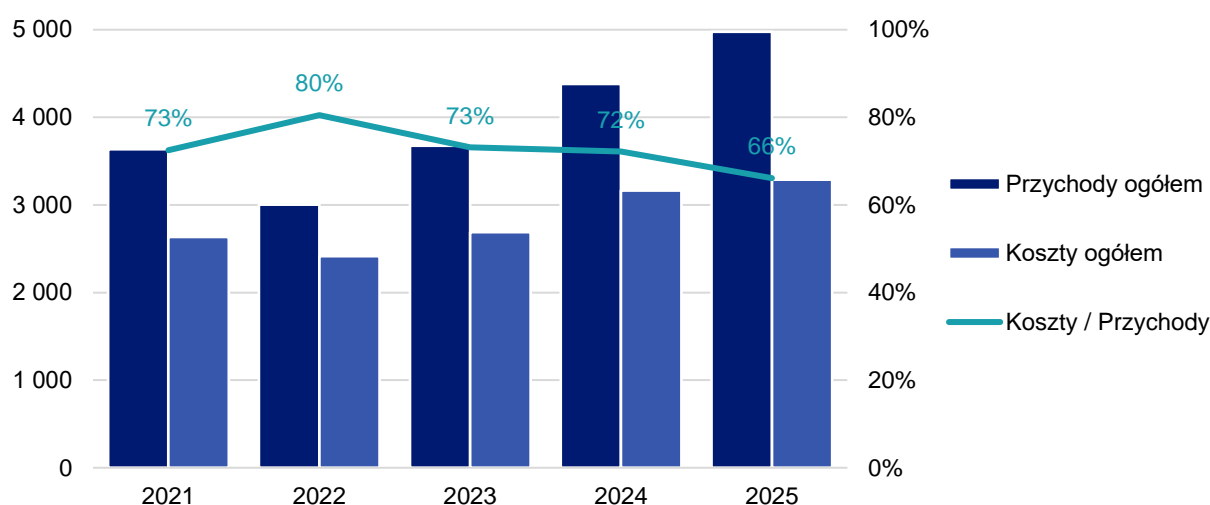
### 3.3 Zestawienie przychodów i kosztów

Zwiększenie sumy przychodów TFI w 2025 roku, przy niższej dynamice wzrostu kosztów skutkowało poprawą relacji ponoszonych kosztów do przychodów towarzystw. Poziom wskaźnika kosztów do przychodów dla całego sektora

kształtował się na koniec 2025 roku na poziomie 66% i był niższy niż na koniec roku poprzedniego, kiedy wynosił 72%. Poziom ten był najniższy w okresie ostatnich pięciu lat.

**Relacja kosztów do przychodów uległa poprawie w porównaniu do 2024 roku**

**Wykres 8.** Wysokość przychodów ogółem i kosztów ogółem TFI (w mln zł, oś lewa) oraz poziom wskaźnika kosztów ogółem do przychodów ogółem (oś prawa)



**Źródło:** opracowanie własne

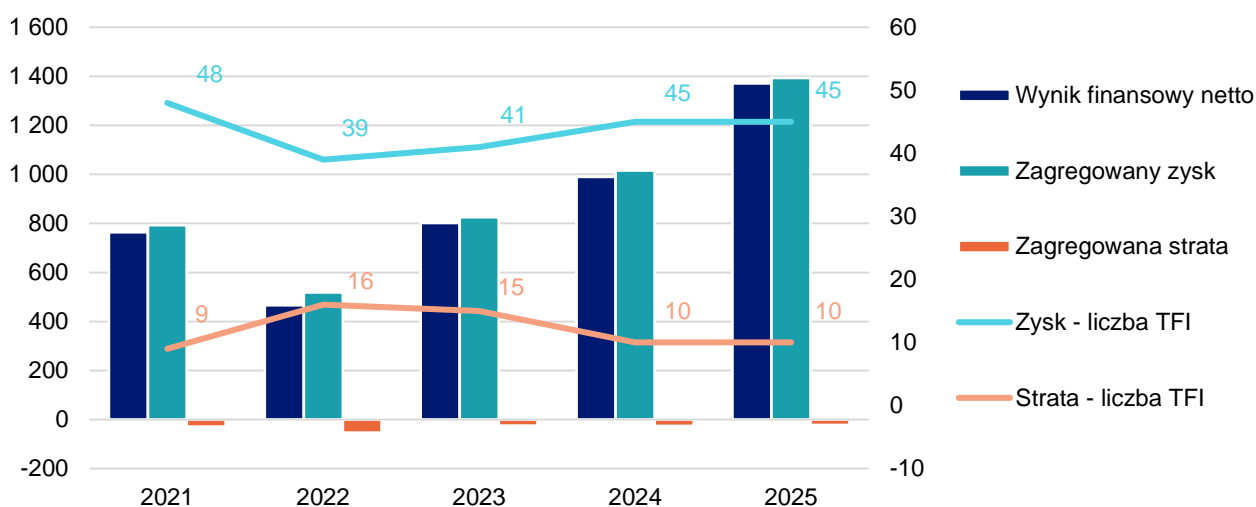
## 4 Wyniki finansowe TFI

Wynik finansowy netto towarzystw funduszy inwestycyjnych za 2025 rok wyniósł 1,37 mld zł i był o 38% wyższy niż w roku poprzednim.

Wzrost zagregowanego zysku i spadek zagregowanej straty wynikały przede wszystkim ze wzrostu wartości aktywów zarządzanych funduszy.

**W 2025 roku suma wyników finansowych netto TFI była o 38% wyższa w porównaniu do roku poprzedniego**

**Wykres 9.** Zyski i straty TFI (w mln zł, lewa oś) oraz liczba TFI według dochodowości (prawa oś)

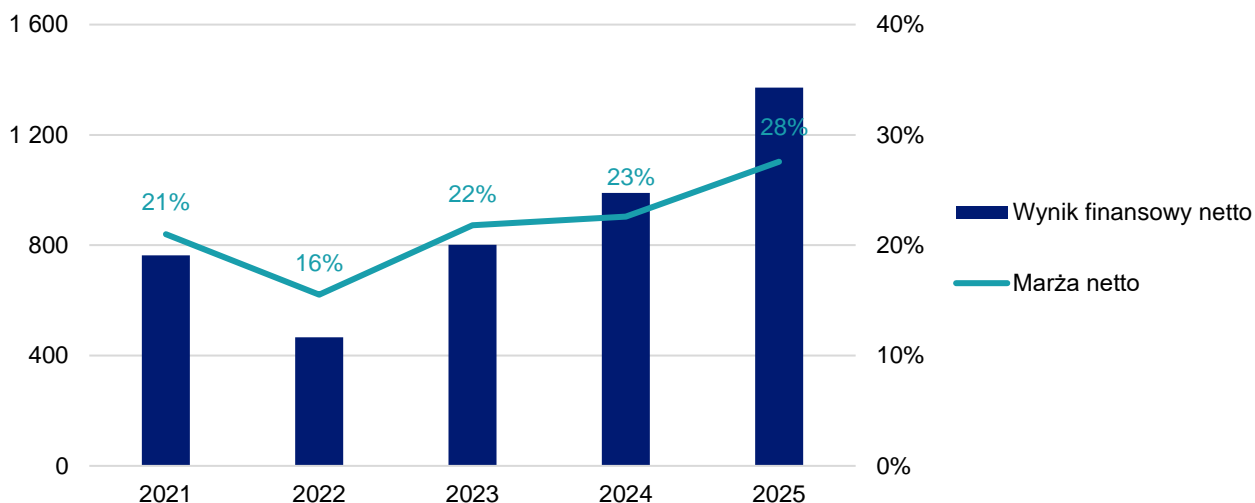


**Źródło:** opracowanie własne

Zwiększeniu sumy wyników finansowych w 2025 roku towarzyszył także wzrost marży netto o 5 p.p., z poziomu 23% do poziomu 28%.

W okresie ostatnich pięciu lat, z wyjątkiem 2022 roku, który charakteryzował się znacznym spadkiem, poziom marży netto oscylował w przedziale 21%-28%.

**Wykres 10.** Wyniki finansowe TFI (w mln zł, lewa oś) oraz marży netto (prawa oś)



**Źródło:** opracowanie własne

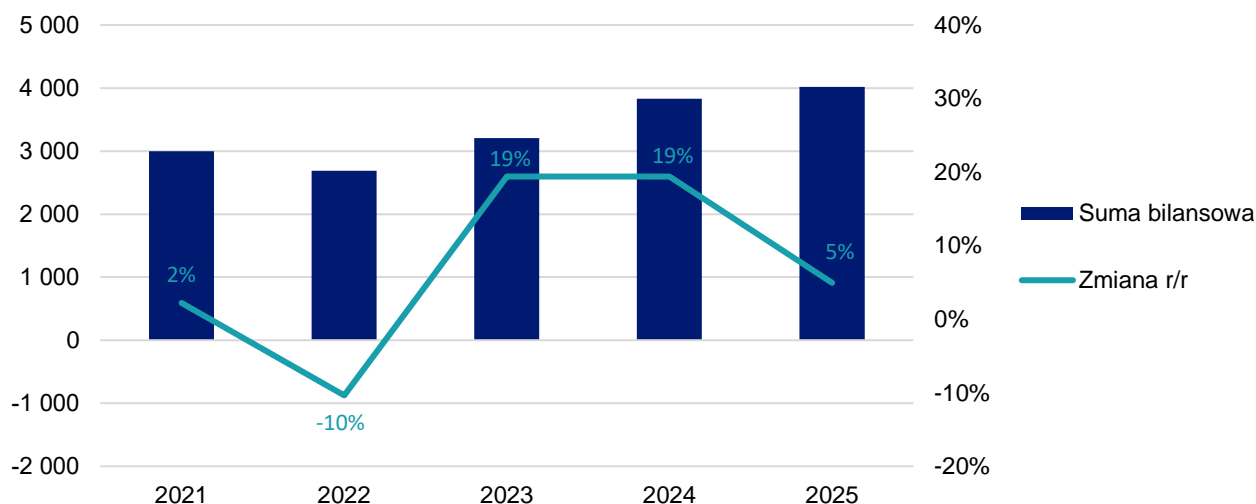
## 5 Majątek TFI

Na koniec 2025 roku suma aktywów towarzystw funduszy inwestycyjnych w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku była

wyższa o 0,2 mld zł, tj. o 5% i wyniosła 4 mld zł, co jednocześnie stanowiło najwyższą wartość w okresie 2021-2025.

**Na koniec 2025 roku suma aktywów ogółem TFI była wyższa niż w roku poprzednim o 5%**

**Wykres 11.** Wartość sumy bilansowej TFI (mln zł, lewa oś) oraz zmiana rok do roku (prawa oś)



**Źródło:** opracowanie własne

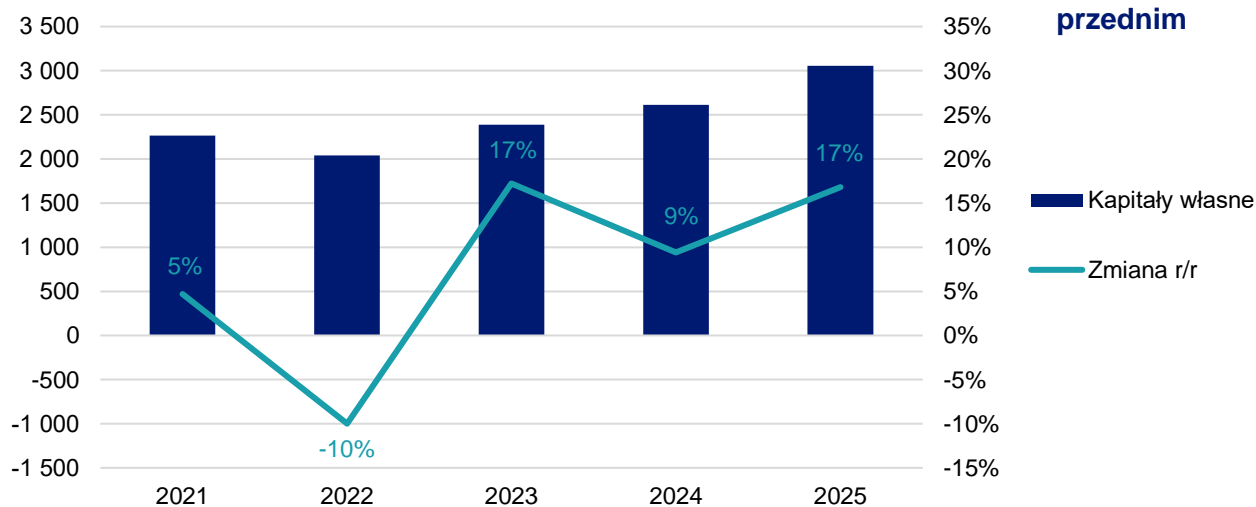
## 6 Kapitały własne TFI

Na koniec 2025 roku łączna wysokość kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych

wyniosła 3 mld zł i była o 17% wyższa niż na koniec roku poprzedniego.

**Na koniec 2025 roku suma kapitałów własnych TFI była wyższa o 17% niż w roku poprzednim**

**Wykres 12.** Wartość kapitałów własnych TFI (w mln zł, lewa oś) i zmiana (prawa oś)

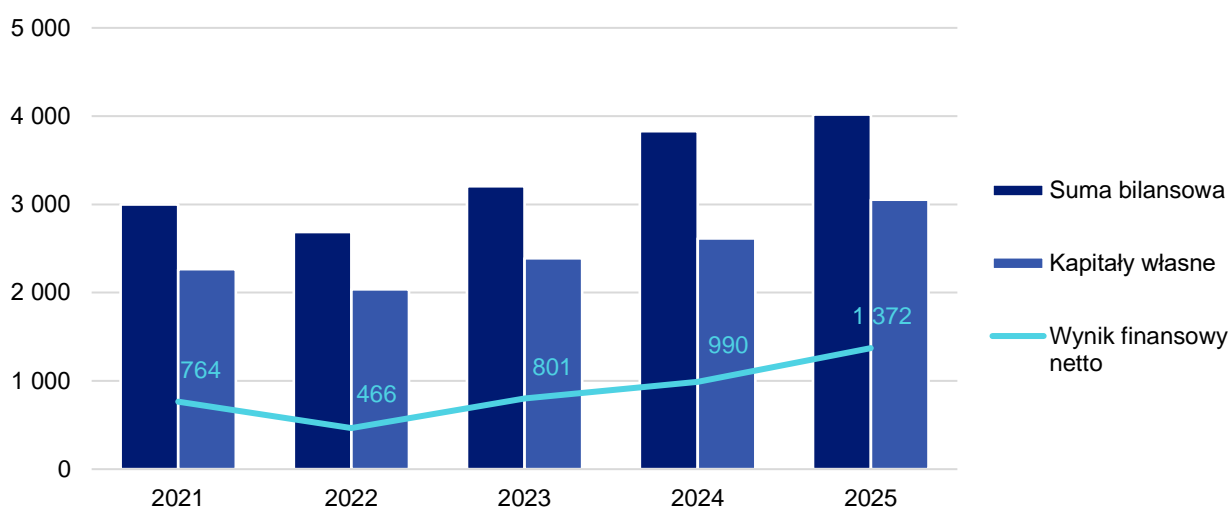


**Źródło:** opracowanie własne

Poziom wskaźnika udziału kapitałów własnych w sumie bilansowej, informującego o przyjętej strategii finansowania majątku przedsiębiorstwa, na koniec 2025 roku był równy 76%. Jego wartość była o 8 p.p. wyższa niż na koniec poprzedniego roku, co wynikało

z większej o 12 p.p. dynamiki wzrostu sumy kapitałów własnych towarzystw niż sumy aktywów. Z kolei średni poziom wskaźnika wzrósł z poziomu 74,2% na koniec 2024 roku do 76,7% na koniec 2025 roku. Wzrosła także mediana wskaźnika, z 77,1% na 77,4%.

**Wykres 13.** Suma bilansowa, kapitał własny oraz wynik finansowy netto TFI (w mln zł)



**Źródło:** opracowanie własne

Po spadku sumy bilansowej i sumy kapitałów w 2022 roku, w kolejnych latach można było obserwować

utrzymywanie się trendu wzrostowego. W 2025 roku obie wartości osiągnęły najwyższy poziom w okresie ostatnich 5 lat.

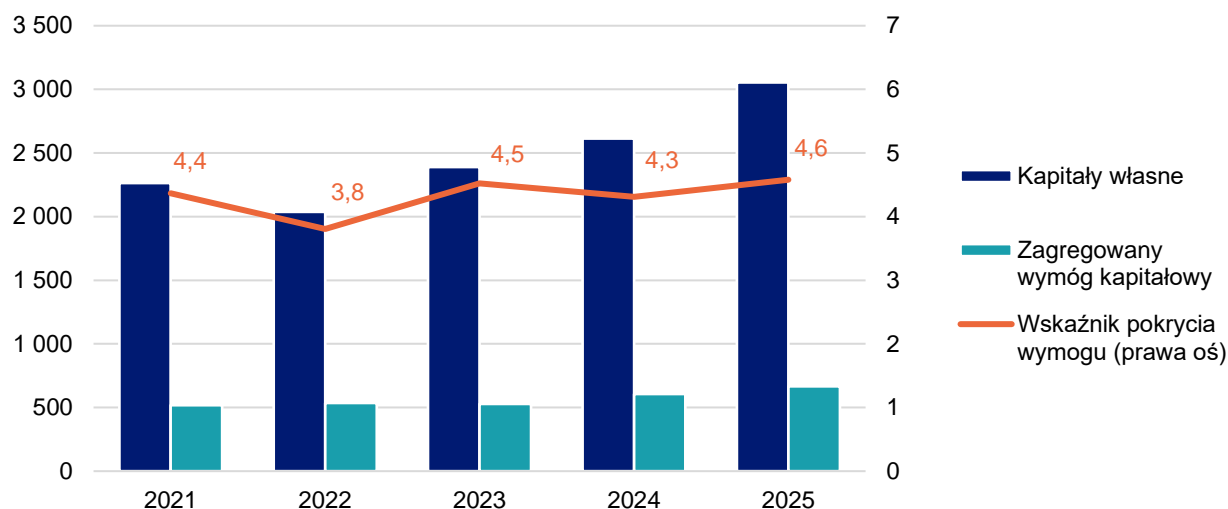
## 6.1 Wymogi kapitałowe obowiązujące TFI

Na potrzeby kompleksowej analizy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych niezbędna jest także ich ocena w kontekście minimalnych wymogów kapitałowych, jakie obowiązują poszczególne towarzystwa. W 2025 roku wartość wskaźnika pokrycia

wymogu wzrosła w związku z szybszym wzrostem sumy kapitałów własnych niż sumy wymogów kapitałowych. Wskaźnik kształtował się na bezpiecznym poziomie, ponad 4,5-krotnie przekraczającym minimalne wymogi regulacyjne.

**Wskaźnik pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora w 2025 roku wzrósł w porównaniu do roku poprzedniego**

**Wykres 14.** Wartość kapitału własnego i zagregowanego wymogu kapitałowego (w mln zł, lewa oś) oraz syntetycznego wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora TFI (prawa oś)



**Źródło:** opracowanie własne

Wzrost poziomu zagregowanego wymogu kapitałowego w 2025 roku, w porównaniu do roku poprzedniego, wynikał głównie ze zwiększenia wymogów ustalanych na podstawie art. 50 ust. 1 Ustawy<sup>2</sup>.

Dynamika wzrostu zagregowanego minimalnego wymogu kapitałowego była mniejsza niż zwiększenie sumy kapitałów własnych towarzystw funduszy inwestycyjnych, co skutkowało wzrostem wskaźnika pokrycia wymogu kapitałowego dla sektora. Na koniec 2025

roku poziom syntetycznego wskaźnika pokrycia wymogu wynosił 4,6 w porównaniu do poziomu 4,3 na koniec 2024 roku.

Średni wskaźnik pokrycia minimalnego ustawowego progu kapitału własnego wzrósł z poziomu 4,8 na koniec 2024 roku do 5 na koniec 2025 roku.

Suma nadwyżek kapitału własnego poszczególnych towarzystw funduszy inwestycyjnych ponad wymóg ustawy wzrosła z 2 mld zł według stanu na koniec 2024 roku do 2,4 mld zł na koniec 2025 roku.

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U.2026.60 z późn. zm.)

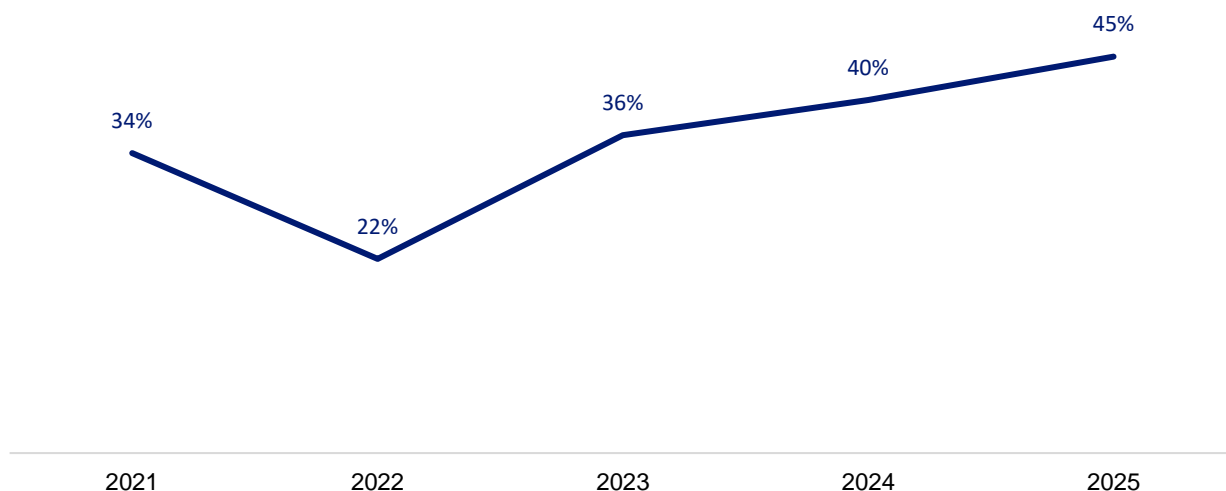
## 6.2 Rentowność kapitałów własnych

Zagregowana rentowność kapitałów własnych sektora towarzystw funduszy inwestycyjnych zwiększyła się z poziomu 40% na koniec 2024 roku do 45% na koniec 2025 roku. Wzrost rentowności spowo-

dowany był wzrostem wyników finansowych w porównaniu do roku poprzedniego przy jednocześnie niższej dynamice wzrostu sumy kapitałów własnych.

**W 2025 roku zagregowana rentowność kapitałów własnych TFI zwiększyła się**

**Wykres 15.** Zagregowana wartość wskaźnika ROE dla TFI



**Źródło:** opracowanie własne

The image features a dark blue background with abstract light trails. On the right side, there are vertical streaks of light in shades of blue and orange. A prominent, curved blue light trail arches across the upper right quadrant. A solid blue horizontal band spans the width of the image, containing the text 'www.knf.gov.pl'. Below this band, the bottom right corner is filled with a dense pattern of diagonal light trails in blue and orange, creating a sense of motion and depth.

[www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)