

ZŁOTA SETKA

czyli 100 największych instytucji finansowych



Raport „Złota Setka 2025” przedstawia szczegółową analizę polskiego rynku finansowego, prezentując 100 największych instytucji finansowych w kraju na podstawie osiągniętych przychodów po I kwartale 2025 roku. Oprócz rankingu największych graczy, raport zawiera także zestawienie 50 najbardziej

dynamicznych firm, które wyróżniają się tempem wzrostu, innowacyjnością i skutecznością w pozyskiwaniu nowych klientów. Dodatkowo, publikacja prezentuje listę menedżerów, którzy w ostatnim okresie odznaczyli się znaczącymi osiągnięciami w zarządzaniu finansami, kształtując strategię

rozwoju swoich instytucji. „Złota Setka” dostarcza kompleksowego obrazu kondycji sektora finansowego w Polsce, uwzględniając zarówno stabilnych liderów, jak i szybko rosnące podmioty, a także kluczowe postacie branży, stanowiąc cenne narzędzie dla analityków, inwestorów i menedżerów.

RANKING 100
INSTYTUCJI FINANSOWYCH

lp.	spółka	wysokość przychodów po I kwartale 2024 r.	wysokość przychodów po I kwartale 2025 r.
1	PKO BP	6 470 000,00	7 235 000,00
2	Bank Pekao	5 416 116,00	5 851 364,00
3	PZU	4 903 762,14	4 453 276,00
4	MBANK	4 329 351,00	4 449 864,00
5	TUIR WARTA	2 504 871,23	3 389 881,00
6	Bank Credit Agricole	2 594 205,02	2 719 586,00
7	PZU ŻYCIE	2 407 131,79	2 637 336,00
8	STU ERGO HESTIA	2 696 145,71	2 595 054,00
9	BANK MILLENNIUM	2 431 849,00	2 517 528,00
10	BNP PARIBAS BANK POLSKA	1 737 061,00	1 821 815,00
11	ALIOR BANK	1 485 425,00	1 494 072,00
12	UNIQA TU	1 112 802,40	1 354 288,00
13	BANK HANDLOWY W WARSZAWIE	1 277 864,00	1 276 850,00
14	COMPENSA TU Vienna Insurance Group	663 301,83	1 065 427,00
15	KRUK	748 137,00	802 199,00
16	TU ALLIANZ ŻYCIE POLSKA	679 155,31	715 254,00
17	TUIR ALLIANZ POLSKA	618 507,65	639 561,00
18	GENERALI T.U.	582 837,04	633 561,00
19	NATIONALE-NEDERLANDEN TUnŻ	576 729,57	581 058,00
20	XTB	555 948,00	580 294,00
21	INTERRISK TU Vienna Insurance Group	457 164,91	473 396,00
22	VIENNA LIFE TUnŻ Vienna Insurance Group	103 322,83	450 088,00
23	TUnŻ WARTA	378 603,67	436 767,00
24	BANK OCHRONY ŚRODOWISKA	406 877,00	415 658,00
25	PTR	289 276,56	333 340,00
26	EFL	323 047,40	325 957,48
27	LINK4 TU	315 189,84	277 568,00
28	UNIQA TUnŻ	247 016,56	259 315,00
29	PEKAO LEASING	244 522,00	259 239,00
30	GENERALI ŻYCIE T.U.	240 600,87	244 562,00
31	TUW PZUW	348 139,60	200 177,00
32	UNUM ŻYCIE TUIR	151 639,20	180 478,00
33	TUW TUW	182 310,86	178 839,00
34	STUnŻ ERGO HESTIA	155 174,89	174 449,00
35	PKO TU	200 683,96	142 724,00
36	CA ŻYCIE TU	112 104,94	117 859,00
37	Allianz Polska OFE		113 174,00
38	AGRO UBEZPIECZENIA TUW	92 612,13	110 298,00
39	TU EULER HERMES	108 875,67	104 836,00
40	TUZ TUW	112 631,82	101 821,00
41	Pekao TFI	69 276,25	91 612,41
42	TUW- CUPRUM	75 546,28	86 754,00
43	Santander TFI	71 412,53	80 719,94
44	TUnŻ CARDIF POLSKA	67 757,67	77 580,00
45	TU INTER POLSKA	69 577,19	76 225,00
46	SANTANDER ALLIANZ TUnŻ	120 435,84	65 227,00
47	NATIONALE-NEDERLANDEN TU	51 547,36	59 020,00
48	IPOPEMA SECURITIES	66 245,00	58 268,00
49	SIGNAL IDUNA POLSKA TU	23 155,93	55 454,00
50	Generali OFE	27 597,00	48 665,00

Główne źródła wiedzy
o oszczędzaniu
i inwestowaniu

W świecie pełnym informacji coraz trudniej oddzielić rzetelne porady finansowe od przypadkowych opinii czy niezweryfikowanych treści. Dlatego zapytaliśmy Polki i Polaków, skąd czerpią wiedzę o oszczędzaniu i inwestowaniu, komu ufają najbardziej, a komu z rezerwą. Sprawdziliśmy też, jak wygląda korzystanie z usług doradców inwestycyjnych i jakie formy kontaktu są najchętniej wybierane.



Z badania wynika, że Polacy najczęściej sięgają po informacje o oszczędzaniu i inwestowaniu od osób, którym ufają – rodziny, przyjaciół i znajomych (35 proc.). Niemal równie popularne są artykuły i poradniki dostępne w Internecie (33 proc.) oraz strony internetowe instytucji finansowych, takich jak banki czy towarzystwa ubezpieczeniowe (również 33 proc.). Nieco rzadziej wskazywani pod tym względem byli pracownicy banków (28 proc.) oraz media społecznościowe (23 proc.)

Zdecydowanie największym zaufaniem cieszą się jednak nie znajomi, lecz raporty firm inwestycyjnych – choć korzysta z nich tylko 9 proc. badanych, aż 67 proc. tej grupy deklaruje, że „raczej ufa” ich treściom, a kolejne 19 proc., że „w pełni ufa”. Wysokim zaufaniem cieszą się też bliscy oraz strony internetowe instytucji finansowych. Z kolei media społecznościowe, mimo że stosunkowo popularne, wzbudzają największy sceptycyzm – prawie połowa korzystających z nich (49 proc.) wskazała, że „ani ufa, ani

nie ufa” przekazywanym tam treściom, co pokazuje, że media społecznościowe traktujemy raczej jako źródło inspiracji niż konkretnej, wiarygodnej wiedzy.

Z usług doradcy inwestycyjnego korzysta 21 proc. badanych. W kontaktach z doradcą najczęściej wybierają spotkania osobiste (63 proc.), ale popularne są też rozmowy telefoniczne (42 proc.), konsultacje online (39 proc.). Choć to wciąż niewielka część społeczeństwa, kanały kontaktu pokazują, że osoby korzystające z profesjonalnego wsparcia cenią sobie bezpośrednią i zaufaną relację.

*Badanie zostało zrealizowane dwiema metodami przez Instytut Badawczy ARC Rynek i Opinia. Pierwszą z nich było badanie ilościowe CAWI (Computer Assisted Web Interview), przeprowadzone na ogólnopolskiej próbie celowej N=610 osób w wieku 27–60 lat, oszczędzających lub inwestujących w różne produkty finansowe (w tym co najmniej 100 osób oszczędzających wyłącznie w formie lokat bankowych). Dodatkowo, w celu pogłębienia wyników, przeprowadzono badanie jakościowe z wykorzystaniem techniki indywidualnych wywiadów pogłębionych online (IDI). Badaniem objęto 10 osób w wieku 27–40 oraz 50–60 lat – kobiet i mężczyzn, z co najmniej średnim wykształceniem, pochodzących z różnych regionów Polski.



Zdecydowanie największym
zaufaniem cieszą się nie
znajomi, lecz raporty firm
inwestycyjnych.

BRANŻA FINANSOWA NA CYBERCELOWNIKU

Sektor finansowy od lat po-
zostaje jednym z głównych
celów cyberprzestępców.



JOANNA CHMIELAK
Enterprise Sales Manager
w firmie Fortinet

Raport Fortinet Coming Cybersecurity Challenges for Central and Eastern Europe's Financial Services Industry pokazuje, że w 2024 r. w regionie EMEA instytucje finansowe odnotowały aż 20,8 mld przypadków złośliwej aktywności i 309 mln incydentów związanych z botnetami. Tylko w pierwszej połowie 2025 r. liczba zidentyfikowanych podmiotów stanowiących zagrożenie wzrosła o 400 proc.¹. Tak gwałtowna dynamika sprawia, że presja na banki, fintechy czy operatorów płatności rośnie.

Cyberprzestępcy wykorzystują sprawdzone metody, takie jak ransomware, kradzież danych czy ataki DDoS – celowe przeciążenie serwera lub sieci ogromną liczbą zapytań z wielu źródeł, aby uniemożliwić normalne działanie usług. Coraz częstszym celem ataków staje się też bankowość mobilna. Do tego dochodzi rozwój sztucznej inteligencji, która umożliwia tworzenie zautomatyzowanych, trudnych do wykrycia kampanii phishingowych czy deepfake'ów, a także komputerów kwantowych, które – gdy osiągną pełną moc obliczeniową – mogą złamać obecne metody szyfrowania, stwarzając zagrożenie dla integralności transakcji finansowych.

Ochrona nie tylko w technologii, ale i w kulturze organizacyjnej
Aby skutecznie bronić się przed rosnącą falą zagrożeń, instytucje finansowe muszą wdrażać wielowarstwową strategię bezpieczeństwa. Stosowane rozwiązania powinny integrować wszystkie elementy ochrony w ramach spójnej architektury, aby specjaliści ds. IT mieli pełną widoczność i kontrolę nad infrastrukturą oraz mogli szybko reagować na incydenty. Kluczowym obszarem jest także stałe monitorowanie i analiza zagrożeń: wykrywanie incydentów w czasie rzeczywistym, korelacja zdarzeń i automatyczne reagowanie z użyciem mechanizmów AI oraz machine learning. To pozwala skrócić czas reakcji, odciążyć zespoły

bezpieczeństwa i minimalizować skutki luki kadrowej. W przypadku instytucji z branży finansowej ważna jest również segmentacja sieci i kontrola dostępu, które są podstawą modeli zero-trust i SASE (architektura bezpiecznego dostępu do usług brzegowych), a także usługi wspierające bezpieczną łączność, zarówno dla oddziałów, jak i pracowników zdalnych.

Branża ma dodatkowo obowiązki związane z zapewnieniem zgodności z regulacjami, takimi jak DORA czy NIS2. Rozwiązania powinny więc umożliwiać właściwą ocenę ryzyka, monitorowanie zgodności i planowanie reagowania na incydenty w zgodzie z wymogami. Wreszcie, istotną rolę odgrywa edukacja i podnoszenie świadomości. Programy szkoleniowe i symulacje ataków zwiększają poziom odporności organizacji oraz wiedzy pracowników, którzy często są pierwszą linią obrony przed phishingiem i innymi socjotechnikami.

Luka kadrowa – wyzwanie organizacyjne
Technologia to tylko część układanki. Według wspomnianego raportu Fortinet, dotyczącego branży finansowej w Centralnej i Wschodniej Europie, aż 58 proc. decydentów IT w europejskich instytucjach finansowych wskazuje na braki kompetencyjne jako główną przyczynę naruszeń systemów ochrony². Luka kadrowa pogłębia się, a jednocześnie wymagania regulacyjne i rozwój nowych technologii stawiają przed instytucjami dodatkowe obowiązki. Rozwiązaniem może być nie tylko rekrutacja specjalistów, ale także rozwijanie talentów wewnątrz organizacji, które lepiej rozumieją kulturę i strukturę firmy oraz skuteczniej komunikują sens wdrażanych zabezpieczeń. Równie istotne jest korzystanie z zewnętrznych usług ekspertów bezpieczeństwa – SOC (Security Operations Center), czyli jednostek zajmujących się monitorowaniem, wykrywaniem i reagowaniem na cyberzagrożenia w czasie rzeczywistym, całą dobę, 7 dni w tygodniu.

Skala incydentów oraz wyzwań w branży finansowej stale rośnie. Cyberbezpieczeństwo nie jest dziś tylko kwestią działu IT – to element strategiczny, decydujący o stabilności i zaufaniu do całego systemu finansowego.

1. Coming Cybersecurity Challenges for Central and Eastern Europe's Financial Services Industry, Fortinet, 2025
2. Coming Cybersecurity Challenges for Central and Eastern Europe's Financial Services Industry, Fortinet, 2025

lp.	spółka	wysokość przychodów po I kwartale 2024 r.	wysokość przychodów po I kwartale 2025 r.
51	TU ZDROWIE	55 769,09	46 801,00
52	KUKE	46 538,17	43 585,00
53	OFE PZU "Złota Jesień"	28 822,00	39 104,00
54	Vienna OFE	19 148,00	37 696,00
55	SANTANDER ALLIANZ TU	35 149,99	37 349,00
56	QUERCUS TFI	29 663,00	36 009,00
57	SALTUS TUW	54 390,72	34 824,00
58	SALTUS TU ŻYCIE	11 061,30	33 653,00
59	UNIQA OFE	13 780,00	29 810,00
60	CREDIT AGRICOLE TU	22 128,72	24 742,00
61	TU EUROPA	68 941,34	24 302,00
62	PKO BP Bankowy OFE	10 265,00	23 905,00
63	BNP Paribas Faktoring	21 138,00	22 581,00
64	Pekao Faktoring	19 429,00	19 589,00
65	POCZTOWE TU nŻ	19 196,47	19 215,00
66	ING Commercial Finance	17 634,00	14 963,00
67	SIGNAL IDUNA ŻYCIE POLSKA TU	12 917,13	13 733,00
68	ALTUS	11 859,00	11 789,00
69	CASPAR ASSET MANAGEMENT	8 426,00	10 985,00
70	Santander Factoring	12 558,00	10 782,00
71	OPEN LIFE TU ŻYCIE	13 408,30	10 036,00
72	PKO Faktoring	11 730,00	9 929,00
73	mFaktoring	9 172,00	8 562,00
74	REINO CAPITAL	7 938,00	7 976,00
75	OFE Pocztylion	3 805,00	6 772,00
76	Bank Millennium	6 540,00	6 452,00
77	TU INTER-ŻYCIE POLSKA	5 477,34	6 204,00
78	MCI CAPITAL ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA	3 857,00	6 135,00
79	Coface Poland Factoring	6 172,00	5 987,00
80	TUW REJENT-LIFE	4 951,71	5 078,00
81	Citi Handlowy	4 553,00	4 654,00
82	INDOS	3 477,00	4 423,00
83	KANCELARIA MEDIUS	4 013,00	4 315,00
84	KANCELARIA PRAWNA - INKASO WEC	3 564,00	3 247,00
85	NWAI DOM MAKLERSKI	2 779,00	2 967,00
86	ING BANK ŚLĄSKI	2 738,00	2 790,00
87	Eurofactor Polska	1 690,00	1 828,00
88	PARTNER TUiR	1 277,25	1 776,00
89	KUKE Finance	1 874,00	1 595,00
90	BOŚ Bank	1 246,00	1 070,00
91	Bibby Financial Services	940,00	848,00
92	IFIS Finance	517,00	824,00
93	Faktoria	434,00	674,00
94	Alior Bank	654,00	592,00
95	WIERZCIEL	410,00	580,00
96	GETIN HOLDING	886,00	485,00
97	PragmaGO	491,00	436,00
98	ONE SOLUTION	545,00	373,00
99	IDM	760,00	351,00
100	eFaktor	509,00	311,00

Ubezpieczyciele – składka przypisana brutto w tys. zł., Banki – przychody z tytułu opłat, prowizji i odsetek w tys. zł., OFE – wartość portfela inwestycyjnego w tys. zł., Faktoring – obroty faktorów w mln. zł., Inne – przychody ogółem w tys. zł.,
oprac.: CBSF, źródło: firmy, GPW, KNF

50 NAJBARDZIEJ DYNAMICZNYCH INSTYTUCJI FINANSOWYCH

lp.	spółka	wysokość przychodów po I kwartale 2024 r.	wysokość przychodów po I kwartale 2025 r.	zmiana procentowa
1	VIENNA LIFE TunŻ Vienna Insurance Group	103 322,83	450 088,00	335,61
2	M.W. TRADE	89,00	290,00	225,84
3	SALTUS TU ŻYCIE	11 061,30	33 653,00	204,24
4	SIGNAL IDUNA POLSKA TU	23 155,93	55 454,00	139,48
5	PKO BP Bankowy OFE	10 265,00	23 905,00	132,88
6	UNIQA OFE	13 780,00	29 810,00	116,33
7	Vienna OFE	19 148,00	37 696,00	96,87
8	OFE Pocztylion	3 805,00	6 772,00	77,98
9	Generali OFE	27 597,00	48 665,00	76,34
10	COMPENSA TU Vienna Insurance Group	663 301,83	1 065 427,00	60,62
11	IFIS Finance	517,00	824,00	59,38
12	MCI CAPITAL ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA	3 857,00	6 135,00	59,06
13	BPS Leasing i Faktoring	103,00	161,00	56,31
14	Faktoria	434,00	674,00	55,30
15	WIERZycIEL	410,00	580,00	41,46
16	PARTNER TUIR	1 277,25	1 776,00	39,05
17	OFE PZU "Złota Jesień"	28 822,00	39 104,00	35,67
18	TUIR WARTA	2 504 871,23	3 389 881,00	35,33
19	Pekao TFI	69 276,25	91 612,41	32,24
20	CASPAR ASSET MANAGEMENT	8 426,00	10 985,00	30,37
21	INDOS	3 477,00	4 423,00	27,21
22	UNIQA TU	1 112 802,40	1 354 288,00	21,70
23	QUERCUS TFI	29 663,00	36 009,00	21,39
24	AGRO UBEZPIECZENIA TUW	92 612,13	110 298,00	19,10
25	UNUM ŻYCIE TUIR	151 639,20	180 478,00	19,02
26	TUnŻ WARTA	378 603,67	436 767,00	15,36
27	PTR	289 276,56	333 340,00	15,23
28	ABS INVESTMENT ALTERNATYWNA SPÓŁKA INWESTYCYJNA	93,00	107,00	15,05
29	TUW- CUPRUM	75 546,28	86 754,00	14,84
30	NATIONALE-NEDERLANDEN TU	51 547,36	59 020,00	14,50
31	TUnŻ CARDIF POLSKA	67 757,67	77 580,00	14,50
32	TU INTER-ŻYCIE POLSKA	5 477,34	6 204,00	13,27
33	Santander TFI	71 412,53	80 719,94	13,03
34	STUnŻ ERGO HESTIA	155 174,89	174 449,00	12,42
35	PKO BP	6 470 000,00	7 235 000,00	11,82
36	CREDIT AGRICOLE TU	22 128,72	24 742,00	11,81
37	PZU ŻYCIE	2 407 131,79	2 637 336,00	9,56
38	TU INTER POLSKA	69 577,19	76 225,00	9,55
39	GENERALI T.U.	582 837,04	633 561,00	8,70
40	Eurofactor Polska	1 690,00	1 828,00	8,17
41	Bank Pekao	5 416 116,00	5 851 364,00	8,04
42	KANCELARIA MEDIUS	4 013,00	4 315,00	7,53
43	KRUK	748 137,00	802 199,00	7,23
44	BNP Paribas Faktoring	21 138,00	22 581,00	6,83
45	NWAI DOM MAKLERSKI	2 779,00	2 967,00	6,77
46	SIGNAL IDUNA ŻYCIE POLSKA TU	12 917,13	13 733,00	6,32
47	SANTANDER ALLIANZ TU	35 149,99	37 349,00	6,26
48	PEKAO LEASING	244 522,00	259 239,00	6,02
49	TU ALLIANZ ŻYCIE POLSKA	679 155,31	715 254,00	5,32
50	CA ŻYCIE TU	112 104,94	117 859,00	5,13

Firmy wolą restrukturyzację od upadłości

Ponad 31 mln zł niespłaconych zobowiązań zostawiły po sobie firmy wpisane do Krajowego Rejestru Długów, które ogłosiły upadłość w pierwszej połowie 2025 r. Do tego dochodzi 126,6 mln zł zadłużenia przedsiębiorstw w restrukturyzacji. Łącznie wierzyciele stracili więc 157,7 mln zł. Wiele sygnałów o kłopotach było widocznych dużo wcześniej – 20 proc. dłużników figurowało w KRD dwa lata przed upadłością, a 34 proc. rok przed jej ogłoszeniem. Dlatego, jak podkreślają eksperci, każda firma powinna mieć własne procedury bezpieczeństwa.

Według danych Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej, w pierwszej połowie 2025 r. sądy ogłosiły 207 upadłości przedsiębiorstw. Jest to niewielki spadek w porównaniu do tego samego okresu ubiegłego roku, co potwierdza utrzymującą się od kilku lat tendencję, że firmy częściej niż bankructwo wybierają restrukturyzację zadłużenia. Do końca lipca 2025 r. wszczęto bowiem aż 2610 postępowań. Jeśli ten trend się utrzyma, na koniec roku liczba takich spraw będzie wyższa o 13 proc. niż w 2024 r. i o 19 proc. w porównaniu do 2023 r.

Upadłość konsumencka zamiast bankructwa firmy

Spśród 207 bankrutów największe długi pozostawiły spółki prawa handlowego – 27,4 mln zł. Z kolei jednoosobowe działalności gospodarcze odpowiadały za 3,6 mln zł zadłużenia. Jednak warto zauważyć, że aż 982 przedsiębiorców zamiast bankructwa firmy ogłosiło upadłość konsumencką. Jeśliby ich uwzględnić, to wówczas łączna liczba bankrutów wyniosłaby 1189. Pod względem branż najwyższe zaległości miało budownictwo (8,4 mln zł), a następnie przemysł (7,6 mln zł), transport (8,1 mln zł) oraz handel (2,9 mln zł).

– To pokazuje, że skutki upadłości rozlewają się szeroko i uderzają przede wszystkim w tych, którzy codziennie zaopatrują biznes w towary, materiały i usługi. W pierwszej połowie 2025 r. bankruci największe zaległości mieli wobec kontrahentów z handlu, budownictwa, przemysłu i transportu. Dużym problemem są też niespłacone raty kredytowe i leasingowe oraz faktury za dostawę energii. W rezultacie często wierzyciele są zmuszeni do poszukiwania dodatkowych źródeł finansowania, aby zachować stabilność – komentuje Emanuel Nowak, ekspert firmy factoringowej NFG. Różnice widać też między regionami. Największe zaległości do spłaty mają bankruci z Mazowsza (9,2 mln zł). Z kolei w Wielkopolsce było to 4,7 mln zł, a na Śląsku 3,9 mln zł. W czołówce znajduje się też województwo zachodniopomorskie (2,8 mln zł) i małopolskie (2,2 mln zł).

Restrukturyzacja nie gwarantuje pełnej spłaty długów

Aż 1119 firm, które rozpoczęły restrukturyzację w I półroczu 2025 roku, było już wpisa-

nych do KRD, co stanowiło 43 proc. wszystkich restrukturyzowanych przedsiębiorstw. Ich zaległości sięgały 126,6 mln zł. Ale sygnały o problemach pojawiały się wcześniej. 14 proc. dłużników figurowało w rejestrze trzy lata przed decyzją o restrukturyzacji, a 19 proc. dwa lata wstecz. Natomiast 26 proc. trafiło tam rok przed złożeniem wniosku. Wśród restrukturyzowanych podmiotów największe zadłużenie mają spółki prawa handlowego. Wynosi ono 65 mln zł. Z kolei zaległości jednoosobowych działalności gospodarczych to 61,6 mln zł. Najwięcej do oddania mają przedsiębiorstwa transportowe (28,5 mln zł). W czołówce znajdują się również firmy przemysłowe (27,7 mln zł), handlowe (24,2 mln zł) i budowlane (15,3 mln zł).

– Dla wierzycieli restrukturyzacja nie jest najlepszym rozwiązaniem. Część należności jest umarzana, a spłata reszty rozłożona na kilka lat. To oznacza, że przez długi czas nie mają pieniędzy, co często uderza w ich własną płynność. Dlatego przedsiębiorcy, którzy współpracują z partnerami mającymi problemy, muszą brać pod uwagę ryzyko strat i szukać sposobów na zabezpieczenie bieżącego finansowania – ostrzega Emanuel Nowak.

Przedsiębiorcy znajdujący się w restrukturyzacji najczęściej są winni instytucjom finansowym, jak banki, ubezpieczyciele i firmy leasingowe, które mają do odzyskania 27,6 mln zł. Straty poniósł też handel (22,5 mln zł), zarządcy nieruchomości (10,1 mln zł) i dostawcy energii (6,3 mln zł). Na zapłatę czekają także kontrahenci z firm doradczych i przemysłu (po 5,9 mln zł), usług (5,5 mln zł) i budownictwa (4,4 mln zł). Wśród regionów na pierwszym miejscu znajduje się Mazowsze, gdzie restrukturyzowane firmy mają do spłacenia aż 29,7 mln zł. Duże zaległości odnotowano także w Małopolsce (18,2 mln zł) i Wielkopolsce (12,1 mln zł). Nieco mniejsze zadłużenie jest na Dolnym Śląsku (9,6 mln zł) oraz na Śląsku (8,2 mln zł). Zdaniem ekspertów, w skutecznej ochronie przedsiębiorstwa przed skutkami upadłości kontrahentów może pomóc prewencja. Odpowiednio wcześniej podjęte działania pozwolą firmom zabezpieczyć swoją działalność i zminimalizować straty wynikające z problemów finansowych kontrahentów.

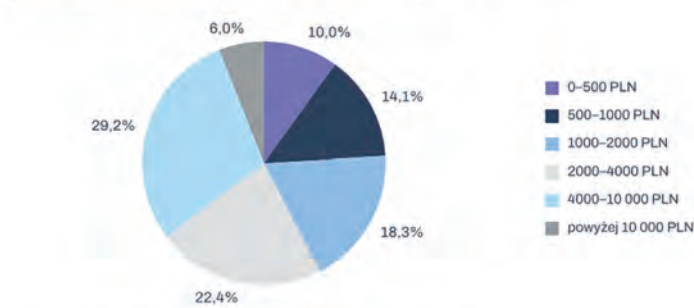
Rynek pożyczkowy w Polsce

O 3,9 proc. w ujęciu miesięcznym spadła w sierpniu 2025 r. liczba pożyczek udzielonych przez instytucje pożyczkowe. Odrzuciły one 79,5 proc. wniosków od klientów - wynika z danych Związku Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce (ZPF) oraz firmy CRIF.

ZPF oraz CRIF opublikowały co-miesięczny raport „Kondycja rynku pożyczkowego w Polsce”, dotyczący rynku pożyczek pozabankowych. Zawarte w nim informacje pokrywają 90 proc. rynku.

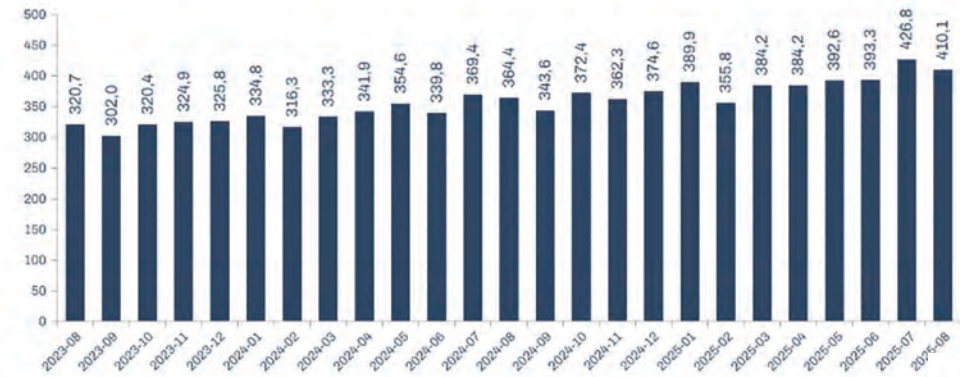
Liczba i wartość udzielonych pożyczek spadła w porównaniu do lipca 2025 r. Jak podają ZPF i CRIF, instytucje z sektora pozabankowego w sierpniu 2025 r. udzieliły klientom 410,1

Udział ilościowy udzielonych pożyczek w poszczególnych przedziałach kwotowych (dane za sierpień 2025)



Źródło: Kondycja rynku pożyczkowego w Polsce. Sierpień 2025, raport ZPF.

Liczba udzielonych pożyczek (w tys., w ujęciu miesięcznym)



Źródło: Kondycja rynku pożyczkowego w Polsce. Sierpień 2025, raport ZPF.

ZPF

tys. pożyczek o łącznej wartości 1,77 mld zł. W ujęciu liczbowym oznacza to spadek o 3,9 proc. m/m oraz o 5,7 proc. m/m pod względem kwoty zaciągniętych zobowiązań. – Sierpień przyniósł uspokojenie na rynku pożyczek pozabankowych, po okresie większego zainteresowania konsumentów pozyskaniem dodatkowego finansowania na początku wakacji. Warto zwrócić uwagę, że

również udział nowych klientów w ogólnej liczbie pożyczkobiorców spadł do rekordowo niskiego poziomu 9,1 proc. – wskazuje Rafał Tomkiewicz, ekspert rynku pożyczek i dyrektor ds. rozwoju ZPF. Dodaje, że jednocześnie firmy pożyczkowe odrzuciły w sierpniu 2025 r. 79,5 proc. wniosków o pożyczki, co jest najwyższym odczytem tego wskaźnika od stycznia 2024 r.

Średnia kwota pożyczki pozabankowej w sierpniu 2025 r. Jak wynika z raportu ZPF i CRIF, średnia wartość pożyczki zaciągniętej w sektorze pozabankowym w sierpniu 2025 r. wyniosła 4319 zł (-1,8 proc. m/m i +7,3 proc. r/r). W strukturze zaciągniętych przez pożyczkobiorców zobowiązań po względem liczbowym dominowały kwoty do 4 tys. zł (64,8 proc.).

UNIQA – 35 LAT W POLSCE, REKORDOWY ROK I PERSPEKTYWY NA PRZYSZŁOŚĆ

To również 35-lecie wkroczenia Polski na ścieżkę wolnorynkowych reform, które całkowicie odmieniły strukturę społeczną, ekonomiczną i instytucjonalną. Zmiany te stworzyły fundamenty dla rozwoju nowoczesnych sektorów gospodarki, w tym rynku usług finansowych i ubezpieczeniowych. W ciągu tych trzech i pół dekad Polska przeszła drogę od gospodarki centralnie planowanej do jednej z najbardziej dynamicznych gospodarek Unii Europejskiej. Wzrost zamożności społeczeństwa, rozwój przedsiębiorczości, integracja z rynkami międzynarodowymi oraz rosnąca świadomość finansowa obywateli przyczyniły się do stworzenia niemalże od zera konkurencyjnego i wolnorynkowego sektora ubezpieczeń, który dziś jest nieodłącznym elementem stabilności ekonomicznej kraju. Korzenie UNIQA w Polsce sięgają początku lat dziewięćdziesiątych, kiedy towarzystwo ubezpieczeń pod nazwą Polonia sprzedało swoją pierwszą polisę. Jego działalność rozwijała się krok po kroku równolegle z przemianami zachodzącymi w kraju. W 2000 roku Polonia stała się częścią Grupy UNIQA, a jej historia wpisuje się w szerszy kontekst budowania nowoczesnych instytucji finansowych, które nie tylko

Rok 2025 to dla UNIQA w Polsce nie tylko czas rekordowych wyników i dynamicznego rozwoju, ale również wyjątkowy jubileusz – 35-lecie obecności na polskim rynku.



oferują ochronę ubezpieczeniową, ale także wspierają rozwój społeczeństwa i gospodarki. Dziś, po 35 latach transformacji, UNIQA jest jednym z filarów polskiego rynku ubezpieczeniowego, a jej rekordowe

wyniki za 2024 rok są dowodem na to, jak daleko zaszła zarówno firma, jak i cała gospodarka. UNIQA wywodzi się z Austrii, gdzie jej początki sięgają roku 1811. Przez wiele

dekad koncentrowała swoją działalność wyłącznie na rynku krajowym, aż do powołania UNIQA International – jednostki odpowiedzialnej za ekspansję zagraniczną. Dziś UNIQA działa w 11 krajach, a ponad 40 proc. składki ubezpieczeniowej całej grupy pochodzi z regionu Europy Środkowo-Wschodniej. Co więcej, aż 80 proc. z niemal 18 milionów klientów grupy przypada na UNIQA International, z czego 40 proc. to klienci z Polski. Przełomowym momentem w historii firmy było przejęcie AXA w 2020 roku. Transakcja ta nie tylko znacząco zwiększyła skalę działalności UNIQA w Polsce, ale również przyniosła nowe kompetencje i doświadczenia globalnego gracza. Fuzja była nie tylko dużą transakcją finansową (AXA generowała wówczas 4 mld zł składki), ale także strategiczną transformacją, która pozwoliła UNIQA na umocnienie pozycji w Polsce oraz w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Rok 2024 był dla UNIQA w Polsce rekordowy pod względem wyników finansowych. Firma zwiększyła przypis składki brutto o około 20 proc. rok do roku, osiągając poziom 5,5 mld zł. Zysk brutto wyniósł ponad 371 mln zł – najwyższy w historii działalności w Polsce. UNIQA była najszybciej rosnącym ubezpieczycielem na polskim rynku wśród dziesięciu największych graczy. I jest to dobry prognostyk na kolejne lata i jubileusze.

material partnera

NAJLEPSI MENEDŻEROWIE W FINANSACH



Roger Hodgkiss

prezes spółek ubezpieczeniowych Generali Polska

Do Generali dołączył w listopadzie 2019 r. jako członek zarządu odpowiedzialny za sprzedaż. Przed rozpoczęciem pracy w Polsce pełnił funkcję dyrektora handlowego Intouch Insurance i dyrektora generalnego AAS Balta, największego ubezpieczyciela na Łotwie. W latach 2009-2015 był prezesem Link4 i nadzorował transformację firmy z ubezpieczyciela direct do ubezpieczyciela wielokanałowego, dzięki czemu Link4 stał się wiarygodnym graczem na polskim rynku. W 2016 r. dołączył do zarządu PZU SA i PZU Życie. Posiada tytuł inżyniera (z wyróżnieniem) uzyskany na Uniwersytecie w Liverpoolu oraz uprawnienia biegłego rewidenta certyfikowanego w Wielkiej Brytanii.



Marlena Janota

prezes Zarządu Pekao TFI

Związana z rynkiem finansowym od 2001 r. W latach 2010-2025 i 2005-2008 związana była z Santander TFI, gdzie od października 2011 r. pełniła funkcję członkini zarządu odpowiedzialnej za obszar sprzedaży i marketingu. W latach 2008–2010 pracowała w Domu Inwestycyjnym Xelion jako dyrektor Departamentu Produktów i Wsparcia Sprzedaży oraz prokurent. Pierwsze doświadczenia zdobywała w Górnośląskim Towarzystwie Funduszy Inwestycyjnych, gdzie w latach 2001-2005 pracowała na stanowisku dyrektora marketingu i dystrybucji detalicznej. Założycielka i członkini zarządu stowarzyszenia Sustainable Investment Forum Poland (POLSIF) – organizacji pozarządowej non profit, której celem jest rozwój polskiego rynku zrównoważonych inwestycji i finansów poprzez tworzenie i promowanie najlepszych praktyk. Absolwentka Wydziału Organizacji i Zarządzania Politechniki Śląskiej w Gliwicach oraz programów typu executive management, m.in. w HEC Paris, SDA Bocconi, LSE, University of Cambridge, a także studiów podyplomowych z zakresu zarządzania projektami AI na Akademii Leona Koźmińskiego.



Andrzej Krzemiński

prezes zarządu PEKAO LEASING

Odpowiedzialny za obszar rozwoju spółki, w tym produkty, procesy, marketing, technologie IT, a także za zarządzanie kapitałem ludzkim, obszarem prawnym oraz RODO, AML, compliance i relacji właścicielskich. Jest absolwentem SGH (d. SGPiS) oraz studiów podyplomowych w Szkole Głównej Handlowej. Ukończył liczne kursy i szkolenia branżowe organizowane w kraju i za granicą. Posiada ponad 30-letnie doświadczenie w branży finansowej, w tym 17 lat na stanowiskach zarządczych w spółkach leasingowych. Pełnił funkcję wiceprezesa, a następnie prezesa zarządu Europejskiego Funduszu Leasingowego, prezesa zarządu Raiffeisen Leasing Polska, prezesa zarządu PKO Leasing, a także członka zarządu PEAC (Poland). Pełnił także m.in. funkcję wiceprezesa zarządu Deutsche Bank PBC, wiceprezesa zarządu Lucas Bank (Grupa Credit Agricole Polska) oraz zajmował stanowiska menedżerskie w bankach, TFI oraz innych podmiotach komercyjnych. Był przewodniczącym Komitetu Wykonawczego Związku Polskiego Leasingu oraz członkiem zarządu Leaseurope, a także zarządu i Rady Głównej Konfederacji Lewiatan. Przeprowadził wiele ważnych projektów o charakterze transformacyjnym, m.in. połączenie Raiffeisen Leasing i PKO Leasing w jedno przedsiębiorstwo. Jest laureatem nagrody Ikona Leasingu 30-lecia przyznanej przez ZPL. Występował w roli prelegenta na krajowych oraz międzynarodowych konferencjach takich jak Europejski Kongres Gospodarczy poświęconych tematyce finansowania gospodarki.



Marcin Nedwidek

prezes zarządu UNIQA w Polsce

Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie oraz MBA na London Business School. Funkcję prezesa Grupy UNIQA w Polsce pełni od kwietnia 2021 r. Wcześniej od października 2020 r. pełnił rolę prezesa Grupy AXA w Polsce. Do AXA dołączył w 2018 r. Pełnił funkcję członka zarządu i dyrektora obszaru klienta indywidualnego w części majątkowej. Wcześniej związany był z The Boston Consulting Group, gdzie odpowiadał za rozwój praktyki ubezpieczeniowej BCG w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Pracował też dla innej międzynarodowej firmy konsultingowej oraz banku inwestycyjnego w Londynie.



Aneta Podyma

prezes zarządu Unum Życie

Posiada imponujące doświadczenie menedżerskie: karierę zaczynała w Merrill Lynch w Paryżu, uruchomiła działalność polskiego oddziału BlackRock, stworzyła AXA TFI, przewodziła w roli CEO i była dyrektorem generalnym Genworth Financial w regionie CEE. Od 2015 r. jest prezesem zarządu Unum Życie. Studiowała we Wrocławiu i w Paryżu. W pracy kładzie nacisk na oparte na wartościach etyczne relacje z klientami, oferowanie transparentnych produktów finansowych i najwyższą jakość obsługi. Dostrzega i docenia ludzi, wierzy w ich potencjał i pomaga im się rozwijać. To według niej klucz do biznesowego wzrostu i osobistych sukcesów otaczających ją osób. Jest otwarta na potrzeby innych i zaangażowana społecznie. W 2011 r. współtworzyła ogólnopolską inicjatywę „Koalicja Prezesów Wolontariuszy 2011” znaną dziś jako Liderzy Pro Bono, której nadal jest aktywnym uczestnikiem.



Maciej Trybuchowski

prezes zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych i KDPW_CCP

Od 2018 r. pełni funkcję prezesa zarządu Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych, a od 2019 r. prezesa zarządu izby rozliczeniowej KDPW_CCP. Obie instytucje są kluczowymi podmiotami infrastruktury rynku kapitałowego oraz jednymi z podstawowych filarów bezpieczeństwa systemu finansowego w Polsce. Z polskim rynkiem finansowym związany od ponad 30 lat. Karierę zawodową rozpoczynał w Katedrze Teorii Organizacji na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego. Jednocześnie był Radcą w Biurze Pełnomocnika Rządu ds. Przekształceń Własnościowych w Ministerstwie Finansów. Przez kolejne lata członek organów zarządczych w domach i biurach maklerskich. Członek Rady Dyrektorów (Board of Directors) Europejskiego Stowarzyszenia Centralnych Depozytów Papierów Wartościowych (ECSDA). Od 2004 r. działa w Izbie Domów Maklerskich. Członek Rady Programowej Konferencji Rynku Kapitałowego IDM oraz Rady Programowej Europejskiego Kongresu Finansowego w Sopocie. Absolwent Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, stypendysta programu Międzynarodowego Marketingu i Zarządzania w Copenhagen Business School oraz licznych międzynarodowych programów edukacyjnych.

Kraków dołączył do programu hipotermii leczniczej w transporcie noworodków

Uniwersytecki Szpital Dziecięcy w Krakowie dołączył do programu hipotermii leczniczej w transporcie noworodków.

Hipotermia terapeutyczna jest metodą polegającą na kontrolowanym obniżeniu temperatury ciała noworodka do ok. 32–33°C w celu spowolnienia metabolizmu mózgu. Od 2010 r. metoda ta jest rekomendowana jako standard leczenia noworodków z ciężką i umiarkowaną encefalopatią niedotlenieniowo-niedokrwinną, która dotyczy około 1–3 noworodków na 1 tys. urodzeń.

– W konsekwencji niedotlenienia okołoporodowego dochodzi do uszkodzeń neurologicznych, które mogą prowadzić do ciężkich powikłań w postaci porażenia mózgowego czy napadów padaczkowych. Hipotermia terapeutyczna jest obecnie jedyną udokumentowaną metodą leczenia zmniejszającą śmiertelność i poprawiającą rokowania neurologiczne u noworodków. Kluczowe jednak, by została

wdrożona możliwie jak najszybciej, maksymalnie w ciągu 6 godzin od urodzenia – przekonuje prof. Jan Mazela, kierownik Oddziału Neonatologicznego Ginekologiczno-Położniczego Szpitala Klinicznego UM w Poznaniu. W Polsce obecnie funkcjonują 33 ośrodki neonatologiczne, które stacjonarnie mają możliwość prowadzenia hipotermii terapeutycznej. Jak przekonują eksperci, wyzwanie pojawia się, gdy dziecko przyjdzie na świat w placówce znacznie oddalonej od specjalistycznego ośrodka.

– Niedotlenienie okołoporodowe może wynikać z szeregu różnorodnych przyczyn. Zdarza się najczęściej u donoszonych dzieci, u których przebieg ciąży nie sugerował żadnych komplikacji. W każdej takiej sytuacji noworodek z mniejszego ośrodka musi w jak najkrótszym czasie zostać przetransportowany do ośrodka

referencyjnego – podkreśla dr n. med. Andrzej Grudzień, zastępca Kierownika Oddziału Neonatologii i Intensywnej Terapii Noworodka w USD w Krakowie.

Szósty ośrodek na szóste urodziny programu

W sytuacji transportu noworodka dotkniętego encefalopatią niedotlenieniowo-niedokrwinną wyzwaniem jest czas, który często wykracza poza maksymalne 6 godzin. W 2019 r. Generali Polska, Uniwersytet Medyczny w Poznaniu oraz Fundacja THSN uruchomiły pierwszy w Polsce program hipotermii leczniczej w transporcie noworodków. Placówki objęte programem otrzymują sprzęt do hipotermii leczniczej noworodków w karetce, a także pakiet odpowiednich szkoleń dla personelu. USD w Krakowie to szósty ośrodek, który dołączył do programu – obok szpitali w Poznaniu, Zie-

lonej Górze, Bydgoszczy, Łodzi i Warszawie.

– W ostatnich latach w województwie małopolskim rocznie średnio na świat przychodzi ok. 30 tys. noworodków. Dzięki udziałowi w programie dzieci dotknięte niedotlenieniem okołoporodowym będą miały szansę na lepsze rokowania i prawidłowy rozwój. To dla regionu istotny krok naprzód w stosowaniu hipotermii leczniczej. Karetka wyposażona w nowoczesny sprzęt będzie mogła dojechać do każdego z kilkunastu szpitali powiatowych w województwie małopolskim i już w drodze do naszego ośrodka rozpocząć procedurę, gdzie będzie kontynuowana – mówi dr Grudzień.

– Jestem niezwykle wzruszony, że do programu dołącza kolejna placówka. Nie miałoby to miejsca bez zaangażowania tak wie-

lu wspaniałych ludzi, którzy codziennie działają na rzecz dobra dzieci. Dzięki projektowi udało się już uratować 30 noworodków, a teraz szansę na zdrowie uzyskają kolejni mali pacjenci. Naszym celem jest budowanie silnego i odpornego społeczeństwa, dlatego chcemy dawać dzieciom szansę na lepszą przyszłość – mówi Roger Hodgkiss, prezes zarządu Generali Polska.

– Cieszymy się, że możemy być częścią tego ważnego projektu. Do tej pory mieliśmy możliwość stacjonarnego prowadzenia hipotermii terapeutycznej. Dzięki wsparciu Generali Polska, Fundacji THSN i UM w Poznaniu dajemy szansę na skuteczną terapię dzieciom urodzonym w mniejszych ośrodkach, znacznie oddalonych od naszej placówki – podkreśla prof. Rafał Chrzan, dyrektor medyczny Uniwersyteckiego Szpitala Dziecięcego w Krakowie.

materiał partnera



Nowe kierunki finansowania polskich przedsiębiorstw

W warunkach wysokich kosztów finansowania i rosnącej konkurencji o kapitał, kluczową rolę odgrywa obecnie dywersyfikacja źródeł środków dla średnich i dużych przedsiębiorstw. Coraz więcej spółek decyduje się na poszukiwanie rozwiązań także poza granicami Polski, wychodząc naprzeciw globalnym trendom obserwowanym na rynkach kapitałowych.



ITSIK COHEN
CEO IBI Polska

Możliwości finansowania

Obecnie przedsiębiorstwa działające w Polsce mają do dyspozycji niezwykle szeroki wachlarz narzędzi finansowych, które umożliwiają elastyczne pozyskiwanie środków na rozwój i realizację celów biznesowych. Firmy mogą sięgnąć po klasyczne emisje obligacji zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym, w różnych walutach, co pozwala im dywersyfikować źródła kapitału i zoptymalizować koszty finansowania. Alternatywnie często korzystają także z emisji akcji, otwierając się tym samym na

nowych inwestorów i poszerzając bazę właścicielską.

Na znaczeniu zyskują również nowoczesne formy finansowania alternatywnego, takie jak crowdfunding udziałowy i dłużny, który pozwala angażować społeczność inwestorów bezpośrednio we wsparcie przedsiębiorstwa. Istotnym wsparciem płynności są faktoring krajowy i międzynarodowy, umożliwiające szybkie odzyskiwanie środków z wystawionych faktur, a także modele finansowania powiązane z przyszłymi przychodami firmy. Wśród innych rozwiązań coraz częściej wykorzystywane są leasing korporacyjny i pożyczki zabezpieczone aktywami, które pozwalają na pozyskanie kapitału bez konieczności sprzedaży kluczowych składników majątku.

Dodatkowo, do dyspozycji firm pozostają fundusze typu venture capital, private equity oraz family office, które mogą wspierać dyna-

miczny rozwój, ekspansję bądź restrukturyzację. Nie bez znaczenia są również dotacje i granty przeznaczone na innowacje czy inwestycje technologiczne, a dla największych projektów – konsorcjalne kredyty inwestycyjne oraz partnerstwa publiczno-prywatne, umożliwiające realizację złożonych przedsięwzięć infrastrukturalnych.

Dobór najbardziej efektywnej ścieżki finansowania każdorazowo powinien być poprzedzony analizą wielkości firmy, jej aktualnego etapu rozwoju, zapotrzebowania na kapitał oraz specyfiki branży, w której działa. Kluczowe okazują się nie tylko koszty i szybkość pozyskania środków, ale także poziom wymaganych formalności oraz kompleksowość całego procesu.

Zagraniczne rynki długu jako alternatywa

Rosnącą popularnością cieszą się emisje obligacji na zagranicznych giełdach, pozwalające na pozyskiwanie kapitału przy jednoczesnym koszcie odsetek oraz minimalnej wartości emisji dostępnej dla wielu średnich przedsiębiorstw. Opcja ta jest szczególnie atrakcyjna dla segmentu przemysłowego, logistycznego i nieruchomości. Oferowane są także uproszczone procedury emisji, obsługa ratingowa oraz dostęp do szerokiej puli inwestorów instytucjonalnych i detalicznych.

Dywersyfikacja na rynkach międzynarodowych

Otwarcie się polskich firm na międzynarodowe źródła finansowania przynosi szereg istotnych korzyści, w tym ograniczenie ryzyka związanego z regulacjami krajowymi, sytuacją polityczną czy specyfiką wybranych sektorów. W ostatnich latach coraz więcej przedsiębiorstw decyduje się na emisję obligacji na zagranicznych giełdach, korzystając zarówno z klasycznych euroobligacji, jak i różnorodnych form crowdfundingu i crowdlendingu międzynarodowego.

Dodatkowym narzędziem wykorzystywanym przez polskie spółki są fuzje, przejęcia oraz alianse strategiczne z zagranicznymi partnerami, które mogą otworzyć dostęp do nowych rynków i dodatkowego kapitału. Firmy chętnie sięgają także po bankowe kredyty zagraniczne oraz wsparcie ze strony funduszy private debt, ceniąc sobie elastyczność tych rozwiązań i możliwość dywersyfikacji źródeł finansowania.

Stworzenie wielowariantowej, dobrze przemyślanej mapy pozyskiwania kapitału pozwala nie tylko zoptymalizować koszty i przyspieszyć dostęp do środków, lecz również umożliwia pozyskanie finansowania w obcych walutach. Jest to szczególnie ważne dla przedsiębiorstw zaangażowanych

w eksport, gdzie dostęp do kapitału w euro, dolarach czy innych walutach daje większą stabilność i przewagę konkurencyjną na międzynarodowych rynkach.

Kryteria wyboru modelu finansowania

Dobór właściwej ścieżki finansowania powinien być zarówno decyzją ekonomiczną, jak i strategiczną. Ważne aspekty to:

- skala i strategia firmy – przedsiębiorstwa w fazie wzrostu zazwyczaj preferują instrumenty zwiększające zadłużenie bez rozładniania akcjonariatu; startupy częściej wybierają modele typu venture capital lub crowdfunding,
- etap rozwoju – młodsze spółki mogą mieć utrudniony dostęp do kredytów, dlatego korzystają z alternatywnych rozwiązań,
- koszt pozyskania kapitału – tradycyjny kredyt oznacza większe zabezpieczenia, podczas gdy emisja obligacji wiąże się z większą złożonością formalną, ale często niższym kosztem całkowitym,
- wymogi inwestorów – różne źródła finansowania wiążą się z różnymi wymaganiami, np. ratingami czy zabezpieczeniami,
- elastyczność i czas realizacji – możliwość dostosowania warunków i czas pozyskania środków,
- wpływ na wizerunek – wejście na rynek międzynarodowy podnosi rozpoznawalność i transparentność przedsiębiorstwa.

Dla kogo rynek zagraniczny?

Możliwość emisji obligacji za granicą dedykowana jest w szczególności dojrzałym przedsiębiorstwom z sektora przemysłowego, logistycznego i nieruchomości, które poszukują efektywnych kosztowo sposobów pozyskania finansowania. Mniejsze podmioty lub startupy najczęściej wybierają faktoring, crowdlending lub pozyskanie kapitału od funduszy typu VC.

Nowa generacja strategii kapitałowych

Specjaliści rynku finansowego prognozują wzrost międzynarodowych „korytarzy finansowych”, pozwalających firmom z Europy Środkowo-Wschodniej na dywersyfikację kapitału oraz uniezależnienie się od lokalnych źródeł finansowania. Zainteresowanie zagranicznych inwestorów, szczególnie na rynkach stabilnych i dynamicznie rozwijających się, otwiera nowe możliwości budowania profesjonalnego wizerunku, podnoszenia standardów transparentności i nawiązywania trwałych relacji z międzynarodowymi partnerami.

Piętnaście lat ETF-ów w Polsce



IRENEUSZ KUBIES
dyrektor ds. Rozwoju Rynku
w Polsce, Direct Fondes

22 września 2010 r. na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie zadebiutował pierwszy fundusz typu ETF, odwzorowujący indeks WIG20. Jego emitentem był Lyxor Asset Management, należący do grupy Société Générale. To wydarzenie, choć na pozór techniczne, miało charakter przełomowy, ponieważ wprowadziło polski rynek kapitałowy w erę inwestowania pasywnego i zbliżyło go do globalnych standardów.



Początki i kontekst światowy
Pierwszy ETF na GPW był konstrukcyjnie prosty, a jednocześnie rewolucyjny. Dawał inwestorom indywidualnym możliwość zainwestowania w cały koszyk największych spółek warszawskiego parkietu za pomocą jednej transakcji, a instytucjom finansowym – narzędzie szybkiego i efektywnego uzyskiwania ekspozycji na polski rynek akcji. Co ciekawe, fundusz notowany był równolegle w złotych i w euro, co wówczas stanowiło rzadkość nawet w skali europejskiej, a jego konstrukcja opierała się na syntetycznej replikacji indeksu przy użyciu swapów, co kontrastowało z amerykańskim SPDR S&P 500 ETF (SPY), debiutującym 22 stycznia 1993 r.



Dziś na warszawskim parkiecie notowanych jest co najmniej 14 funduszy ETF

jako pierwszy ETF w Stanach Zjednoczonych i fizycznie odwzorowującym indeks S&P 500. W pierwszych latach obecności na GPW instrument ten traktowano przede wszystkim jako narzędzie zabezpieczania portfeli i szybkiego zajmowania pozycji w indeksie, a dopiero później zaczęto go dostrzegać jako produkt atrakcyjny dla inwestorów detalicznych. Polska znalazła się dzięki temu w gronie pierwszych rynków Europy Środkowo-Wschodniej, które wprowadziły ETF-y do obrotu giełdowego.

Od ciekawostki do narzędzia rynkowego

W początkowej fazie ETF-y w Polsce były postrzegane raczej jako nowinka niż pełnoprawne narzędzie inwestycyjne. Wolumeny obrotów były niewielkie, a sama świadomość tego instrumentu pozostawała ograniczona. Dopiero wraz z rozwojem nowoczesnych platform transakcyjnych, spadkiem barier kosztowych i stopniową popula-

ryzacją inwestowania pasywnego na świecie zaczęto dostrzegać ich potencjał.

Dziś na warszawskim parkiecie notowanych jest co najmniej 14 funduszy ETF (dane z sierpnia 2025) obejmujących nie tylko indeksy krajowe, lecz także globalne, takie jak S&P 500, DAX czy MSCI Emerging Markets, a także produkty oparte na obligacjach czy złocie. Choć skala pozostaje niewielka, bo wartość aktywów w ETF-ach notowanych na GPW stanowi ok. 1-2 proc. środków ulokowanych w funduszach inwestycyjnych w Polsce, to właśnie ten dystans pokazuje ogromny potencjał dalszego rozwoju. Dynamikę rozwoju dobrze obrazuje przykład Beta ETF, którego portfel przekroczył wartość 1 mld zł 26 czerwca 2025 r.

Perspektywy i znaczenie rocznicy

Na świecie ETF-y są już zjawiskiem masowym. Na koniec czerwca 2025 r. aktywa osiągnęły rekordowe 16,99 bln dol.,



W początkowej fazie ETF-y w Polsce były postrzegane raczej jako nowinka niż pełnoprawne narzędzie inwestycyjne.

a liczba notowanych produktów wyniosła 14 390. SPDR S&P 500 ETF Trust, który rozpoczął tę rewolucję trzy dekady temu, zarządza dziś aktywami rzędu setek miliardów dolarów, ok. 650 mld dol. w połowie 2025 r., i handluje średnio 71 mln udziałów dziennie, co plasuje go wśród najbardziej płynnych instrumentów na świecie. W tym kontekście polski rynek wydaje się drobny, ale widać wyraźnie, że ETF-y odgrywają coraz większą rolę edukacyjną i inwestycyjną. Rosnąca świadomość inwestorów indywidualnych, potrzeba

niskokosztowych narzędzi i długoterminowej dywersyfikacji sprawiają, że pasywne inwestowanie staje się powoli standardem również nad Wisłą.

Warto podkreślić, że debiut z 22 września 2010 r. rozpoczął lokalny rozdział rewolucji ETF w Polsce, choć pierwszy ETF Lyxora na WIG20 został wycofany z obrotu w 2021 r. Ten instrument, choć dziś nieistniejący, odegrał kluczową rolę edukacyjną, przyzwyczajając inwestorów do nowoczesnych narzędzi pasywnego inwestowania i pokazując, że możliwa jest efektywna, niskokosztowa ekspozycja na cały indeks w ramach jednej transakcji. Piętnaście lat później ETF-y stanowią integralną część rynku kapitałowego, oferując inwestorom nie tylko dostęp do krajowych i zagranicznych indeksów, ale również do instrumentów tematycznych, towarowych czy obligacyjnych, pozwalając w prosty sposób budować zdywersyfikowane portfele.

Rozwój rynku ETF w Polsce pokazuje, że innowacje finansowe wymagają czasu i odpowiedniego ekosystemu: od infrastruktury giełdowej, przez regulacje, aż po edukację inwestorów. Obserwowany w ostatnich latach dynamiczny wzrost aktywów w polskich ETF-ach – w tym przekroczenie miliarda złotych w portfelu Beta ETF w czerwcu 2025 r. – potwierdza, że pasywne inwestowanie przestaje być ciekawostką dla nielicznych, a staje się realnym narzędziem strategii długoterminowej.

Ta rocznica przypomina również, że transformacja rynku nie jest jednorazowym wydarzeniem. ETF-y, które w Stanach Zjednoczonych i Europie Zachodniej stały się masowym zjawiskiem dekady temu, nad Wisłą dopiero zyskują skalę, ale już zmieniają zachowania inwestorów: zwiększają świadomość kosztów zarządzania, promują transparentność i umożliwiają łatwą dywersyfikację. W dłuższej perspektywie oznacza to, że lokalny rynek kapitałowy staje się bardziej dojrzały, odporny na wahania poszczególnych spółek i otwarty na innowacyjne produkty finansowe, które wcześniej funkcjonowały jedynie na rynkach globalnych.