

 PFR Venturesinovo^{vc}

Transakcje na polskim rynku VC Q1 2024



Autorzy

Zespół analityczny

-  **Radosław Kuchar**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Piotr Marszałek**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Martyna Zwierzchowska**
Analityczka w PFR Ventures
-  **Dmytro Golournyi**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Łukasz Kajdas**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Karol Lasota**
Principal w Inovo.vc
-  **Łukasz Nikitiuk**
Ekspert operacyjny w dziale komercjalizacji w NCBR
-  **Katarzyna Syta**
Ekspertka operacyjna w dziale komercjalizacji w NCBR
-  **Bogusław Taźbirek**
Ekspert operacyjny w dziale komercjalizacji w NCBR
-  **Artem Orlov**
Specjalista ds. produktów kapitałowych w BGK

Opracowanie raportu

PFR Ventures

PFR Ventures to spółka zarządzająca funduszami funduszy, które wspólnie z inwestorami prywatnymi, aniołami biznesu i korporacjami inwestuje w fundusze Venture Capital oraz Private Equity. Celem PFR Ventures jest zasilenie tym kapitałem polskich, innowacyjnych przedsiębiorstw na różnych etapach rozwoju. PFR Ventures posiada obecnie w swoim portfelu ponad 70 funduszy, które dokonały ponad 800 inwestycji.

inovo^{vc}

Inovo.vc to fundusz venture capital inwestujący w najbardziej ambitnych przedsiębiorców z Polski i Europy Środkowo-Wschodniej. Inwestujemy w startupy na wczesnym etapie działalności do €4M i pomagamy im budować globalne marki. W ciągu ostatnich 10 lat zainwestowaliśmy w ponad 80 przedsiębiorców z 35 startupów, w tym m.in. w: Booksy, Infermedica, Spacelift, Tidio, czy Zowie oraz koinwestowaliśmy z najlepszymi globalnymi funduszami VC jak m.in. Insight Partners, a16z, Gradient Ventures czy Tiger Global. W ramach trzech funduszy Inovo.vc będzie zarządzać kapitałem o wartości ponad 160 mln euro.

Wsparcie w zbieraniu danych



Kluczowe dane z Q1 2024

> **30**

sfinansowanych spółek

> **173**

mln PLN zainwestowanego kapitału

> **35**

zaangażowanych funduszy

> **+56% / -72%**

względem najgorszego i najlepszego
otwarcia roku w latach 2019-2023
(dotyczy wartości inwestycji)

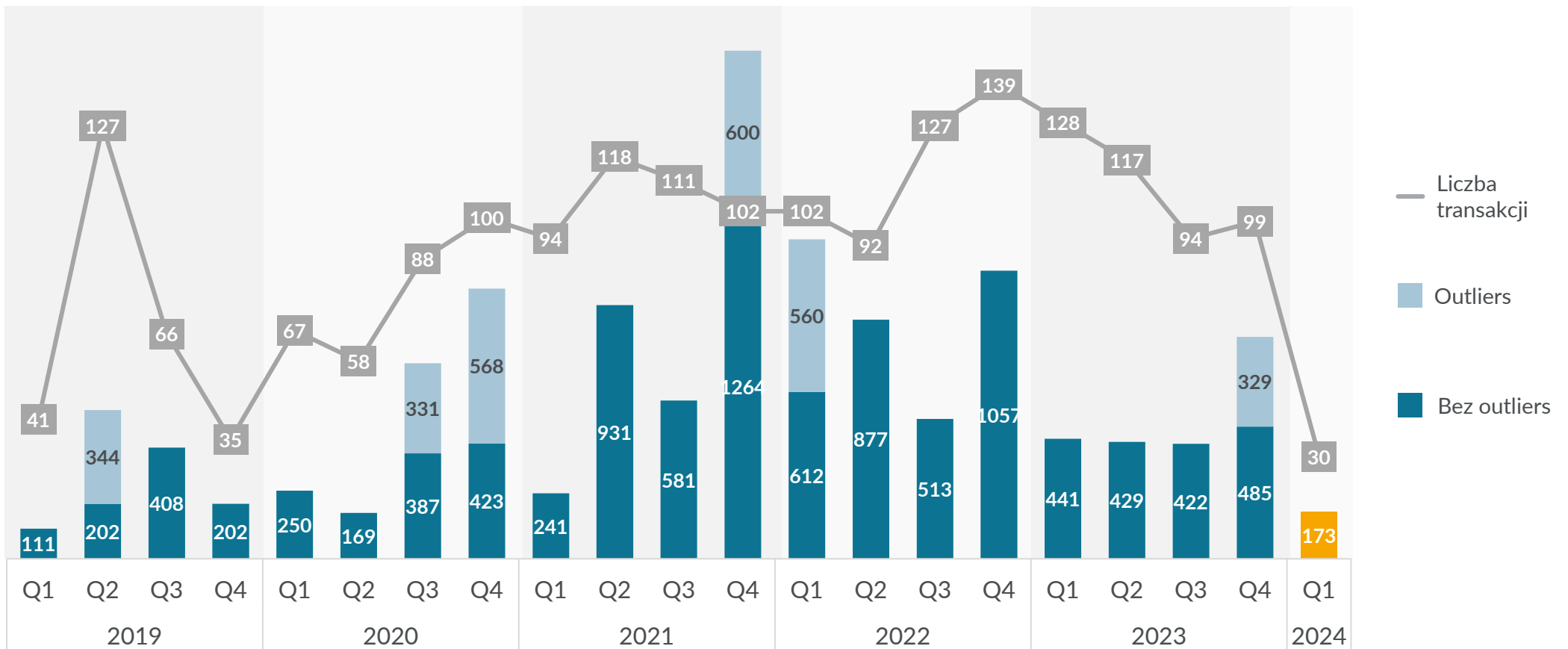
Sekcja 1

Raport



Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q1 2024

Kwartalnie, wartość i liczba transakcji (mln PLN)





Aleksander Mokrzycki
wiceprezes zarządu w PFR Ventures

Pierwszy kwartał 2024 roku na polskim rynku VC zakończył się na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu w latach 2019-2021.

Spadek wartości i liczby inwestycji związany jest głównie z zakończeniem horyzontu inwestycyjnego funduszy venture capital finansowanych z programu POIR. Pomimo tego, poziom dostępności środków VC jest diametralnie lepszy niż przed 2019 rokiem. Zakładamy, że sytuacja poprawi się w drugiej połowie roku, po uruchomieniu nowych funduszy z programu FENG. Oznacza to, że także drugi kwartał również będzie trudnym okresem dla spółek poszukujących finansowania.

W ramach FENG planujemy zainwestowanie w około 40 zespołów VC, które zasilone zostaną ponad 3,1 mld PLN. Na tę kwotę składają się środki PFR Ventures oraz inwestorów prywatnych.



Karol Lasota
Principal w Inovo.vc

Ten kwartał pokazał, jak istotną częścią polskiego rynku są załaskowe fundusze wspierane przez publiczny kapitał. Ich brak dał się odczuć na rynku i przełożył się na spadki w wartości i liczbie inwestycji. Zabrakło również znaczących, pod względem pozyskanego kapitału, rund. Nasz rynek zawsze będzie napędzany przez firmy, które zapewniają wykładnicze wzrosty i zwroty. To one właśnie będą przyciągać ponadstandardowe finansowanie.

Warto zauważyć, że względem wcześniejszych lat, rynek jest w dobrej kondycji. Rośnie liczba nowych, polskich przedsiębiorców rozpoczynających nowe projekty technologiczne i jesteśmy w środku rewolucji technologicznej prowadzonej przez AI. Dlatego jestem spokojny, że i w tym roku sięgniemy poziomów z lat 2020 i 2023, a łączna wartość finansowania w całym 2024 roku wyniesie ponad 2 mld PLN.



Bogusław Taźbirek
ekspert operacyjny,
dział komercjalizacji w NCBR

W 2023 r. zakończyło się wydatkowanie środków z programu Bridge Alfa w ramach perspektywy POIR, co spowodowało, że w I kwartale 2024 r. zanotowaliśmy najwyższy poziom mediany wartości transakcji. Wygaszenie wydatkowania środków z POIR przy stawianiu dopiero pierwszych kroków w ramach programu Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki wpłynęło negatywnie na wartość inwestycji.

Kontynuacja występujących napięć geopolitycznych (głównie skutek trwającej wojny w Ukrainie oraz braku perspektywy wygaszania konfliktu na Bliskim Wschodzie) nie poprawia podejścia do obecnego poziomu ryzyka i kapitał w większym stopniu omija rynek VC.

Najbliższe 2-3 kwartały będą trudne dla krajowego rynku VC, ale doświadczenie pozyskane przez jego uczestników w poprzedniej perspektywie będzie z pewnością wpływało na jego wartość i wzrost efektywności w późniejszym okresie.



Paweł Chorąży
dyrektor zarządzający pionem
funduszy europejskich w BGK

W pierwszym kwartale 2024 r. na polskim rynku venture capital (VC) można było zaobserwować znaczący spadek zawartych transakcji w porównaniu do poprzednich kwartałów. Spadki wynikają z globalnych napięć ekonomicznych oraz geopolitycznych, co przekłada się na sentyment inwestorów prywatnych do podejmowania ryzyka inwestycyjnego. Jednocześnie na koniec 2023 r. zakończył się okres, w którym fundusze VC mogły dokonywać inwestycji współfinansowanych ze środków publicznych w ramach Regionalnych Programów Operacyjnych na lata 2014-2020 oraz Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój, które stanowiły istotną część polskiego rynku VC.

Mimo tych wszystkich wyzwań, rynek VC w Polsce nadal się rozwija. Liczymy na to, że projekt Instrumenty kapitałowe FENG, realizowany wspólnie z PFR Ventures, będzie jednym z impulsów do dalszego rozwoju polskiego rynku VC w kolejnych latach.



Luiza Nowacka
Investment Manager
w Vinci

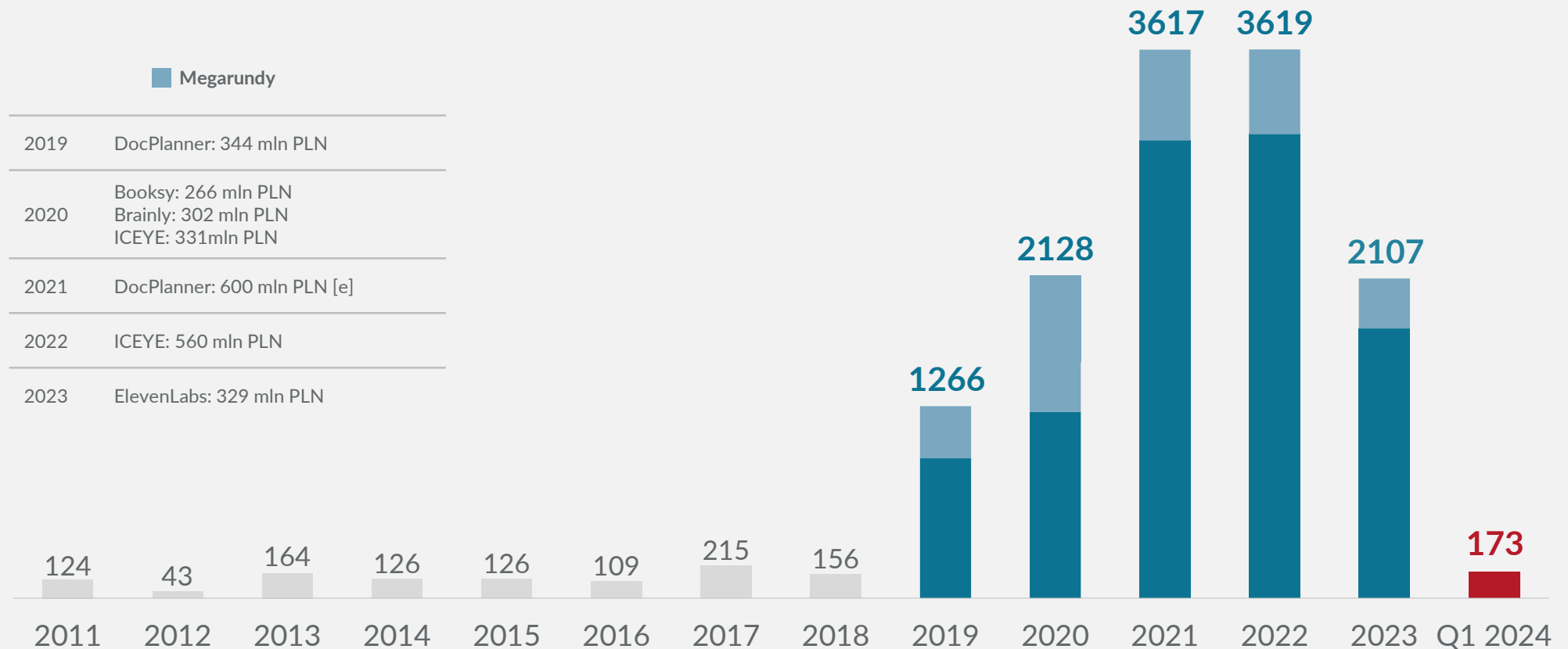
Początek 2024 r. był okresem mniejszej aktywności inwestycyjnej w porównaniu do poprzednich lat. Liczba sfinansowanych spółek spadła do 30 w Q1 2024 z 128 w Q1 2023. Zmniejszyła się również wartość inwestycji. Za przyczyny sytuacji można uznać brak publicznego dofinansowania dla funduszy VC (FENG). Z drugiej strony: nowe fundusze prywatne są dopiero na etapie budowania pipeline i pierwszych inwestycji.

Na globalnym rynku VC wartość inwestycji spadła o 20% w skali roku. Mimo to, niektóre sektory, jak AI i biotechnologia, nadal przyciągały znaczące środki. W USA rynek się stabilizuje i zanotowany został niewielki wzrost liczby transakcji, w Europie natomiast wzrosła wartość transakcji.

Mimo słabych wyników za Q1, optymistycznie patrzę na kolejne miesiące. Spodziewam się nowych funduszy prywatnych i publicznych, które wprowadzą większą dynamikę na rynku. Czekamy też na nowe mega rundy z udziałem startupów z polskim DNA.

Inwestycje VC w Polsce 2011 – Q1 2024

Wartość inwestycji (mln PLN)



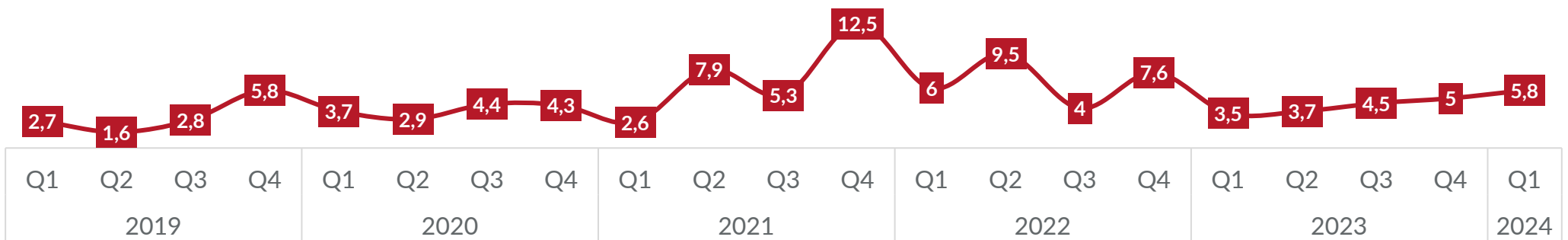
(1) Źródło dla archiwalnych danych 2011-2018: Invest Europe

(2) Celowo w zestawieniu osobno prezentujemy megarundy, które zaburzą statystyczny obraz (zobacz: [obserwacja odstająca](#))

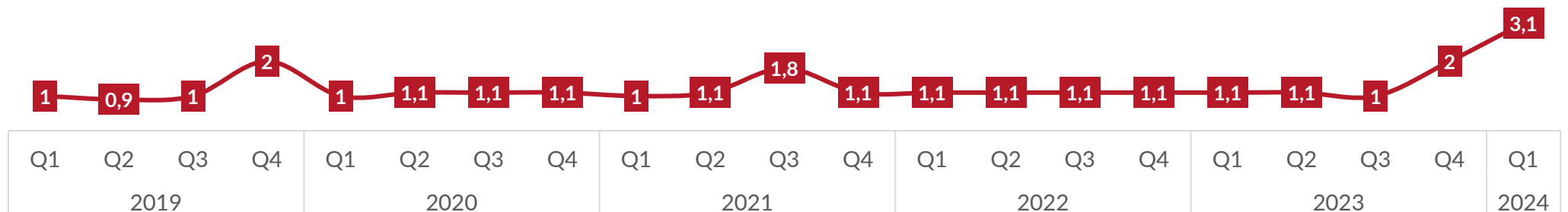
(3) Za megarundę uznajemy transakcję, która przekracza 10% wartości wszystkich inwestycji w danym roku

Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q1 2024

Kwartalnie, średnia wartość transakcji (mln PLN)



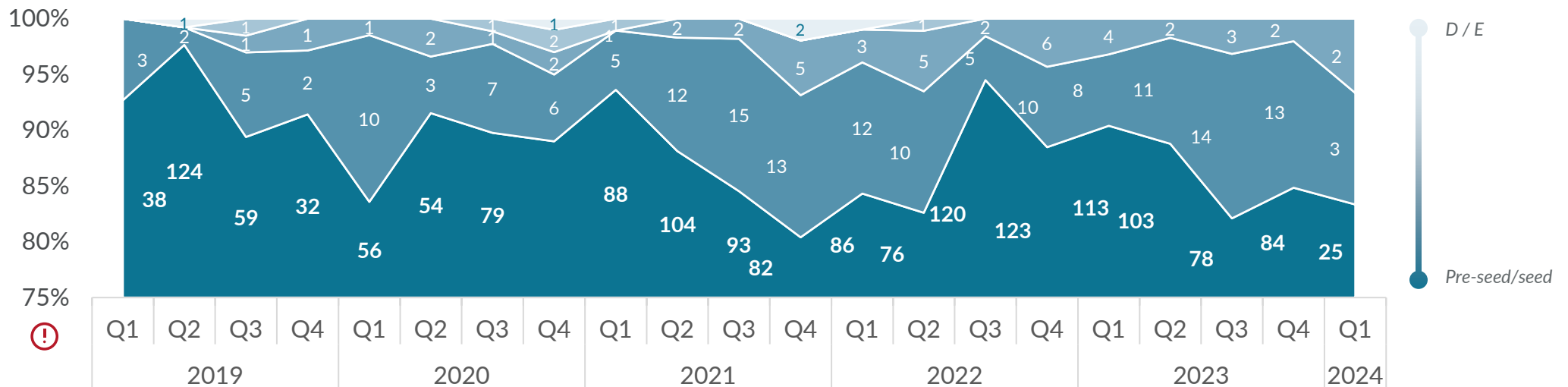
Kwartalnie, mediana wartości transakcji (mln PLN)



W obliczeniach dla średniej wartości transakcji nie uwzględniliśmy outliers. W przypadku mediany, policzyliśmy wszystkie rundy

Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q1 2024

Podział względem typu rundy (kwartalnie, liczba transakcji z przybliżeniem na późniejsze rundy) ⚠



Maciej Małysz
partner
w Inovo.vc

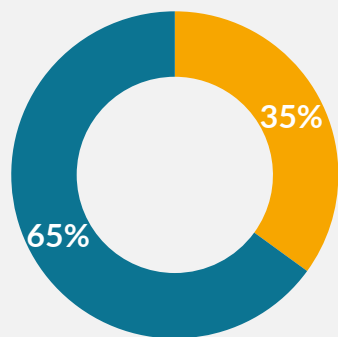
Źródółko publicznie wspieranych funduszy inwestujących w rundach pre-seed/seed wyschło. Widać to w znaczącym spadku liczby inwestycji na tym etapie. Można porównać to do lat 2018/2019, gdzie te fundusze dopiero zaczynały się budować. Podstawową różnicą jest to, że teraz mamy więcej inwestycji na późniejszym etapie (choć spadki wystąpiły również w tym segmencie, a wynik jest martwiący). Z naszych rozmów z zachodnimi funduszami later stage wnioskujemy, że ich oczekiwania rosną. Inwestorzy chcą widzieć firmy, które szybko rosną (~3x+ r/r), podejmują odważne decyzje o ekspansji i mają potencjał żeby osiągać wyceny przekraczające 1 mld USD. Jednocześnie oczekują dobrych i zdrowych ekonomik tego rozwoju. Niezwykle trudno jest tworzyć taki biznes i pilnować tego w długim terminie, więc często wybieraną drogą jest bootstrap i budowanie biznesu bez VC, gdzie mamy wiele takich polskich sukcesów.

W przypadku braku definicji rundy przez startup/fundusz w momencie ogłoszenia transakcji, opieramy się na danych z Dealroom, PitchBook lub Crunchbase biorąc pod uwagę (a) historię finansowania spółki; (b) profil inwestora; (c) wielkość pozyskanego finansowania.

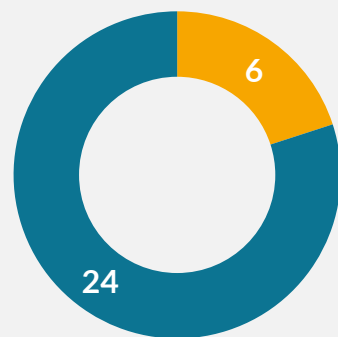
Rodzaj kapitału

Udział % środków prywatnych i publiczno-prywatnych w Q1 2024

Według wartości transakcji



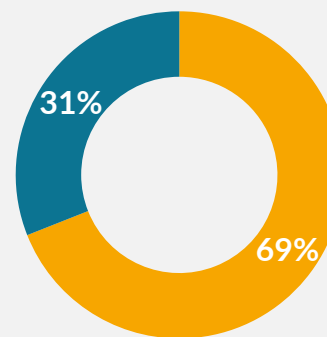
Według liczby transakcji



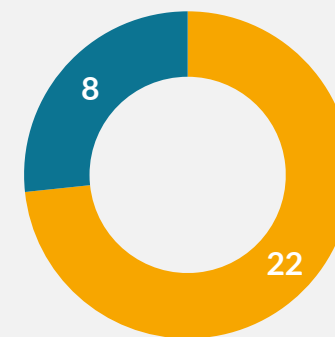
Kapitał publiczno-prywatny Kapitał prywatny

Udział % środków funduszy międzynarodowych i polskich w Q1 2024

Według wartości transakcji



Według liczby transakcji



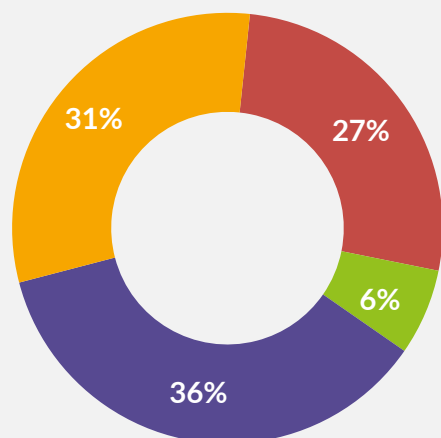
Fundusze polskie Fundusze międzynarodowe

(1) Dana transakcja została przydzielona ze względu na dominujący w niej udział kapitału prywatnego lub publiczno-prywatnego

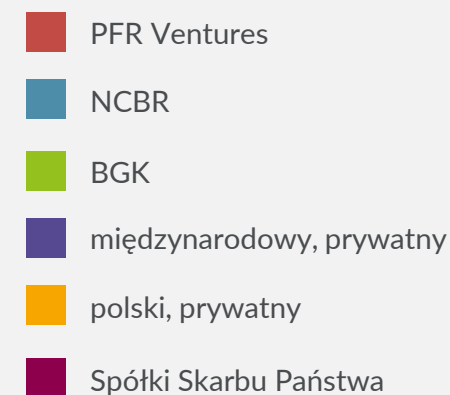
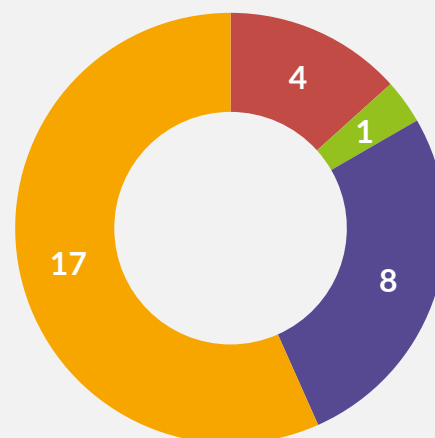
(2) Transakcje funduszy międzynarodowych uwzględniają wszystkie transakcje, w których uczestniczył co najmniej jeden międzynarodowy fundusz

Programy publiczne oraz kapitał prywatny w Q1 2024

Według wartości transakcji



Według liczby transakcji



(1) Dana transakcja została przydzielona ze względu na dominujący w niej udział kapitału

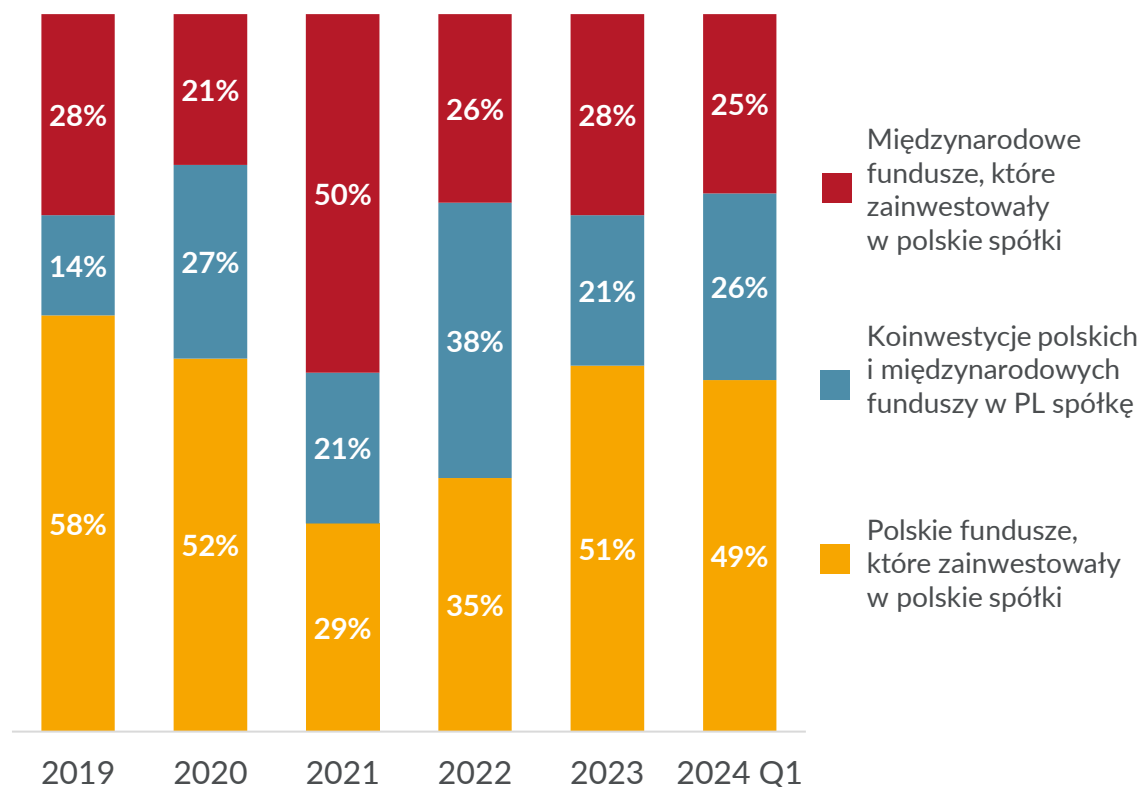
(2) Transakcje funduszy międzynarodowych uwzględniają wszystkie transakcje, w których uczestniczył co najmniej jeden międzynarodowy fundusz

(3) Część transakcji zaklasyfikowany do kategorii „PFR Ventures” pochodzi z programu PFR NCBR CVC współtworzonego z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju

(4) Część transakcji w kategorii „PFR Ventures” była też współfinansowana przez fundusze BGK lub Spółki Skarbu Państwa (np. Orlen VC)

Inwestycje i koinwestycje 2019 – Q1 2024

Według udziału w wartości transakcji



Powyższe zestawienie nie obejmuje transakcji outliers

Ograniczony dostęp do finansowania ze strony funduszy wspieranych przez inwestorów publicznych odbił się na liczbie oraz wartości transakcji. Szczególnie było to zauważalne na etapie wczesnych rund finansowania, w których te fundusze dominowały. Naturalną konsekwencją jest spadek odsetka transakcji, w których uczestniczyły wyłącznie polskie zespoły i wzrost udziału kapitału zagranicznego (wzrost udziału koinwestycji z 21% do 26%). Z drugiej strony zbierane w ostatnim czasie duże (>60 mln EUR) prywatne fundusze (OTB, Inovo, bValue) już zaczęły mieć wpływ na nasz ekosystem, częściowo łatając lukę kapitałową i zmniejszając zależność od zagranicznych inwestorów.

Zakładam, że trend ten będzie kontynuowany i wraz z większymi ticketami inwestycyjnymi, które mogą proponować polskie zespoły oraz wystartowaniem nowych funduszy w ramach programu FENG, w długim okresie systematycznie będzie rósł odsetek transakcji, w których przynajmniej częściową rolę odgrywają polskie fundusze.



Radosław Kuchar

Investment Manager w PFR Ventures

Istotne transakcje Q1 2024

Rundy w podziale na progi inwestycyjne

	Inwestorzy	Spółka	Finansowanie	Runda*
>20 mln PLN	Target Global, Cherry Ventures, TQ Ventures, Zalando	Saleor Commerce	32 mln PLN	Seed
	SeedFolio, Orphinic Scientific, NuFund Venture Group	Vasa Therapeutics	24 mln PLN	Seed
10-20 mln PLN	Vinci (BGK)	SP Tech Solutions  	12 mln PLN	B
	Credo Ventures, PortfoLion, Market One Capital, Smartlink Partners	Mindgram	11,3 mln PLN	Seed
	Inventures	Livespace	10,4 mln PLN	Seed
	<i>niejawne</i>	<i>niejawne</i> 	~10 mln PLN	A
	<i>niejawne</i>	<i>niejawne</i> 	~10 mln PLN	Seed

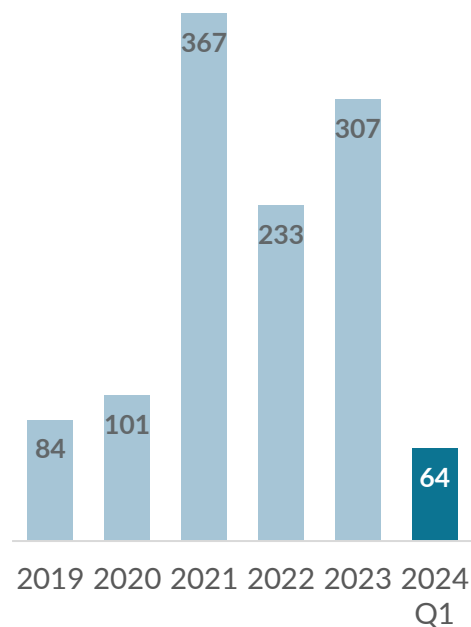
*indywidualna klasyfikacja na bazie wartości pozyskanego kapitału w przypadku braku informacji lub zaburzonej kolejności rund

Aktywność polskich funduszy 2019 – Q1 2024

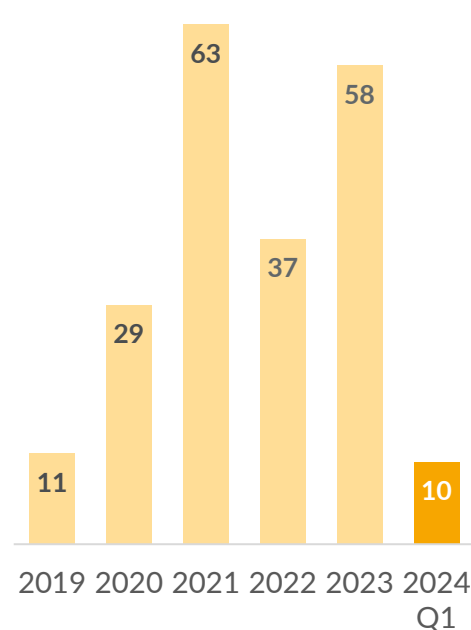
Inwestycje polskich zespołów w zagraniczne spółki

Wartość transakcji

mln PLN



Liczba transakcji



Powyższe dane nie są ujęte w statystykach dotyczących polskiego rynku VC na stronach 1-16

W pierwszym kwartale 2024 roku polskie fundusze VC dokonały 10 inwestycji w zagraniczne start-upy. Łączna wartość tych transakcji to 64 mln PLN. Kwota jest niższa w porównaniu z poprzednimi okresami, ale sama liczba transakcji w Q1 2024 jest tylko o ok. 10% niższa niż średnia liczba inwestycji za granicą per kwartał w analizowanym okresie.

W ostatnich latach obserwowaliśmy profesjonalizację polskich inwestorów, która pozwoliła na dostęp do globalnej sieci kontaktów i możliwość uczestniczenia w atrakcyjnych rundach finansowania zagranicznych firm. Wynik 1Q wpisuje się w trend z lat poprzednich (przy niewielkich odchyleniach w liczbie transakcji oraz w ich wartości).

W kontekście perspektyw na przyszłość widzimy szansę na dalszy rozwój tej części polskiego ekosystemu VC.



Dmytro Golournyi

Investment Associate w PFR Ventures

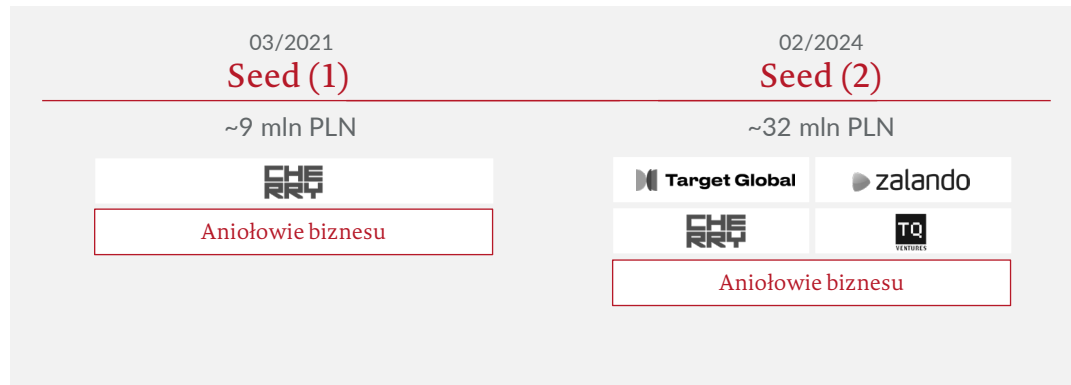
Sekcja 2

Case studies



Najciekawsze transakcje: Saleor Commerce

Finansowanie spółki



Wybrane firmy wykorzystujące rozwiązania spółki

- **Lush** (kosmetyki)
- **Breitling** (zegarki)
- **Butterfly Networks** (sondy USG)
- **Ale Bikewear** (ubrania kolarskie)
- **Jutro Medical** (sklep medyczny)

Saleor Commerce pozyskał około 32 miliony złotych od zagranicznych inwestorów, co było największą rundą finansowania w Polsce w Q1 2024 roku. Liderem rundy był paneuropejski fundusz Target Global, a uczestniczyły w niej również fundusze Cherry Ventures, TQ Ventures oraz Zalando (odzieżowy e-commerce).

Spółka założona została w 2020 roku przez Mirka Mencla i Patryka Zawadzkiego, a sam pomysł rozwijany jest od 2013 roku. Saleor jest platformą e-commerce typu open source, która umożliwia klientom budowanie własnych e-sklepów. W 2021 roku Saleor pozyskał pierwszą rundę seed w kwocie około 9 mln złotych od Cherry Ventures oraz aniołów biznesu, co umożliwiło firmie zbudowanie produktu, którym zainteresował się m.in. Lush oraz Breitling.






Udział strategicznego inwestora w rundzie powinien pomóc spółce w rozwoju produktu. Przedstawiciel Zalando podkreślił w komunikacie prasowym, że widzi świetne dopasowanie z Saleor pod kątem wizji, oferty i doświadczenia.



Piotr Marszałek

Investment Associate w PFR Ventures

Nowe środki dla polskiego rynku Venture Capital

	Zainwestowane w ramach POIR (mln PLN)	Planowane inwestycje z FENG (mln PLN)	Liczba funduszy w ramach POIR	Planowana liczba funduszy w ramach FENG
 PFR Starter <small>PFR Ventures</small>	533	+51% → 807	13	→ 20
 PFR Biznest <small>PFR Ventures</small>	115	+102% → 232	5	→ 6
 PFR OI <small>PFR Ventures</small>	309	+43% → 442	5	→ 6
 PFR KOFFI <small>PFR Ventures</small>	249	-13% zmiana założeń → 217	6	zmiana założeń → 3-4
 PFR CVC <small>PFR Ventures</small>	326	+14% zmiana założeń → 373	5	zmiana założeń → 3-5
Suma	1532	+35% → 2071	34	→ 41



W ramach programów FENG przeprowadzone zostały 2 nabory. Wpłynęło łącznie około 60 ofert. Aktualnie prowadzone są negocjacje z zespołami zarządzającymi. PFR Ventures prognozuje, że pierwsze umowy podpisane zostaną w Q2 2024, a kapitał do spółek trafi na przełomie Q3 i Q4 2024. Kolejne nabory ruszą jeszcze w tym roku, a środki dla zespołów będą dalej dostępne.

Słowniczek

Międzynarodowy/zagraniczny zespół

Za „międzynarodowy fundusz” uznajemy taki, który w swoim zespole ma międzynarodowych partnerów lub bazuje na zagranicznym kapitale.

Aktywność na polskim rynku VC

Jako „aktywność na polskim rynku VC” interpretujemy: lokalne inwestycje (polski fundusz-polska spółka) oraz inwestycje zagraniczne (zagraniczny fundusz-polska spółka).

Czym jest polska spółka?

O doborze decyduje spełnienie 3 z 4 kryteriów:

- % pracowników zatrudnionych w PL
- Obecność PL foundera/co-foundera
- Obecność PL kapitału
- Samoidentyfikacja spółki

Źródła

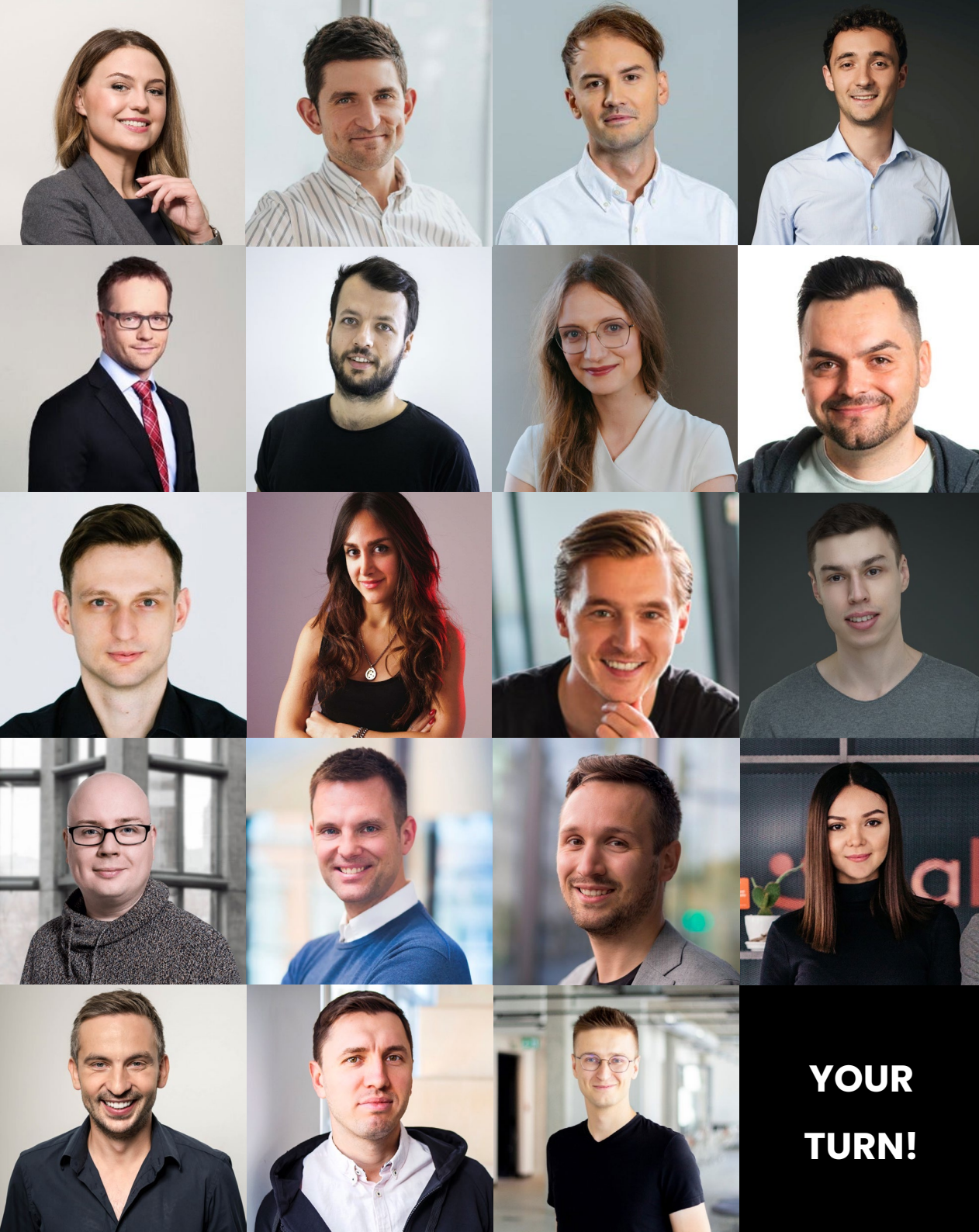
Dane użyte do tego opracowania pochodzą z raportów wewnętrznych PFR Ventures, Banku Gospodarstwa Krajowego, Narodowego Centrum Badań i Rozwoju oraz Inovo.vc. Część informacji pozyskana została z badań Invest Europe oraz doniesień medialnych i publicznych danych.

Kursy walut EUR/USD do PLN

Przyjęliśmy średni 3-miesięczny kurs dla większości statystyk. Wyjątkiem są strony poświęcone najciekawszym transakcjom, gdzie zaprezentowaliśmy kwoty, które pojawiły się w doniesieniach medialnych.

Więcej informacji:

kontakt@pfrventures.pl | 800 800 120




inovo^{vc}

Stay ambitious,
we have your back

Jeśli budujesz coś wielkiego
i chcesz dołączyć do
społeczności najlepszych
founderów w Polsce – daj
nam znać!

Znajdź nas

 inovo.vc/team

**YOUR
TURN!**



Mapa polskiego ekosystemu

PFR Ventures

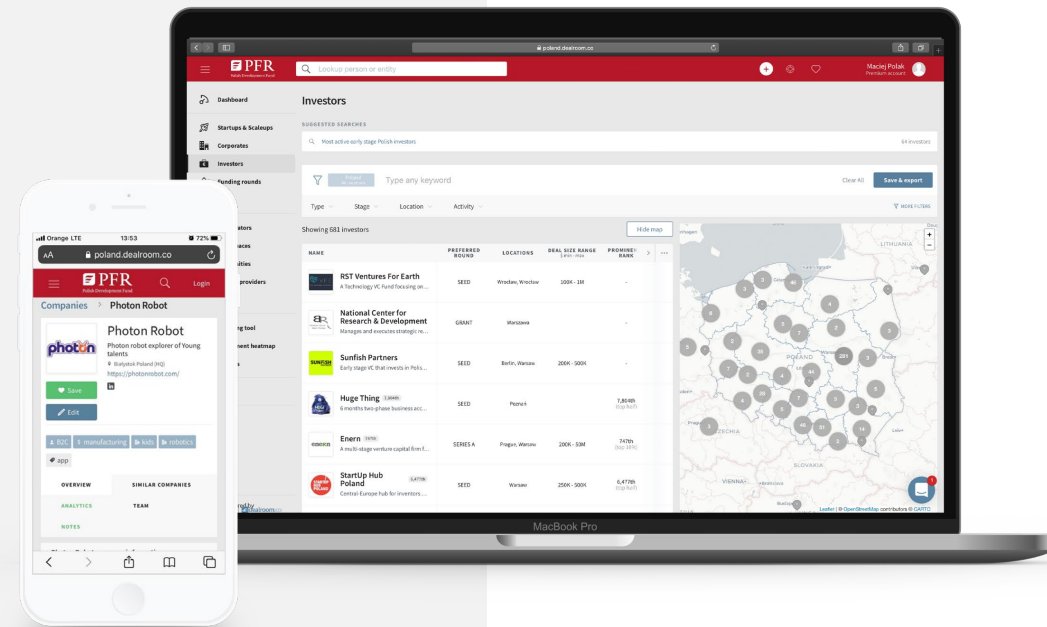
inovo^{vc}



Wspólnie z Dealroom.co przygotowaliśmy mapę polskiego ekosystemu innowacji. Chcemy, aby obecne były na niej wszystkie fundusze i start-upy.

Jeżeli jeszcze nie dodałeś/-aś informacji o sobie, zrób to pod adresem:

 startup.pfr.pl/ekosystem-innowacji



+3000
start-upów

+100
funduszy VC



dealroom.co



startup.pfr.pl

