

 PFR Venturesinovo^{vc}

Transakcje VC na polskim rynku Q2 2025



Autorzy

Zespół analityczny

-  **Radosław Kuchar**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Piotr Marszałek**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Martyna Zwierzchowska**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Dmytro Golournyi**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Łukasz Kajdas**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Karol Lasota**
Partner w Inovo.vc
-  **Łukasz Soliński**
Ekspert 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 90 funduszy, które dokonały ponad 950 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



BGK i PFR Ventures uwzględniają dane o transakcjach wszystkich swoich funduszy portfelowych. Fundusze VC, które pomagają w zbieraniu danych do raportu nie korzystają z ich kapitału.

Przegląd

Kluczowe dane z Q2 2025

> 48

sfinansowanych
spółek

> 549

mIn PLN
zainwestowanego kapitału

> 37

zaangażowanych
funduszy

> +30%

więcej transakcji względem
średniej z poprzednich
5 kwartałów



Rozalia Urbanek

Chief Investment Officer
w PFR Ventures

Runda Spacelift i wzrost liczby transakcji to dwa najważniejsze wydarzenia w tym kwartale. Choć finansowanie pozyskane przez spółkę Marcina Wyszyńskiego oraz Pawła Hytrego odpowiada za około 1/3 wartości wszystkich inwestycji, to warto zauważyć, że jeszcze 13 innych spółek przekonało inwestorów do powierzenia im powyżej 10 mln PLN.

Fundusze korzystające z kapitału PFR Ventures odpowiadają w tym kwartale za blisko połowę przeprowadzanych transakcji. Trzy z tych rund napędzone zostały środkami z FENG (UE). Trwa „rozruch” silnika, który już za chwilę ponownie stanie się istotnym motorem napędowym dla spółek zbierających finansowanie załączkowe.

Sekcja 1

Raport



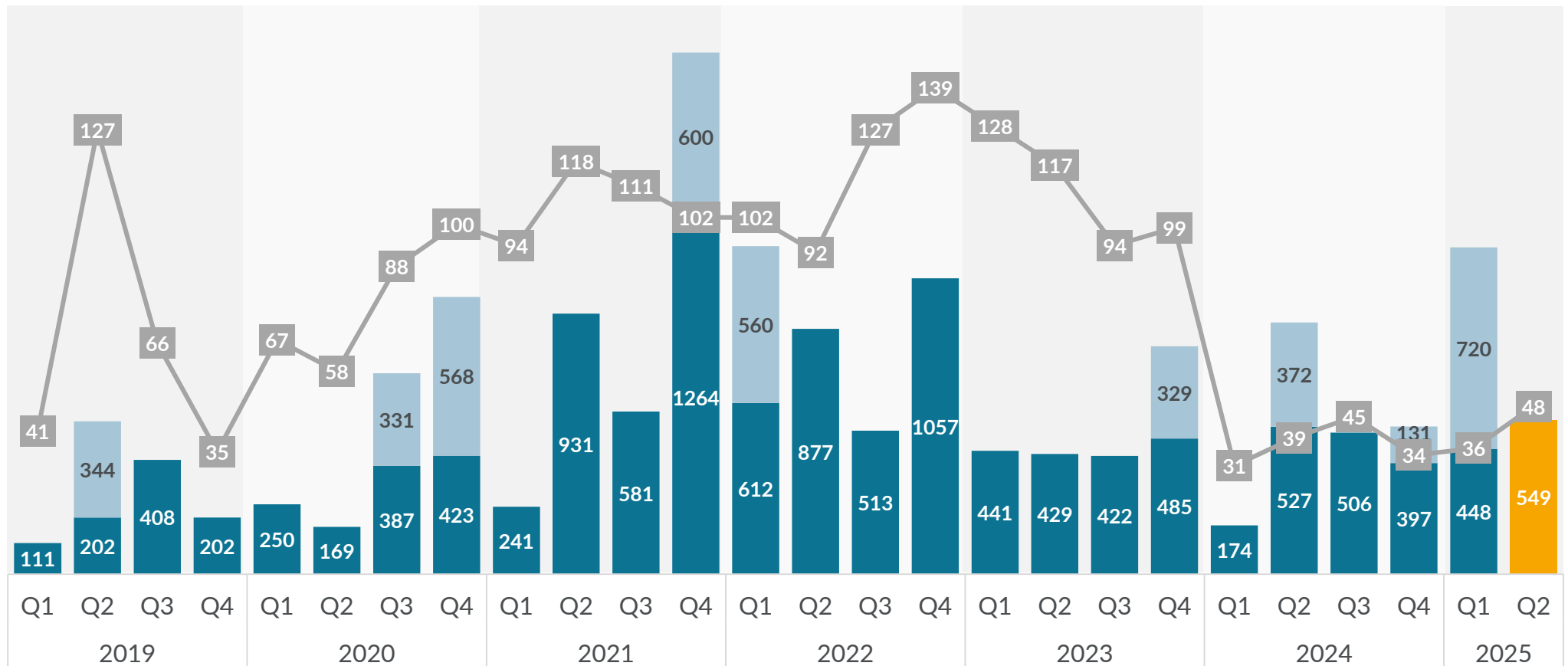
Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q2 2025

Kwartalnie, wartość i liczba transakcji (mln PLN)

— Liczba transakcji

■ Outliers

■ Bez outliers



Komentarze autorów



Aleksander Mokrzycki
wiceprezes zarządu w PFR Ventures

W drugim kwartale 2025 roku przez polski rynek VC przepłynęło prawie 550 mln PLN. Jednocześnie istotnie zwiększyła się liczba transakcji. Pierwszy raz od końca 2023 roku przebiliśmy pułap 30 rund załączkowych – w drugim kwartale mamy ich aż 40. Jednocześnie w trzech z nich znalazł się kapitał unijny (FENG). Biorąc pod uwagę, że w najbliższych miesiącach liczba inwestycji, w których obecne będą środki unijne, istotnie się zwiększy, ożywienie tego rynku jest dopiero przed nami.

Co również ciekawe: patrząc na dane bez uwzględnienia megarund, wartość inwestycji w 2024 roku wyniosła 1,5 mld PLN. Po sześciu miesiącach 2025 rok, przez polski rynek VC przepłynęło już 2/3 tej kwoty.



Karol Lasota
Partner w Inovo.vc

Kolejny dobry kwartał! Odnotowaliśmy 549 mln PLN inwestycji. To oznacza, że po pierwszym półroczu możemy być pewni przekroczenia wyników z 2022 i 2023 roku. Szacuję, że przełamiemy też barierę 3 mld PLN inwestycji.

Runda Spacelift to dowód na to, że można zbudować firmę głęboko osadzoną w polskim ekosystemie, ale grającą o globalne stawki. Ich zespół ma wszystkie cechy kandydata na kolejnego polskiego jednorożca.

Cieszy też wzrost liczby rund – 48 transakcji to najwyższy poziom od półtora roku. Zaczynamy widzieć wpływ nowych funduszy wspieranych przez PFR Ventures, które przywracają dynamikę szczególnie na etapie pre-seed.

Wnioski? Ambitni przedsiębiorcy mają dziś coraz więcej opcji. Pieniądz wraca i narasta dynamika. Jesteśmy w czasie nowej gorączki złota wraz z AI – wykorzystajmy to, koszt alternatywny jest za wysoki.



Paweł Chorąży

dyrektor zarządzający pionem funduszy europejskich w BGK

Drugi kwartał to kolejne inwestycje funduszy VC z środków FENG w innowacyjne przedsiębiorstwa. Pomimo wciąż małej ilości inwestycji, w kolejnych kwartałach spodziewamy się wzrostu dynamiki udzielania finansowania, co będzie spowodowane rozpoczęciem działalności operacyjnej przez coraz więcej funduszy VC.

Ponadto, w drugim kwartale tego roku Komisja Europejska zaakceptowała przesunięcie części środków z KPO na utworzenie Funduszu Bezpieczeństwa i Obronności, który będzie dysponował środkami z przeznaczeniem na inwestycje m.in. we wzrost zdolności produkcyjnych firm, wsparcie dla B+R w obszarach podwójnego zastosowania oraz cyberbezpieczeństwo.



Luiza Nowacka

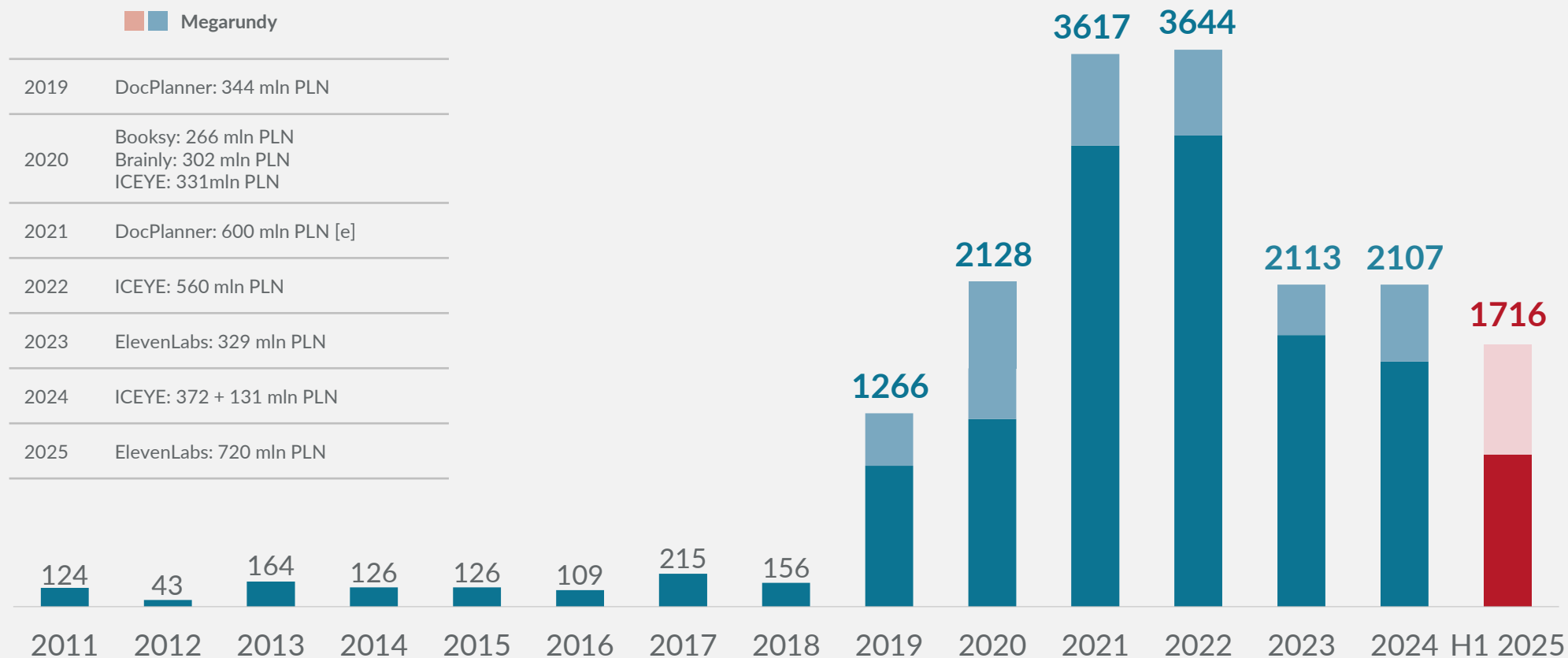
Investment Manager w Vinci

H1 2025 przyniosło wyraźne ożywienie w rundach seed – w Q2 było ich aż 40, głównie dzięki nowym funduszom skupionym na wczesnym etapie. Nadal trudno o kapitał pre-seed i growth, ale obecne inwestycje budują fundament pod przyszłe rundy. Rynek wartościowo jest stabilny, z wyjątkiem rundy Spacelift (191 mln PLN), która odpowiadała za 1/3 inwestycji w Q2. Vinci było jednym z najaktywniejszych funduszy – zainwestowaliśmy w Intelliseq, Respo.Vision i SR Robotics. Wkrótce ogłosimy kolejne inwestycje.

Przez rynek przepłynęło już 2/3 wartości inwestycji z 2024 roku (bez megarund). Jeśli ten trend się utrzyma, H2 może być momentem trwałego odbicia – więcej transakcji, większe ticket size'y i silniejszy udział kapitału publicznego i zagranicznego. Europa i Polska coraz aktywniej budują własne technologie w sektorach strategicznych. Patrzymy globalnie, działamy lokalnie.

Inwestycje VC w Polsce 2011 – H1 2025

Wartość inwestycji (mln PLN)



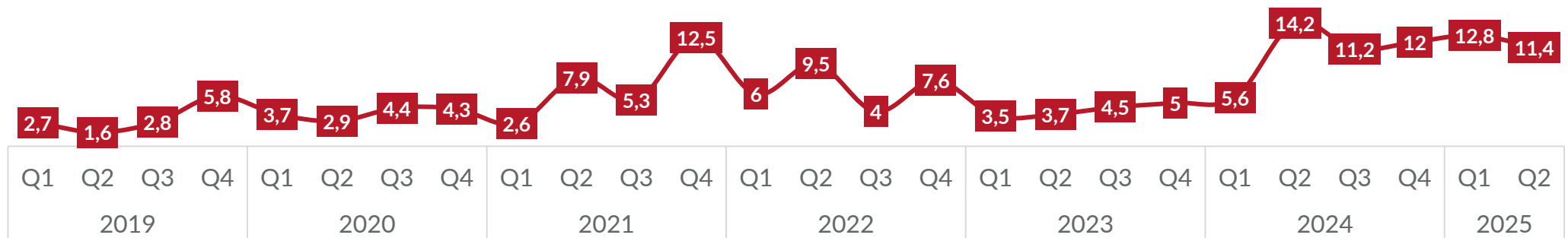
(1) Źródło dla archiwalnych danych 2011-2018: Invest Europe

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

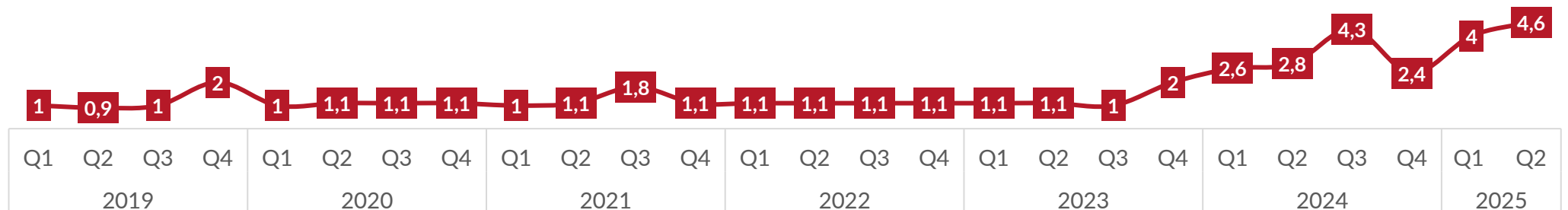
(3) Za megarundę uznajemy transakcję, która przekracza 10% wartości wszystkich inwestycji w danym roku

Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q2 2025

Kwartalnie, średnia wartość transakcji (mln PLN)





Kwartalnie, mediana wartości transakcji (mln PLN)



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

Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q2 2025

Podział względem typu rundy (kwartalnie, liczba transakcji, najmniej   najwięcej rund o danym charakterze)

	2019				2020				2021				2022				2023				2024				2025	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
Seed	37	124	59	32	56	54	79	89	88	104	93	82	86	76	120	123	113	103	78	84	26	25	29	28	18	40
A	3	2	5	2	10	3	7	6	5	12	15	13	12	10	5	10	8	11	14	13	3	10	12	5	8	5
B			1	1	1	2	1	2		2	2	5	3	5	2	6	4	2	3	2	2		4		3	
C			1				1	2	1					1								1			1	1
D/E		1						1				2	1									2		1		
Growth	↑ <i>Indywidualna klasyfikacja wśród rund A-E</i> ↑																									
																						2			5	2



Maciej Małysz
partner
w Inovo.vc

Dane za drugi kwartał potwierdzają pozytywny trend: liczba rund na poziomie załączkowym istotnie wzrosła (40 transakcji vs. 18 kwartał wcześniej i 25 rok wcześniej). To oznacza, że nowe fundusze wspierane przez PFR Ventures zaczynają realnie działać. Szczególne słowa uznania dla bardzo aktywnego w ostatnim kwartale Hard2Beat. Co ważne, aktywności na wyższych etapach została utrzymana – odnotowaliśmy kolejne 8 rund A i A+ w tym kwartale. Jak wiadomo na rynku VC niewielka liczba biznesów i inwestycji generuje zdecydowaną większość zwrotów (tzw. „power law”), dlatego tym bardziej cieszy sukces Spacelift i ich runda C.

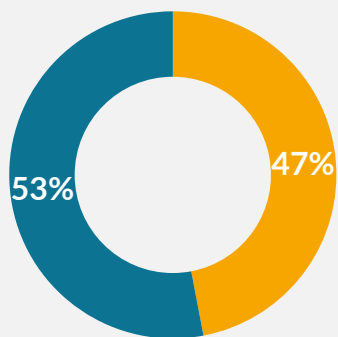
Polski rynek dojrzewa: mamy większą różnorodność etapów finansowania, rosnącą podaż projektów i coraz więcej zespołów, które są w stanie przejść ścieżkę od pierwszego „czeku” do solidnej rundy C. To fundament długoterminowej jakości ekosystemu.

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. Kategoria seed zawiera również transakcje pre-seed.

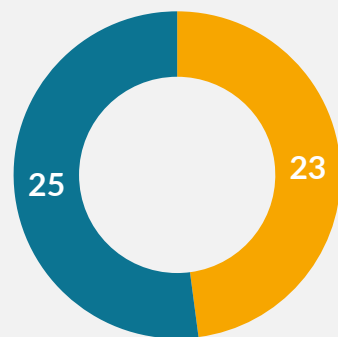
Rodzaj kapitału

Udział % środków prywatnych i publiczno-prywatnych w Q2 2025

Według wartości transakcji



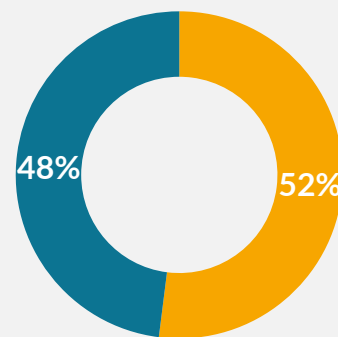
Według liczby transakcji



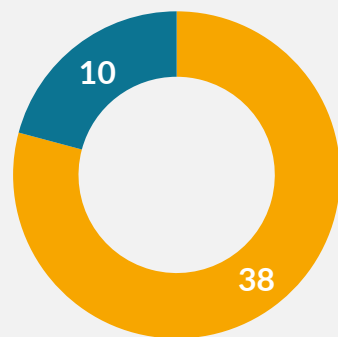
Kapitał publiczno-prywatny Kapitał prywatny

Udział % środków funduszy międzynarodowych i polskich w Q2 2025

Według wartości transakcji



Według liczby transakcji



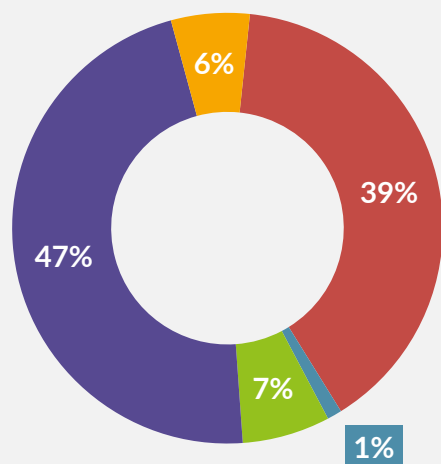
Fundusze polskie Fundusze międzynarodowe

(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
(3) Powyższe zestawienie nie obejmuje transakcji outliers

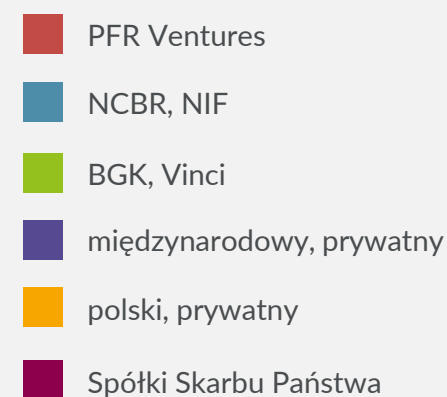
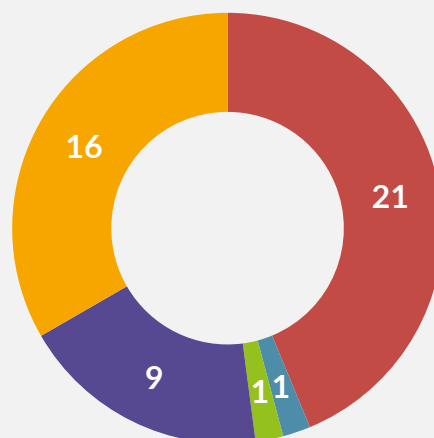
Źródła kapitału

Programy publiczne oraz kapitał prywatny w Q2 2025

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

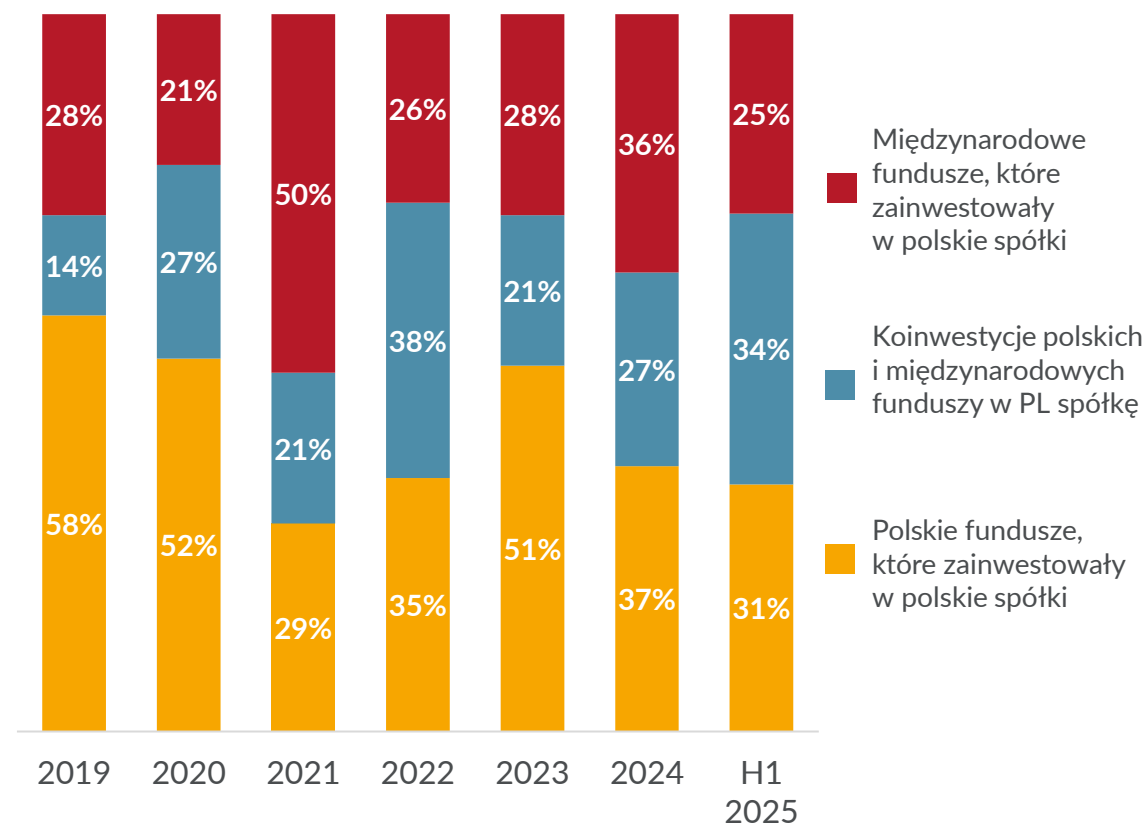
(3) Część transakcji zaklasyfikowany do kategorii „PFR Ventures” pochodzi z programu PFR NCBR CVC współtworzonego z Narodowym Centrum Badań i Rozwoju

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

(5) Powyższe zestawienie nie obejmuje transakcji outliers

Inwestycje i koinwestycje 2019 – H1 2025

Według udziału w wartości transakcji



Statystyki koinwestycji unormowały się wraz z drugim kwartałem 2025 roku. Większa próbka danych objętych analizą lepiej oddaje rynkowy krajobraz. Mimo tego, że nie wliczamy do tego zestawienia megarund, to przy ogólnie niskiej liczbie transakcji, te parametry mogą cechować się wysoką zmiennością.

Prezentowana w dalszej części raportu historia finansowania Spacelift obrazuje jak istotną rolę odgrywają lokalne fundusze w przyciąganiu zagranicznych inwestorów.

Koinwestycje widoczne są także u funduszy zasilanych kapitałem FENG. Taki charakter miały aż trzy z czterech pierwszych transakcji przeprowadzonych przez zespoły korzystające z tych środków.



Piotr Marszałek

Investment Associate w PFR Ventures

Istotne transakcje Q2 2025

	Inwestorzy	Spółka		Finansowanie	Runda*
>100 mln PLN	Five Elms Capital, Inovo VC, Endeavor Catalyst	Spacelift		191 mln PLN	C
15-50 mln PLN	<i>niejawne</i>	<i>niejawne</i>		40-50 mln PLN	Growth
	bValue	Xtreme Brands		43 mln PLN	Growth
	Vinci (BGK)	SR Robotics		36,3 mln PLN	A
	EIC, Smok VC	Protein Resources		29,9 mln PLN	Seed
	<i>niejawne</i>	<i>niejawne</i>		15 - 30 mln PLN	Seed
	<i>niejawne</i>	<i>niejawne</i>		15 - 30 mln PLN	Seed

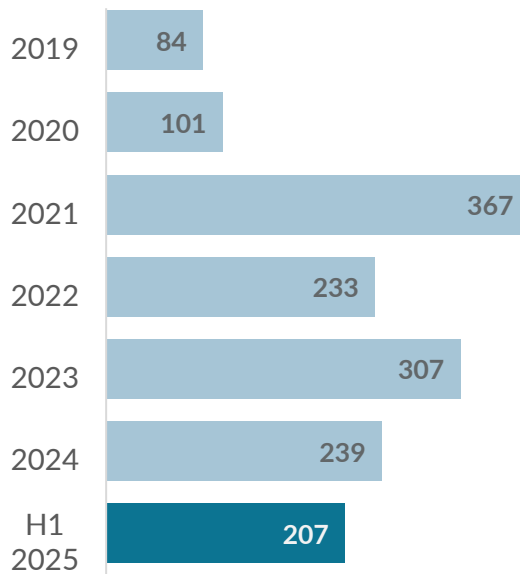
*indywidualna klasyfikacja na bazie wartości pozyskanego kapitału w przypadku braku informacji lub zaburzonej kolejności rund

Zagraniczne inwestycje polskich funduszy 2019 – H1 2025

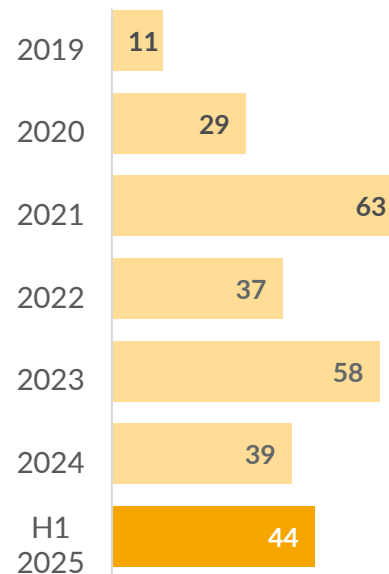
Inwestycje polskich zespołów w zagraniczne spółki

Wartość transakcji

mln PLN



Liczba transakcji



W Q2 2025 polskie fundusze zainwestowały ponad 120 mln zł w zagraniczne spółki. To drugi najlepszy wynik od 2019 roku. Patrząc na średnią wartość wkładu rodzimego funduszu w tego typu rundach – do rekordu zabrakło około trzech transakcji.

W dobrym wyniku za obecny kwartał jest duża zasługa Orlen VC, które dokonało dwóch znaczących inwestycji: w zajmujący się technologiami wodorowymi Hystar i pracujący nad recyklingiem plastiku ReVentas. Istotną rolę odegrało także Navivo – fundusz ten wsparł aż 3 zagraniczne spółki.

Widać, że polskie fundusze bardzo aktywnie rozglądają się w całym regionie i szukają tam inwestycyjnych okazji. W przypadku inwestorów jak Orlen, chodzi także o poszukiwanie technologii odpowiednio wpisujących się w prowadzoną działalność.



Radosław Kuchar

Investment Manager w PFR Ventures

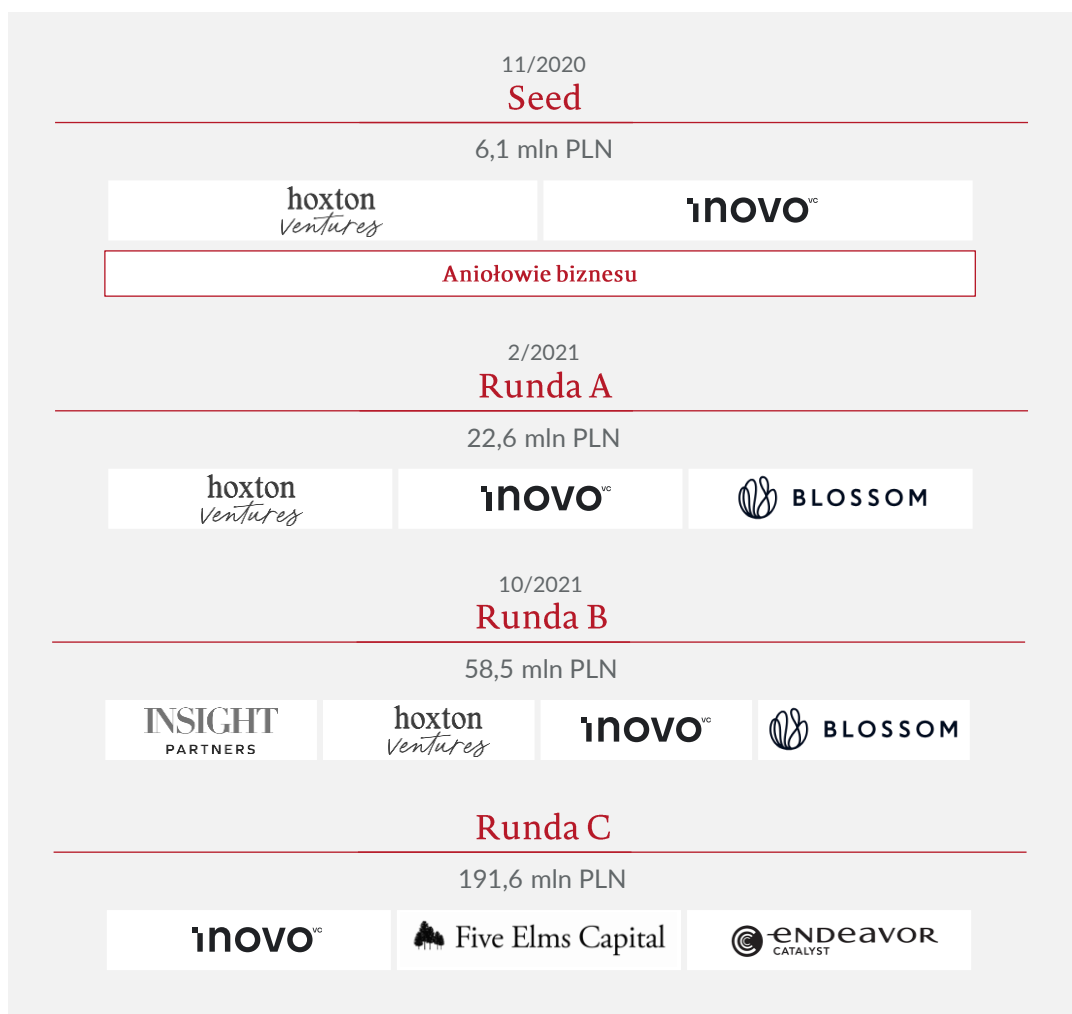
Sekcja 2

Case Studies

The background of the slide features a faint, semi-transparent image of a candlestick chart. The chart consists of several vertical bars, each representing a price movement over a specific period. A dashed white line is overlaid on the chart, indicating a trend that starts to rise in the middle and continues to rise towards the right side of the image. The overall aesthetic is clean and professional, with a monochromatic red color scheme.

Najciekawsze transakcje: Spacelift

Finansowanie spółki



Źródło: dealroom, analiza PFR Ventures

Spacelift, założony przez Pawła Hytrego i Marcina Wyszyńskiego, udowadnia, że można budować globalny biznes technologiczny z Polski. Firma rozwiązuje problem złożoności i ryzyka w zarządzaniu infrastrukturą IT, oferując skalowalną i bezpieczną platformę. Po wcześniejszych rundach z udziałem Inovo VC, Insight Partners, Blossom Capital i Hoxton Ventures, runda na ponad 191 mln PLN z udziałem Five Elms Capital, Inovo VC i Endeavor Catalyst potwierdza globalny potencjał rozwiązania, które tworzy spółka. To także promocja polskiego ekosystemu na globalnej scenie, na której gromadzą się coraz liczniej rodzimi przedsiębiorcy.

Cieszę się, że Paweł, pierwszy członek Endeavor w Polsce, inspiruje i wzmacnia lokalny ekosystem. Cieszy mnie również udział Endeavor Catalyst – funduszu, który koinwestuje w spółki członków Endeavor obok czołowych funduszy VC, wspierając rozwój i niezależność globalnej społeczności.



Bartosz Lipnicki

dyrektor zarządzający w Endeavor Poland

Najciekawsze transakcje: trzy rundy Hard2beat



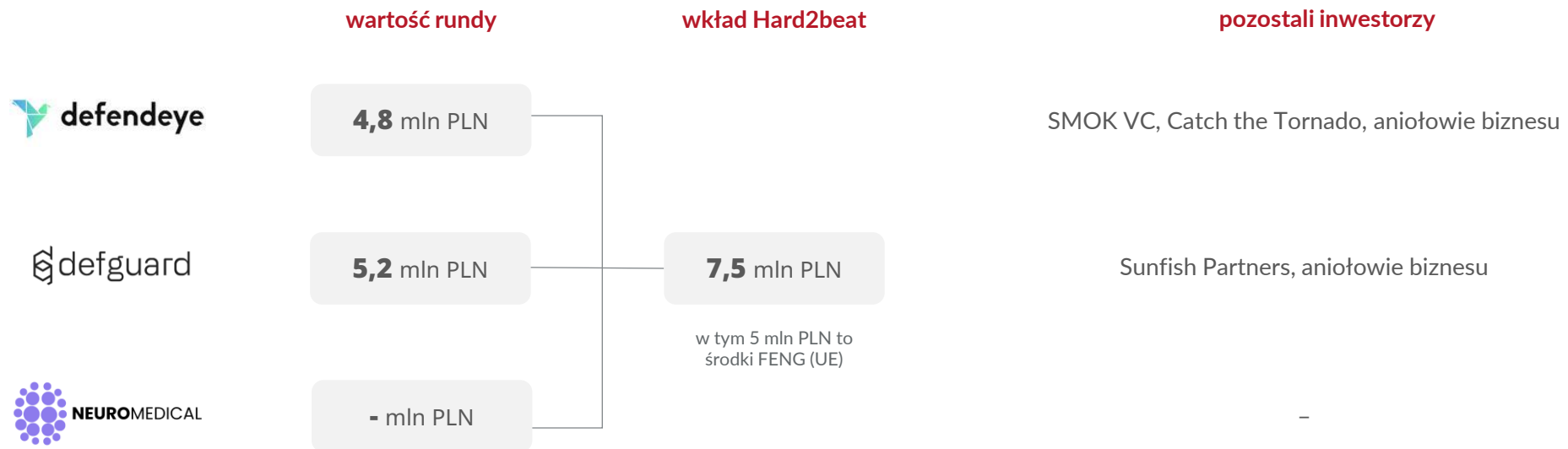
Rzeczpospolita
Polska

Dofinansowane przez
Unię Europejską



PFR Ventures

Struktura rund, w które zaangażował się fundusz w Q2 2025



Konrad Trzyna
partner
w Hard2beat

To, co wynika z naszych pierwszych inwestycji, to przede wszystkim fakt, że projekty deep-techowe i zaawansowane technologie wymagają większego finansowania już na etapie pre-seed. Jesteśmy więc otwarci na udział w większych rundach i nie obawiamy się roli lead-inwestora. Tak było w przypadku największej dotychczas rundy, w której uczestniczyliśmy. Jako lead-inwestor nie tylko odpowiadaliśmy za spięcie całej transakcji, lecz także wspieraliśmy zespół Defguard w pozyskiwaniu koinwestorów. Podobnie będzie dalej – jeszcze w tym roku planujemy co najmniej pięć nowych inwestycji i już teraz mogę powiedzieć, że większość z nich również będzie koinwestycjami w większych rundach finansowania.

Od fundraisingu do pierwszych umów: historia Hard2beat

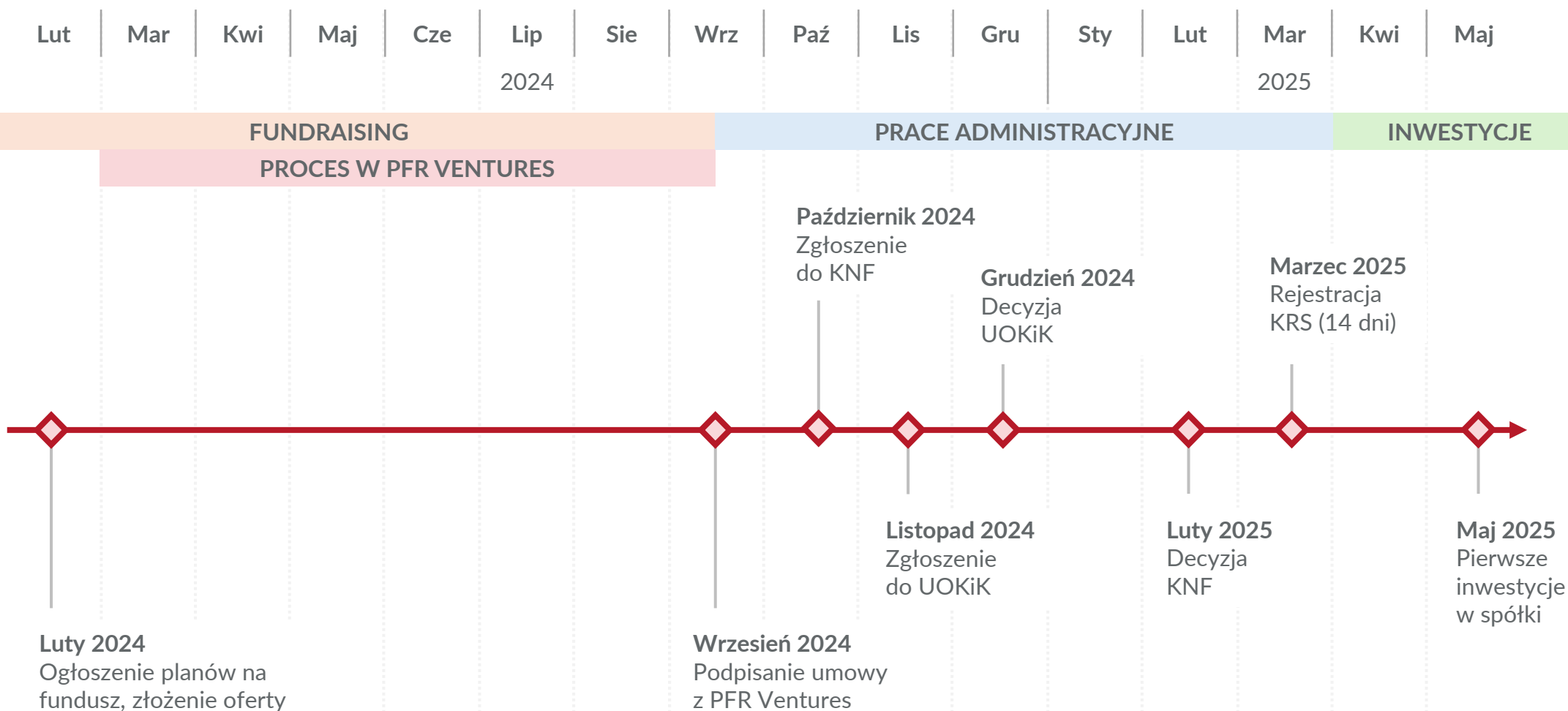


Rzeczpospolita
Polska

Dofinansowane przez
Unię Europejską



PFR Ventures



Przeczytaj cały artykuł Agnieszki Syguły, dyrektorki działu prawnego w PFR Ventures, która opisuje drogę funduszu do rejestracji oraz daje garść porad, jak przyspieszyć ten proces. [Kliknij tutaj, aby przejść do tekstu.](#)

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

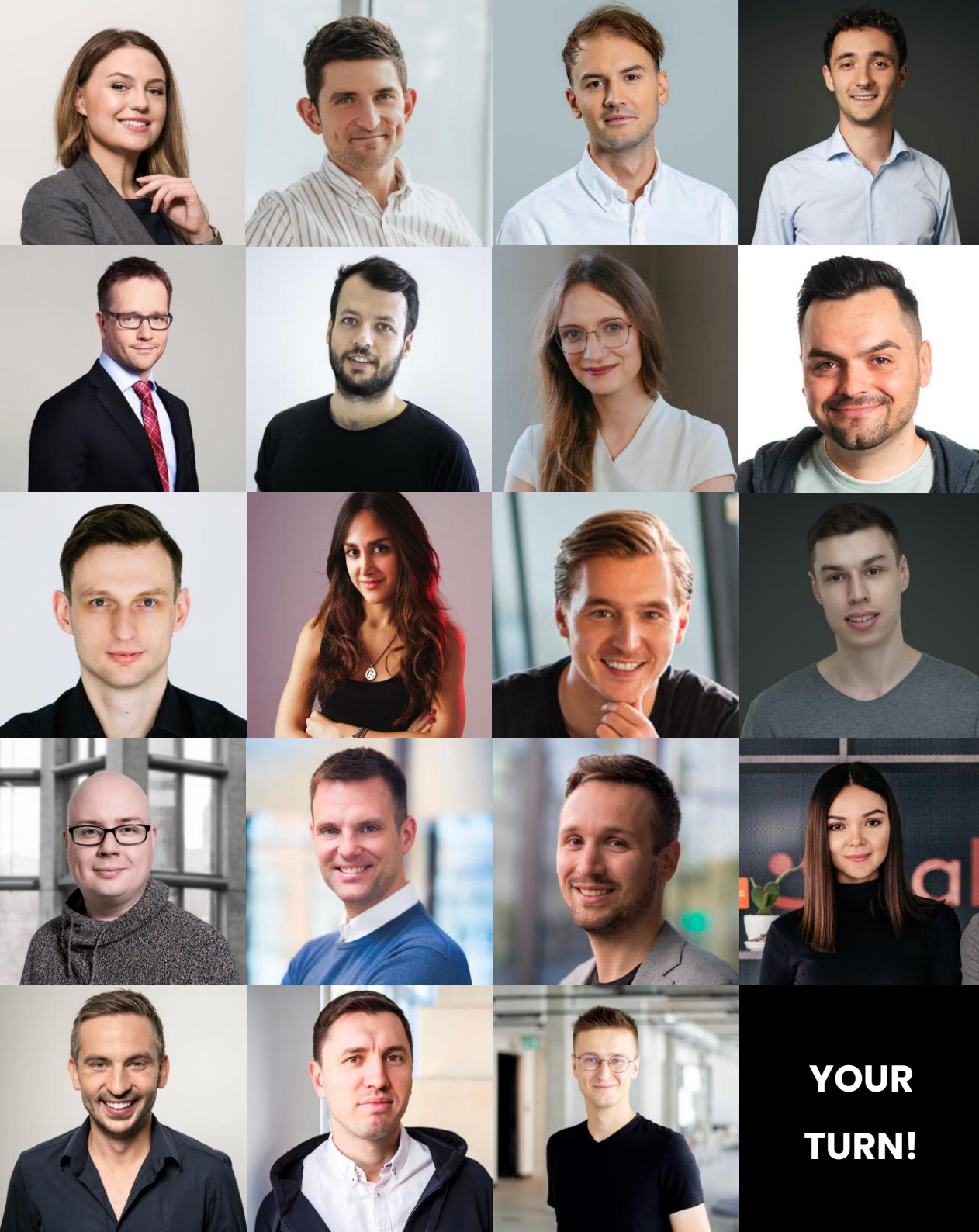
Dane użyte do tego opracowania pochodzą z raportów wewnętrznych PFR Ventures, Banku Gospodarstwa Krajowego, Narodowego Centrum Badań i Rozwoju oraz Inovo.vc. Część informacji pozyskana została z badań Invest Europe oraz doniesień medialnych i publicznych danych.

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

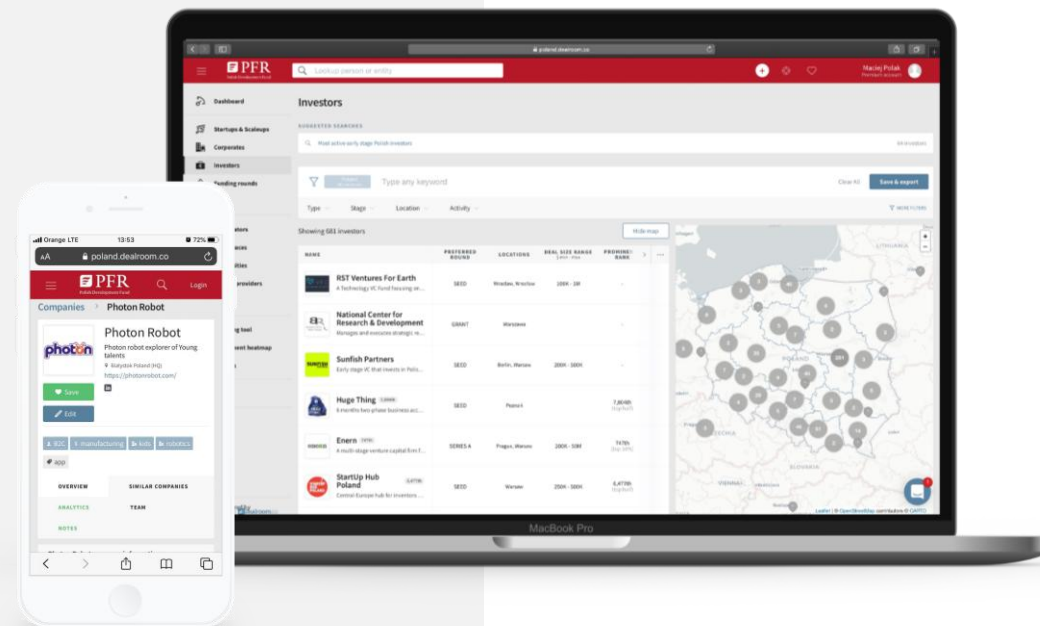
inovo[™]



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

