

 PFR Ventures

psik Polskie
Stowarzyszenie
Inwestorów
Kapitałowych

Barometr nastrojów VC/PE 2025/2026

Wprowadzenie

Barometr Nastrojów VC/PE to nowa, cykliczna publikacja poświęcona nastrojom zarządzających funduszami venture capital i private equity. Powstała z inicjatywy PFR Ventures i Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych – instytucji, które od lat współtworzą i animują polski rynek kapitałowy.

Badanie przeprowadzono wśród 56 zarządzających funduszami aktywnymi na polskim rynku. Uczestnicy oceniali bieżący klimat inwestycyjny, perspektywy fundraisingu, jakość pipeline'u, poziom wycen oraz możliwości realizacji wyjść z inwestycji. Wyniki prezentowane są zarówno w ujęciu zagregowanym, jak i z podziałem na segment VC i PE – tam, gdzie różnice między nimi okazały się statystycznie istotne.

Intencją autorów jest, by Barometr ukazywał się regularnie (raz w roku), tworząc w ten sposób punkt odniesienia dla uczestników rynku, inwestorów instytucjonalnych oraz obserwatorów. Z każdą kolejną edycją publikacja zyska wymiar porównawczy, umożliwiając śledzenie zmian nastrojów w czasie i identyfikację trwałych trendów strukturalnych.

Inspiracją dla materiału były między innymi raporty opracowywane przez Europejski Fundusz Inwestycyjny oraz Kauffman Fellows.

Autorzy

Zespół analityczny

-  **Konrad Hajdus**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Martyna Zwierzchowska**
Investment Associate w PFR Ventures
-  **Adam Hajdamowicz**
Investment Associate w PFR Ventures



Kluczowe dane z badania

DOBRY KLIMAT
INWESTYCYJNY

54%

zarządzających spodziewa się poprawy klimatu inwestycyjnego w ciągu najbliższych 12 miesięcy

WYCENY
WYSOKIE

57%

funduszy ocenia wyceny spółek jako zawyżone. Rynek nie liczy na korektę: 48% spodziewa się stabilizacji przez kolejne 12 miesięcy

TRUDNY
FUNDRAISING

57%

funduszy ocenia dostępność kapitału od LP jako ograniczoną lub bardzo ograniczoną

BARIERA:
EXITU

54%

funduszy wskazuje trudności z realizacją wyjść jako główne ryzyko – to bariera nr 1, przed niepewnością makro i brakiem projektów

DEAL FLOW:
LEPSZY

71%

funduszy PE spodziewa się wzrostu deal flow. Podobnie wśród VC (60%)



BAROMETR POLSKIEGO RYNKU VC/PE

**Umiarkowany
 optymizm**



Rozalia Urbanek

Chief Investment Officer
w PFR Ventures

Ponad połowa zarządzających spodziewa się poprawy klimatu inwestycyjnego na polskim rynku. Mimo, że obecnie inwestorzy wskazują na ograniczoną liczbę jakościowych projektów, to jednocześnie prognozują poprawę w tym obszarze w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Istotnym wyzwaniem pozostają wyjścia z inwestycji (exity).

Interesująco prezentuje się zestawienie danych o liczbie i jakości projektów. Inwestorzy, którzy wskazują na ich dużą lub umiarkowaną dostępność najczęściej dodają, że są one dobrej jakości. Być może to konsekwencja w optymistycznym nastawieniu, ale można też postawić hipotezę, że głębsze rozpoznanie rynku pozwala odkryć ukryte diamenty.

Warto odnotować, że dane o nastroju zarządzających z Polski pokrywają się ze statystykami EIF w skali europejskiej.



Anna Wnuk

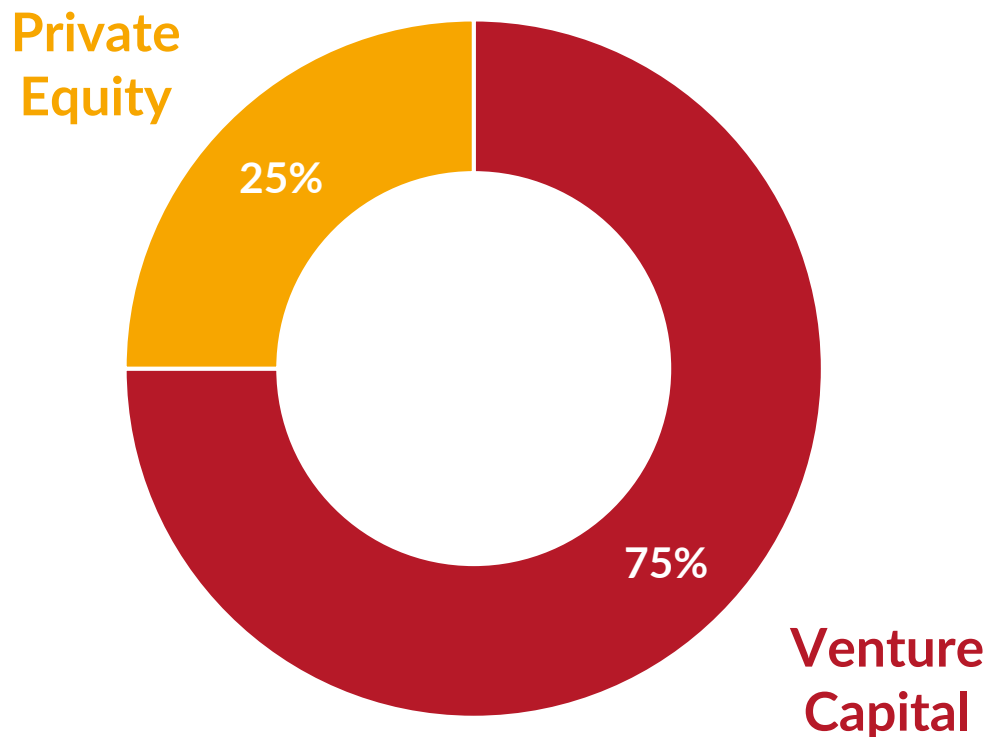
dyrektorka zarządzająca
w PSIK

Rynek private equity w Europie i regionie CEE stopniowo się ożywia po okresie niższej aktywności transakcyjnej. Rosnący optymizm inwestorów wspierają stabilizujące się warunki finansowania, większa dostępność długu oraz zmniejszające się różnice między oczekiwaniami cenowymi kupujących i sprzedających. Jednocześnie utrzymuje się wysoka selektywność inwestycyjna. Największą aktywność obserwujemy w segmencie small i mid-cap oraz w sektorach takich jak technologie, usługi biznesowe i ochrona zdrowia. Wyniki Barometru wskazują umiarkowany optymizm – ponad połowa zarządzających oczekuje poprawy klimatu inwestycyjnego w ciągu najbliższych 12 miesięcy. Rynek pozostaje jednak wymagający: wyceny są nadal wysokie, a kluczowym wyzwaniem pozostaje realizacja wyjść z inwestycji. W tych warunkach zespoły koncentrują się na selektywnych inwestycjach i aktywnym budowaniu wartości w spółkach portfelowych.

Kto udzielał odpowiedzi?

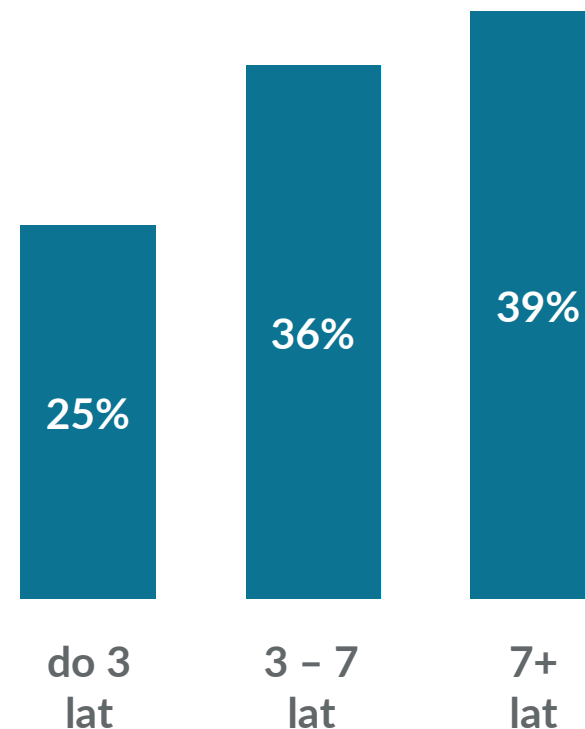
Pytanie:

Jaki jest profil funduszu, który reprezentujesz?



Pytanie:

Od ilu lat Twój fundusz prowadzi działalność inwestycyjną?



Inwestują optymiści

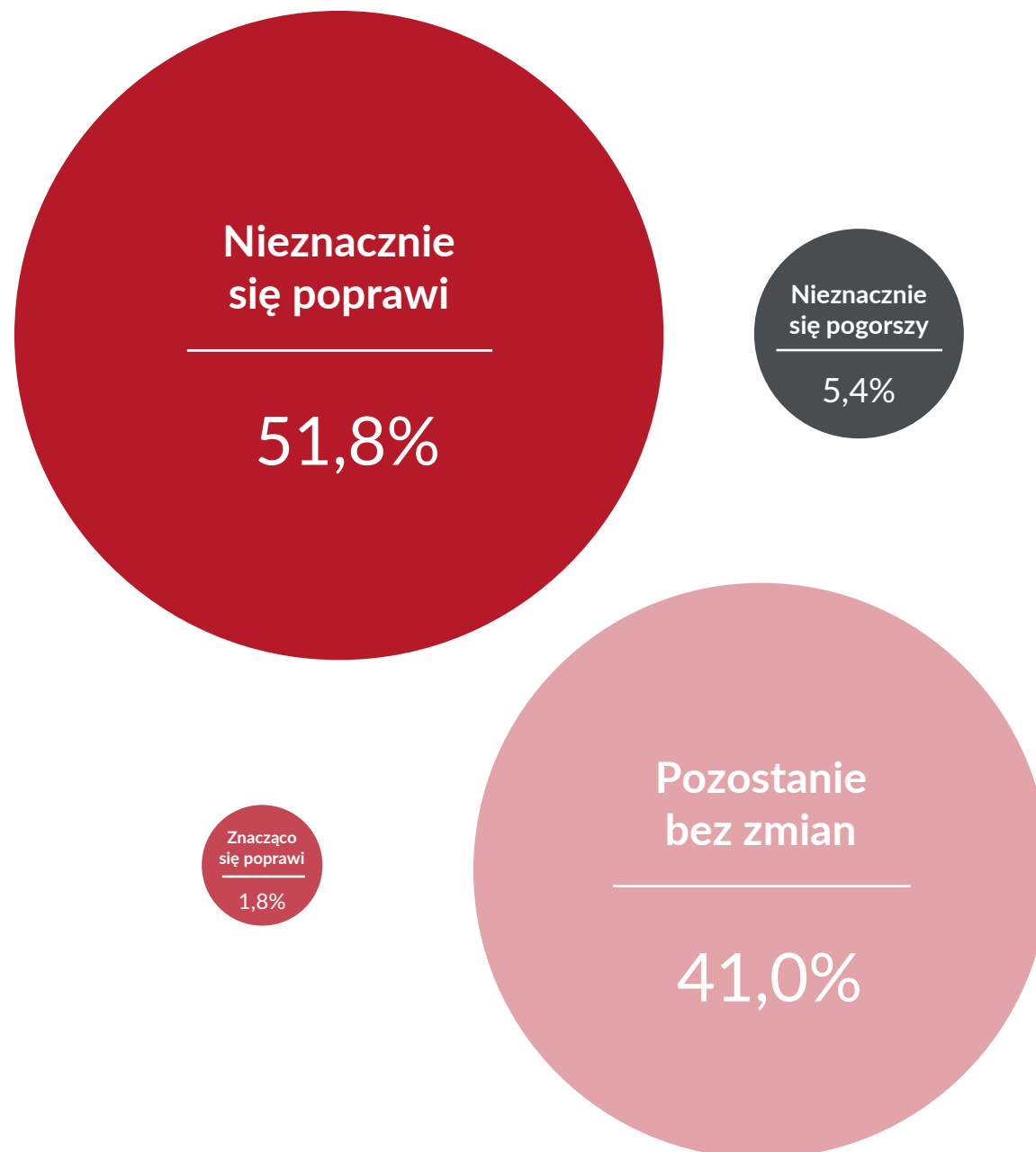
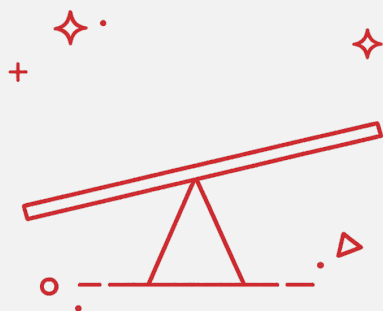
Pytanie:

Jak zmieni się klimat inwestycyjny na rynku w Polsce w ciągu najbliższych 12 miesięcy?

W wynikach badania przeważały odpowiedzi osób, które widzą w przyszłości potencjał na poprawę – łącznie było to 53,6% ankietowanych.

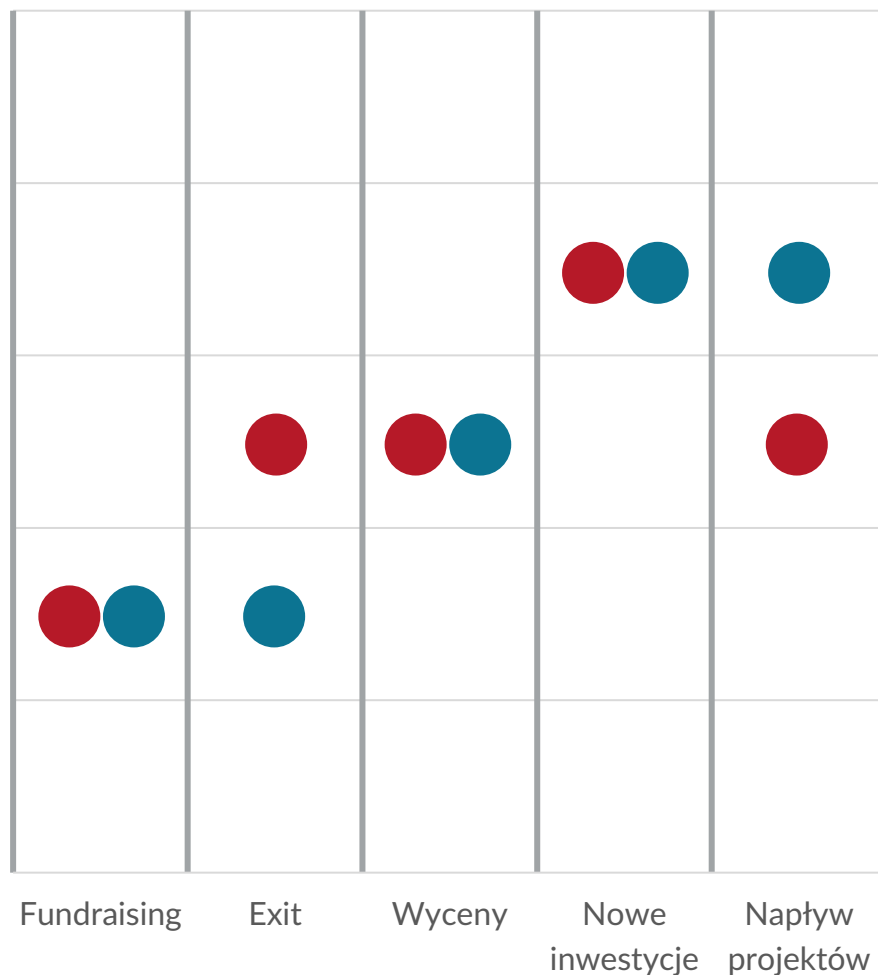
Po drugiej stronie rynku nie znajdują się jednak pesymiści, a osoby nie spodziewające się żadnych zmian.

Badając odsetek rynkowych pesymistów, warto wziąć pod uwagę, że żadna z badanych osób nie zaznaczyła opcji „znacząco się pogorszy”. Z kolei nieznaczne pogorszenie przewiduje jedynie 5,4%.



Klimat inwestycyjny: Polska i Europa

Bardzo dobry



Bardzo słaby

Wyniki najnowszej EIF Equity Survey z końca 2025 roku wskazują na powrót optymizmu wśród europejskich funduszy VC we wszystkich wskaźnikach. Aktywność inwestycyjna utrzymała się na wysokim poziomie, a dane rynkowe potwierdzają, że europejskie start-upy przyciągały coraz więcej kapitału przy stopniowo poprawiających się wycenach.

Środowisko, w jakim operują fundusze, pozostaje jednak wymagające – szczególnie fundraising był w 2025 roku. bardzo dużym wyzwaniem, zarówno w Europie, jak i w Polsce. Dodatkowo opcje wyjścia pozostają ograniczone, a niedobór kapitału wzrostowego nadal hamuje rozwój firm wspieranych przez venture capital.

Obecnie nowa fala globalnej niepewności ciąży zarówno na inwestorach, jak i na spółkach. Dlatego wzmacnianie ekosystemów VC przez aktorów publicznych, takich jak EFI, PFR czy BGK, a także inicjatywy takie jak Future Tech Poland czy European Tech Champions Initiative, pozostaje kluczowe. Fundamentalnym wyzwaniem jest wykorzystanie ich do zmobilizowania kapitału prywatnego, szczególnie inwestorów instytucjonalnych.



Ewa Kołodziej

Head of Corporate Strategy and Market Research
w Europejskim Funduszu Inwestycyjnym

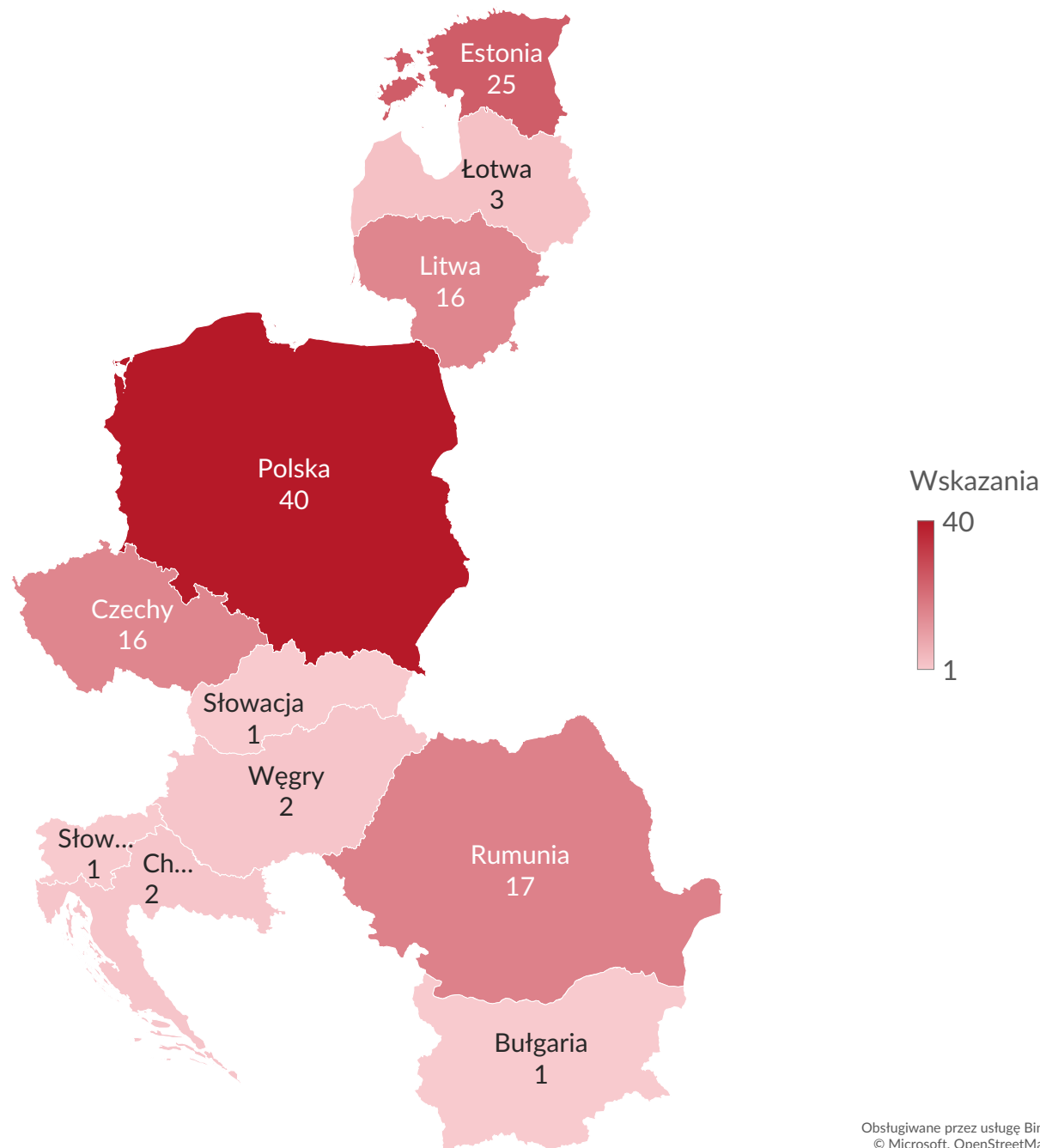
Atrakcyjność geograficzna

Pytanie:

Jakie państwa z regionu CEE i Bałtyków uważasz za najbardziej atrakcyjne pod kątem poszukiwania celów inwestycyjnych? [max. 3]

Polska pozostaje dla funduszy najbardziej atrakcyjna w regionie CEE i Bałtyków. Zarządzający w opcji „inne” wskazywali też na atrakcyjność Niemiec, Finlandii, Danii i Ukrainy.

Warto zauważyć, że choć pytanie nie porusza tematu strategii inwestycyjnej, to wiele z zespołów zarządzających funduszami VC posiada wymóg inwestowania istotnej części środków w Polsce.



Bałtyk i Europa Północna jako oś wartości inwestycyjnej



PFR Ventures

psik
Polskie
Stowarzyszenie
Inwestorów
Kapitałowych

Marcin Kowalik 

partner zarządzający
w Balnord

Dziś geografia przestaje być jedynie filtrem sourcingowym, a staje się pełnoprawnym elementem strategii inwestycyjnej. Jak podkreślaliśmy w strategii inwestycyjnej, Balnord jest high-conviction early-stage investorem w obszarze frontier i dual-use tech, skoncentrowanym na regionie Morza Bałtyckiego i Europie Północnej. Ten wybór nie wynika wyłącznie z mapy talentu, ale z przekonania, że właśnie tu buduje się technologiczny kręgosłup europejskiej odporności, reindustrializacji i bezpieczeństwa.

Polska pozostaje dziś najbardziej atrakcyjnym rynkiem inwestycyjnym w CEE, ale jej znaczenie rośnie również wtedy, gdy patrzymy szerzej na architekturę bezpieczeństwa europejskiego. W naszej perspektywie wartość inwestycji w Polsce bardzo często rośnie wtedy, gdy jest osadzona w szerszym regionalnym układzie: z Niemcami, krajami nordyckimi, państwami bałtyckimi, a w wybranych sektorach także z Francją. To właśnie takie powiązania zwiększają dostęp do klientów, przemysłu, partnerów publicznych, talentu i kolejnych rund finansowania.

Ma to szczególne znaczenie w sektorach dual-use, space, infrastruktury krytycznej czy zaawansowanej produkcji. W tych obszarach geografia jest częścią przewagi konkurencyjnej, bo determinuje dostęp do łańcuchów dostaw, zamówień publicznych,

kompetencji przemysłowych i zdolności do współpracy z państwem. Atlantic Council zwraca uwagę, że północno-wschodni korytarz Europy, od Finlandii i państw bałtyckich po Polskę, staje się jednym z kluczowych obszarów dla bezpieczeństwa kontynentu. To oznacza, że integracja regionu będzie postępować nie tylko w ramach NATO, ale też poprzez gospodarkę, przemysł obronny i ekosystemy innowacji.

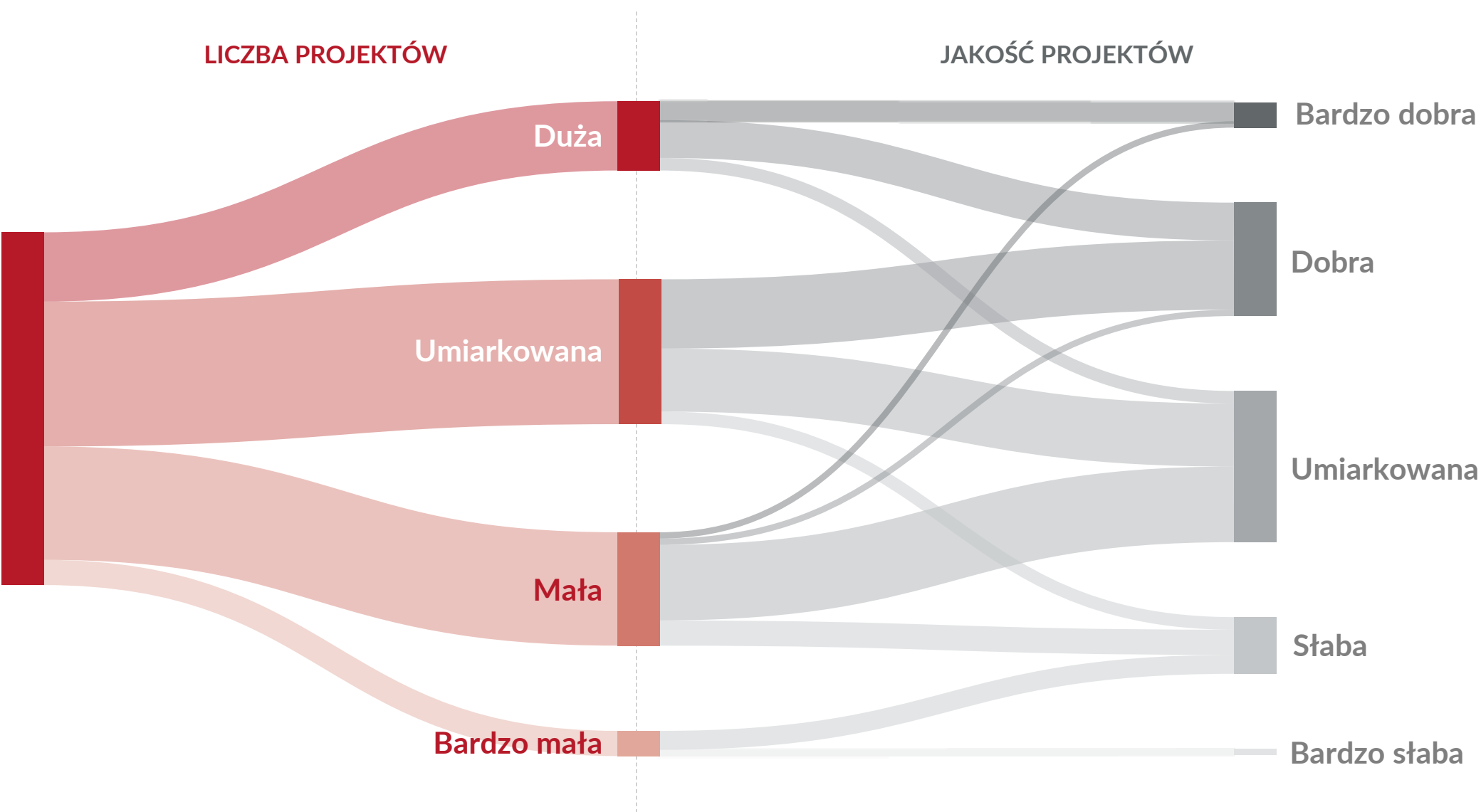
Dobrym przykładem sektorowego znaczenia geografii jest spacetech. Widzimy rosnącą logikę budowania wartości spółek w osi Francja–Niemcy–Polska: jeśli francuska lub niemiecka spółka szuka finansowania strategicznego, włączenie partnerów z pozostałych rynków wzmacnia nie tylko cap table, ale też pozycję firmy w europejskim ekosystemie. To kierunek, który wspierają zarówno rosnące inwestycje ESA, jak i coraz większy nacisk Europy na suwerenność technologiczną. Dla wyspecjalizowanego funduszu VC geografia może więc być nie dodatkiem, lecz specjalizacją samą w sobie.

Umiar w liczbie i jakości projektów...

Pytania:

Jak oceniasz liczbę projektów inwestycyjnych dostępnych na rynku, spełniających kryteria Twojego funduszu?

Jak oceniasz jakość projektów inwestycyjnych dostępnych na rynku względem lat poprzednich?



Umiar w liczbie i jakości projektów... ... ma się skończyć

Pytanie:

Jak w ciągu kolejnych 12 miesięcy
zmieni się liczba projektów inwestycyjnych?



Analizycznym okiem Martyny Zwierzchowskiej

Fundusze analizujące bardzo małą liczbę projektów inwestycyjnych, najbardziej pesymistycznie patrzą w przyszłość:

- 75% z nich spodziewa się stagnacji
- 25% spodziewa się dalszego spadku

Fundusze z dużą liczbą projektów inwestycyjnych są umiarkowanie optymistyczne:

- 55% spodziewa się wzrostu liczby projektów
- 45% przewiduje status quo

Najbardziej optymistyczne podejście prezentują fundusze, które oceniły liczbę projektów inwestycyjnych jako „umiarkowaną”

- 74% spodziewa się wzrostu liczby jakościowych projektów

Nowe projekty z programów PFR

PFR Ventures

psik Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

PFR prowadzi programy, dzięki którym realne potrzeby branży przekształcane są w konkretne projekty, pilotaże i potencjalne inwestycje. Twórcy innowacyjnych pomysłów mogą rozbudować swoje pomysły, poznać partnerów, zdobyć wiedzę i spotkać się z funduszami Venture Capital.

350+

spotkań match-makingowych



Innowacje w obszarach foodtech, agritech oraz cleantech



Innowacje w obszarze healthcare



Innowacje z wykorzystaniem AI

67

wyakcelerowanych spółek w 2025



Technologie podwójnego zastosowania



Projekty rozwijane przez zespoły naukowe



Innowacje z potencjałem dla miast i regionów

470

mln PLN pozyskanych przez absolwentów Szkoły Pionierów



Najdłużej działający program PFR, skierowany dla osób przed zawiązaniem zespołu. Realizowany z Allegro.



Paweł Huras

Dyrektor Departamentu Rozwoju Innowacji w Polskim Funduszu Rozwoju

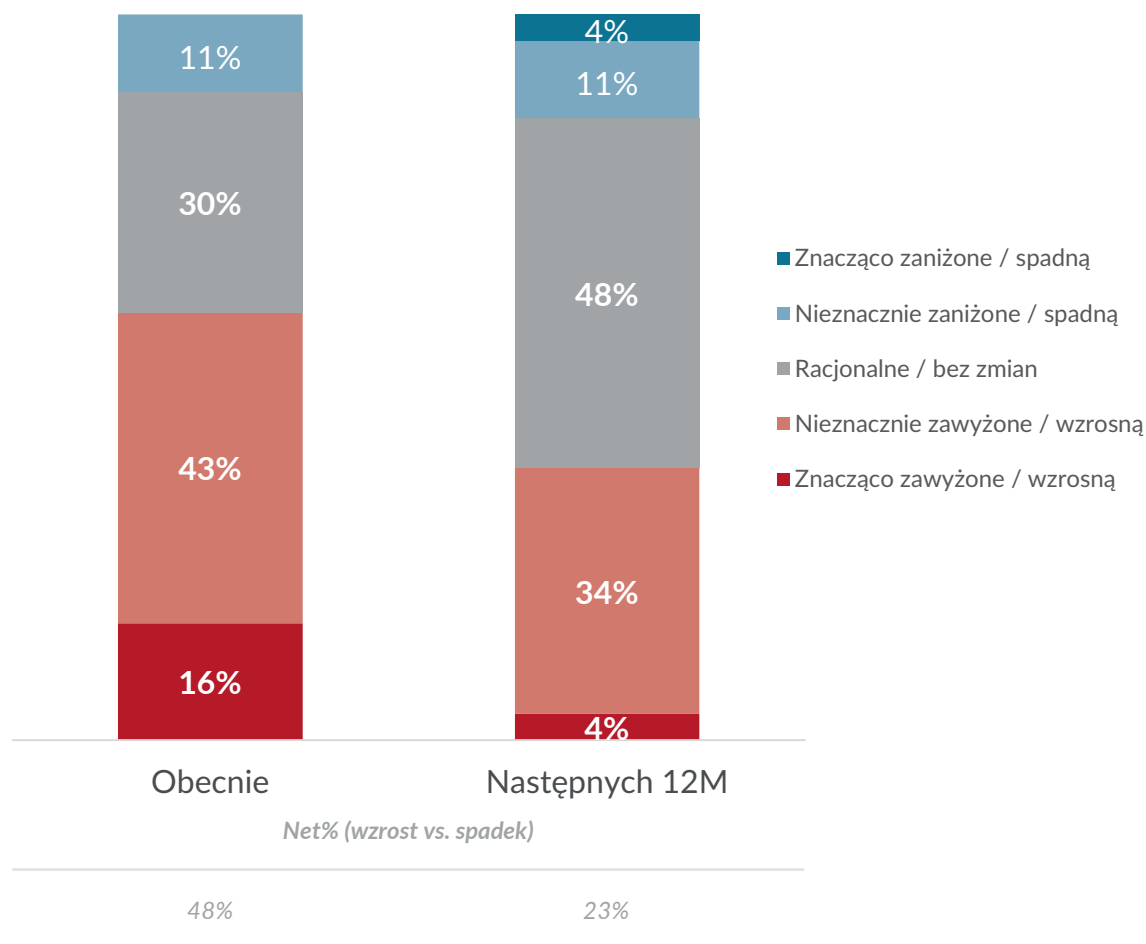
Realizujemy nasze programy, aby skrócić dystans między najbardziej obiecującymi startupami a funduszami VC. Wspólnie z PFR Ventures budujemy realny pipeline projektów, które przeszły rzetelną walidację, zostały przygotowane do rozmów inwestycyjnych i mają udokumentowany potencjał wzrostu. Dzięki temu fundusze otrzymują lepiej przygotowane zespoły, a startupy zyskują dostęp do kapitału oraz partnerów, którzy mogą przyspieszyć ich rozwój.

Jest drogo i będzie drogo

Pytanie:

Jak oceniasz ogólny poziom wycen spółek na rynku względem Twoich oczekiwań?

Jak zmienią się w ciągu najbliższych 12 miesięcy?



Dzisiejszy "rynek" wycen nie jest ani rynkiem paniki, ani rynkiem euforii – jest rynkiem selektywnym. W segmencie VC i PE kapitał nadal jest dostępny, ale wyraźnie wzrosły wymagania wobec jakości biznesu, przewidywalności wyników i możliwości obrony założeń wzrostowych. Dlatego obserwujemy odejście od wycen budowanych głównie na narracji na rzecz podejścia bardziej osadzonego w fundamentach i porównywalnych transakcjach.

Z mojego doświadczenia jako biegłego rewidenta badającego sprawozdania finansowe ASI wynika, że fundusze coraz dojrzalej podchodzą do procesu wyceny: większe znaczenie mają dokumentacja, wewnętrzna konsekwencja i rynkowa weryfikowalność. To oznacza mniej przypadkowości i bardziej zdrowy rynek.

Jednocześnie, na tle Europy, polski rynek wciąż wyróżnia się relatywnie niższymi wycenami, co może zwiększać jego atrakcyjność z perspektywy nowych inwestycji. Przy zachowaniu odpowiedniej dyscypliny wycenowej jest to przewaga, która może wspierać aktywność transakcyjną w kolejnych kwartałach.



Adam Matusiak

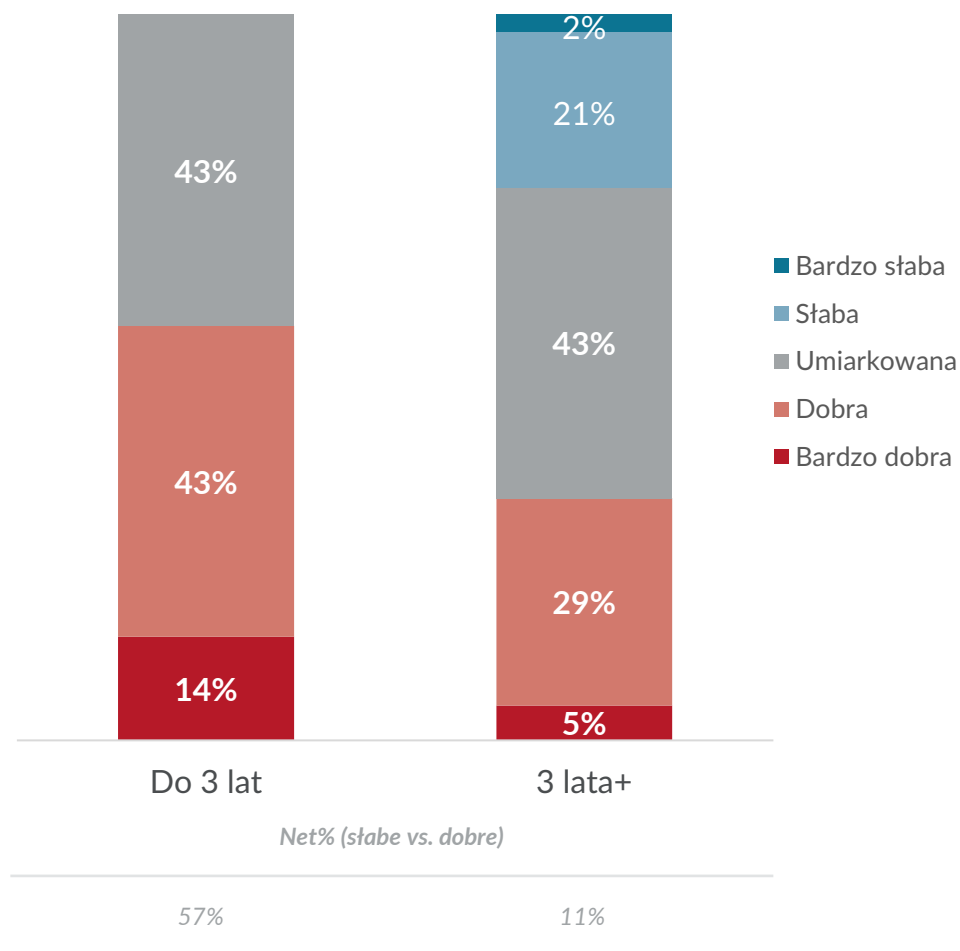
partner w Audire Assurance

New money / old money

Odpowiedzi w podziale na doświadczenie zarządzających w prowadzeniu funduszu

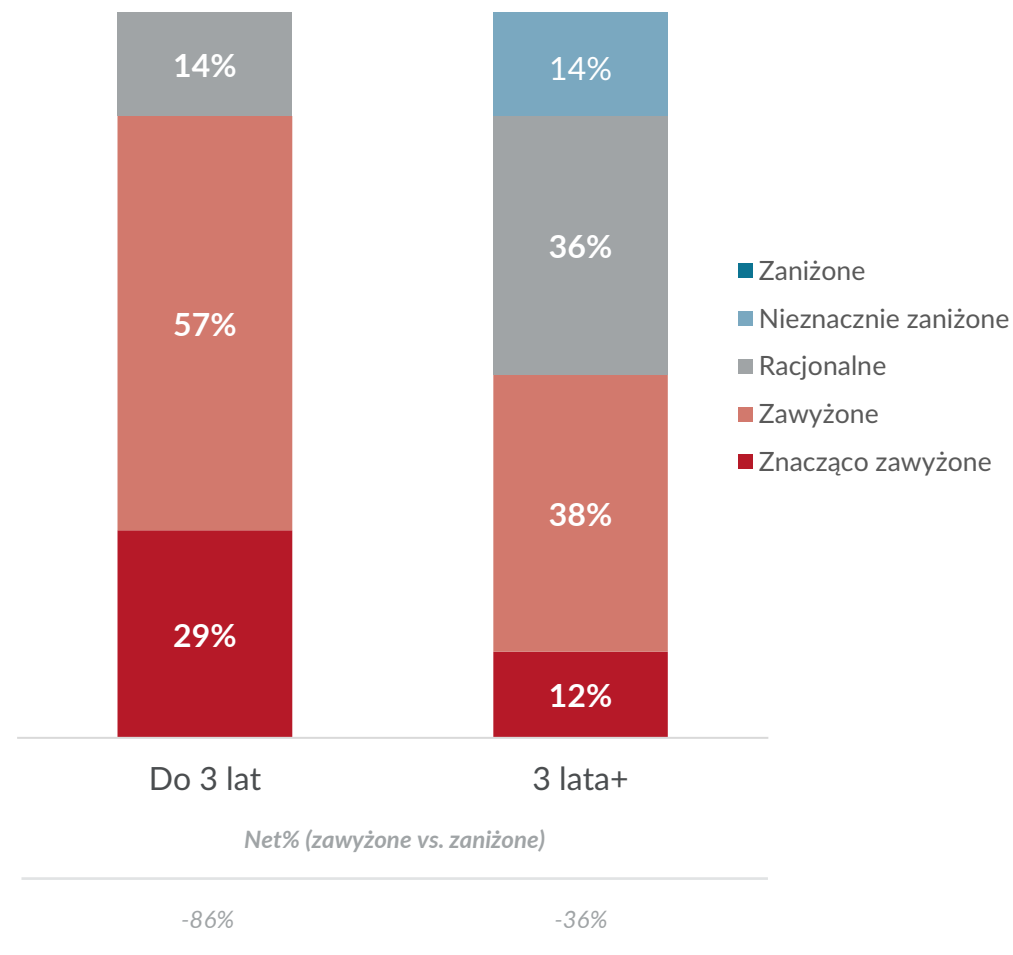
Pytanie:

Jak oceniasz jakość projektów inwestycyjnych dostępnych na rynku względem lat poprzednich?



Pytanie:

Jak oceniasz ogólny poziom wycen spółek na rynku względem Twoich oczekiwań?



New money / old money



Zuzanna Brzosko

partnerka
w vastpoint

Na polskim rynku widzimy dziś sporo ciekawych projektów, zarówno od doświadczonych founderów, jak i od first-time founders, szczególnie w obszarach AI i software. Często są to zespoły bardzo dobrze rozumiejące produkt i tempo budowy technologii. W deep tech i healthtech sytuacja jest bardziej mieszana - technologia bywa solidna, ale zespoły często mają ograniczone doświadczenie w komercjalizacji.

Jeśli chodzi o wyceny, rynek wciąż pozostaje pod silnym wpływem benchmarków globalnych. W wielu przypadkach oczekiwania founderów są nadal wysokie względem etapu spółki, choć stopniowo widać powrót do bardziej racjonalnych poziomów.



Tomasz Swieboda

partner
w Inovo.vc

Jakość projektów inwestycyjnych w Polsce z roku na rok się poprawia, choć jest to raczej stopniowa ewolucja niż rewolucja. Szacujemy, że polski ekosystem generuje dziś około 30 projektów rocznie o naprawdę wysokiej jakości i globalnych ambicjach. To solidna baza, ale w bardziej dojrzałym ekosystemie powinno to być raczej ponad 100 takich spółek rocznie. Widzimy też kilka pozytywnych trendów: rośnie liczba second- i third-time founderów, pojawia się coraz więcej młodych założycieli oraz rośnie znaczenie polskiej diaspory budującej spółki za granicą.

Wyceny są wyższe niż kilka lat temu, ale nadal pozostają na zdrowym poziomie. Jednocześnie w USA czy Wielkiej Brytanii są one często o 50-100% wyższe, co pokazuje, że CEE wciąż pozostaje relatywnie atrakcyjne dla inwestorów.

New money / old money



Krzysztof Konopiński

partner
Spire Capital Partners

Nasze doświadczenie z kolejnymi projektami w pipeline pokazuje, że jakość deal flow pozostaje umiarkowana, a rygorystyczna selekcja i dyscyplina wycenowa pozostają kluczowymi przewagami.

Jednocześnie obserwujemy stopniowe zbliżanie się oczekiwań wycenowych sprzedających do poziomów akceptowalnych dla kupujących. Po latach, gdy mnożniki były nie do obrony, coraz częściej widzimy przestrzeń do konstruktywnego dialogu.

W segmencie małych i średnich spółek technologicznych praktycznie każdy projekt to spółka z realnym potencjałem, ale też z rozległą agendą do przepracowania: od profesjonalizacji zarządzania, przez standaryzację procesów, po budowę skalowalnej infrastruktury operacyjnej.



Magdalena Pasecka

partner
Innova Capital

Na rynek dostępnych projektów inwestycyjnych patrzymy z umiarkowanym optymizmem. Pipeline pozostaje relatywnie szeroki, jednak liczba spółek spełniających nasze kryteria inwestycyjne jest ograniczona, dlatego kluczowa pozostaje selekcja i dyscyplina inwestycyjna.

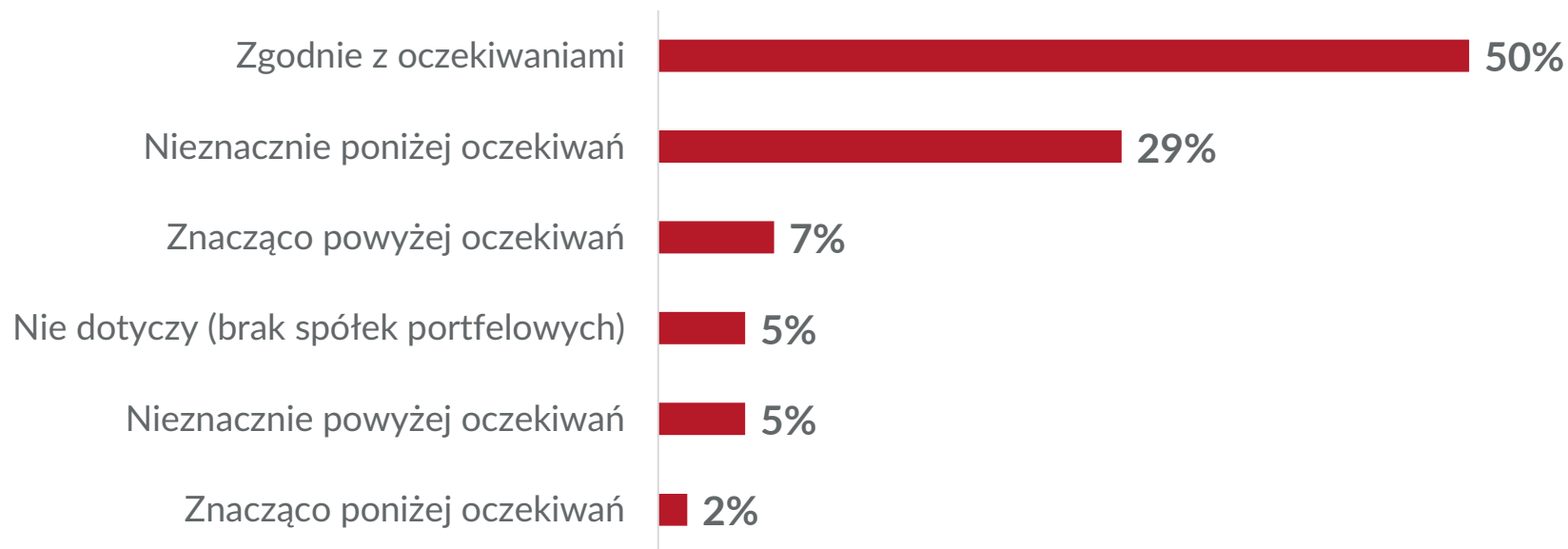
Koncentrujemy się na projektach konsolidacyjnych oraz sukcesjach właścicielskich, podchodząc do nich wybiórczo. Istotna jest dla nas międzynarodowa skalowalność oraz zdolność adaptacji modeli biznesowych do zmieniającego się otoczenia, w tym wyzwań technologicznych i AI.

Rzadko uczestniczymy w aukcjach, preferując budowanie relacji i konsensusu w odniesieniu do warunków transakcji z właścicielami. Wycena zależy od warunków rynkowych, jakości spółki oraz zakresu koniecznych działań operacyjnych po inwestycji.

Rozwój spółek portfelowych

Pytanie:

Jak rozwijały się Twoje spółki portfelowe w ciągu ostatnich 12 miesięcy?



Artur Banach

partner
w Movens Capital

Portfel Movens Capital liczy dziś 24 spółki, w tym 5 nowych inwestycji z 2025 roku. Pomimo zachodzących zmian na rynku, zasadniczo rozwija się zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Tylko w ubiegłym roku spółki portfelowe pozyskały €43 mln nowego finansowania. Wiele z nich rośnie w tempie 2-4-krotnie rok do roku, ma silną ekspozycję na rynki USA i Europy Zachodniej, a wykorzystanie AI jest w centrum ich strategii.

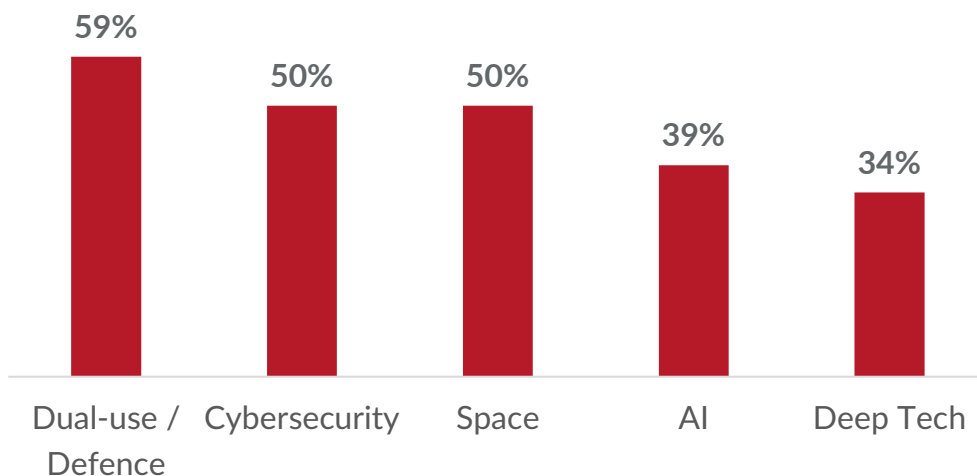
Przykładem może być sun.store, który w dwa lata stał się największym europejskim marketplace'em (90M EUR GMV, 2.000 klientów) na wartym 35 mld EUR europejskim rynku solar & storage.

AI po skrajnych stronach szali

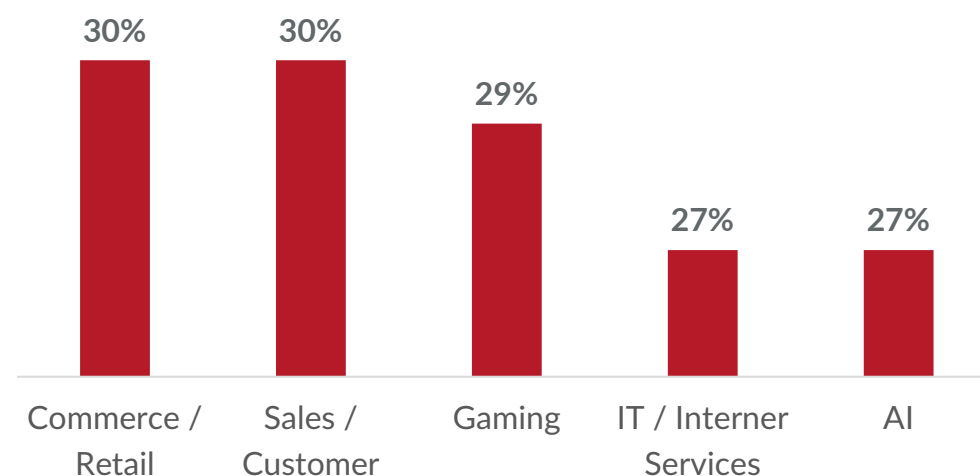
Pytanie:

Wskaż branże, w których Twoim zdaniem najbardziej wzrosną/spadną wyceny na rynku w ciągu najbliższych 12 miesięcy? [max. po 3]

TOP5 wzrostowe



TOP5 spadkowe



Analizywnym okiem Adama Hajdamowicza

Duża liczba wskazań, duża przewaga pozytywnych: Cybersecurity, Dual-use / Defence, Space, Deep Tech

Duża liczba wskazań, duża przewaga negatywnych: Commerce / Retail, Sales & Customer Support, Gaming, IT / Internet Services

Duża liczba wskazań pozytywnych i negatywnych: AI

AI nie zmienia fundamentów decyzji inwestycyjnych



PFR Ventures

psik Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

Marcin Hejka 

współzałożyciel, partner zarządzający w OTB Ventures

Wyniki ankiety dobrze oddają obecne napięcie w rynku inwestycji technologicznych. Z jednej strony widzimy wyraźny powrót do fundamentów deeptech (defence, space, cybersecurity), z drugiej selektywną korektę w segmentach bardziej „aplikacyjnych”. Z perspektywy OTB Ventures szczególnie istotny jest sygnał wzrostowy dla sektora Space, który wpisuje się w naszą tezę inwestycyjną budowaną od niemal dekady.

Space przestaje być kategorią „nice to have”, a staje się elementem infrastruktury krytycznej zarówno dla gospodarki, jak i bezpieczeństwa. Rosnące wydatki rządowe (EU, USA, NATO), potrzeba suwerenności danych (Earth observation, connectivity), a także komercjalizacja downstream (climate intelligence, defence applications, supply chain monitoring) powodują, że sektor ten przechodzi z fazy eksperymentalnej do fazy pełnego skalowania. Iceye, Hydrosat, Atmos Space z naszego portfela są tutaj dobrymi przykładami. Co ważne, poprawia się również ekonomika, spadają koszty wynoszenia, rośnie dostęp do komponentów, a modele biznesowe stają się bardziej powtarzalne (SaaS + data). Widzimy też coraz większą konwergencję Space z AI i defence, co dodatkowo wzmacnia naszą tezę inwestycyjną.

Cybersecurity i dual-use/defence jako liderzy wzrostu są naturalną konsekwencją geopolityki. Europa nadrabia wieloletnie niedoinwestowanie, a technologie wcześniej „niszowe” stają się mainstreamem. To tworzy środowisko sprzyjające wycenom, szczególnie dla spółek z realnymi kontraktami i trakcją.

Najciekawszy jest jednak przypadek AI, który pojawia się jednocześnie po stronie wzrostów i spadków. Moja hipoteza jest następująca. Rynek AI ulega silnej bifurkacji.

Po stronie wzrostowej znajdują się spółki infrastrukturalne (i.e. semiconductors, novel computing, physical AI), modele fundamentalne oraz deep-tech AI z defensyjnym moat'em i zastosowaniami w sektorach regulowanych (defence, healthcare, industry), gdzie AI rozwiązuje konkretne, kosztowne problemy. Po stronie spadkowej mamy „thin layer AI” czyli aplikacje zbudowane na API, bez trwałej przewagi technologicznej, rozwiązania łatwe do skopiowania przez hyperscalerów, oraz use case'y o niskiej barierze wejścia i presji cenowej. Innymi słowy, AI jako kategoria rośnie, ale średnia wycena spada przez kompresję w dolnej części rynku. Kapitał przesuwają się w stronę jakości i defensywności technologii. To naturalny etap po fazie hype'u, przejście od „AI everywhere” do „AI that matters”.

Podsumowując, wyniki ankiety potwierdzają strategię OTB: koncentrację na deep tech, space i dual-use, gdzie technologie mają wysokie bariery wejścia i długoterminowy popyt strukturalny. Jednocześnie pokazują, że w AI kluczowa staje się selektywność; długoterminowo nie warto inwestować w „AI jako feature”, tylko w „AI jako core technology”.

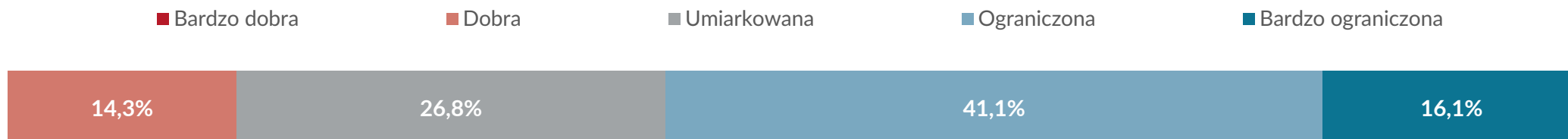
Pozyskiwanie kapitału

Pytania:

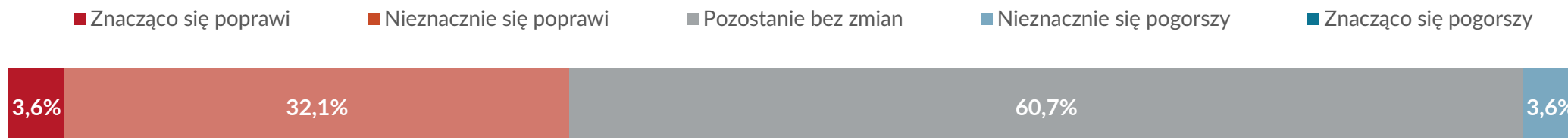
Jak oceniasz dostępność kapitału od LP w ciągu ostatnich 12 miesięcy?

Jak zmieni się ona w ciągu najbliższych 12 miesięcy?

Aktualna dostępność kapitału



Prognoza dostępności kapitału



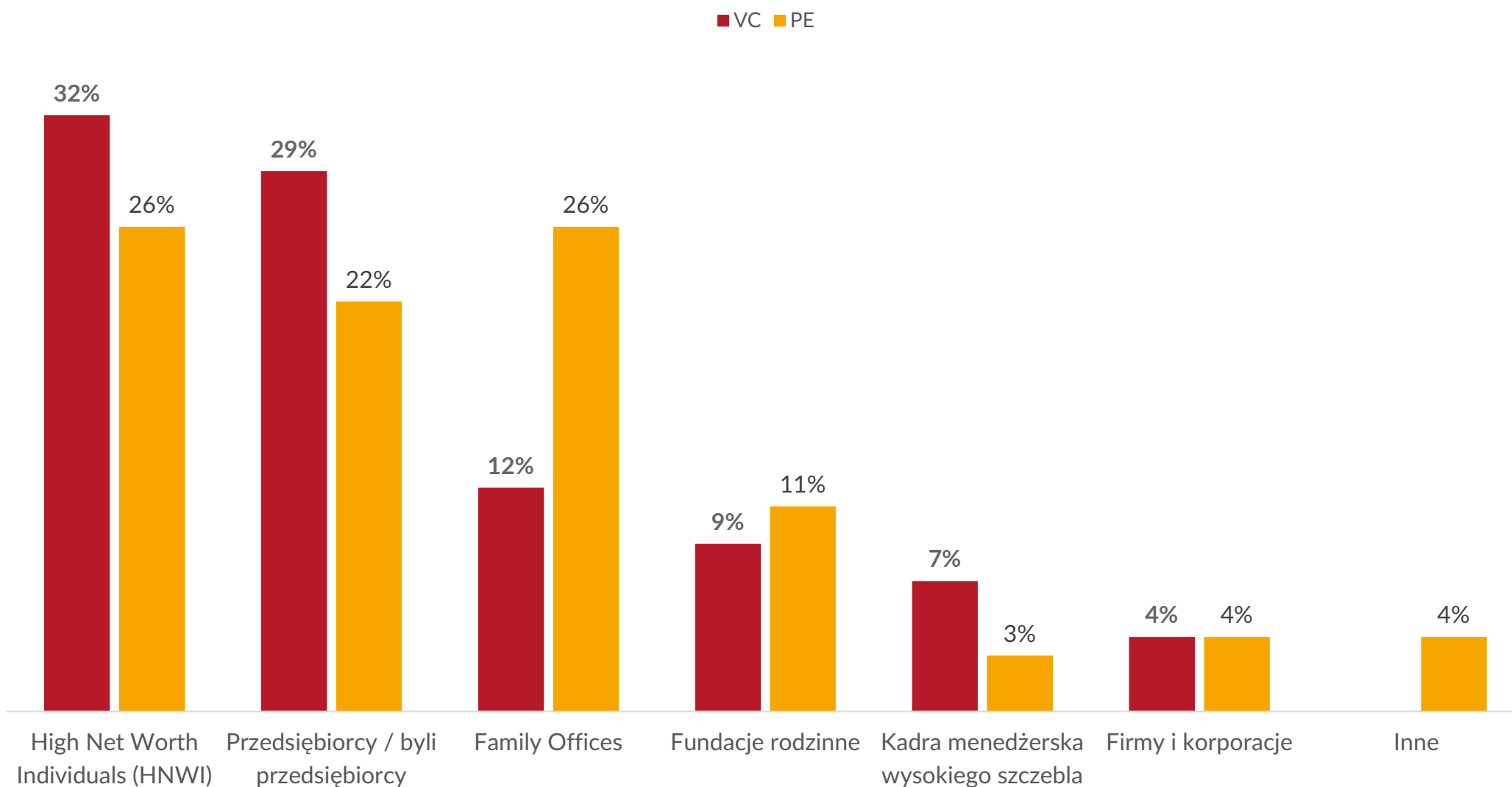
Analizycznym okiem Martynty Zwierzchowskiej, 3 sygnały zwiastujące poprawę

1. **Kwalifikowany Fundusz Inwestycyjny** – struktura prawna odpowiadającą standardom zachodnich funduszy, otwierając jednocześnie drogę do zaangażowania nowych inwestorów
2. **Innovate Poland** – 4 mld PLN nowego kapitału od grupy inwestorów instytucjonalnych (*docelowo budżet i grono LP ma się zwiększyć*)
3. **Otoczenie makroekonomiczne** – rosnąca liczba założycieli spółek po udanych exitach, którzy decydują się alokować kapitał do funduszy

Skąd fundusze biorą pieniądze?

Pytania:

Jaki typ inwestora prywatnego najczęściej bierzesz pod uwagę w procesie pozyskiwania LP? [max. 2]



Nowy kapitał dla funduszy

 PFR Ventures

 psik Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

Innovate Poland: dwa wehikuły

Inwestorzy



+ program otwarty na dołączenie nowych inwestorów

Inwestorzy



Innovate PL FoF



2.4 mld PLN

+ dodatkowe środki w II fazie od kolejnych inwestorów

Nowy kapitał na inwestycje w fundusze **private equity**, **private debt** oraz **venture capital**, z udziałem partnerów instytucjonalnych.

Future Tech Poland



1.5 mld PLN

Nowy kapitał na inwestycje w fundusze **venture capital**.

Wspólna inicjatywa BGK i EFI.



Zarządzany przez:  PFR Ventures

Zarządzany przez:



Perspektywy na sprzedaż

Pytanie:

Jak oceniasz perspektywy realizacji wyjść z inwestycji w ciągu ostatnich 12 miesięcy?

Jak, Twoim zdaniem, zmienią się perspektywy realizacji wyjść z inwestycji w ciągu najbliższych 12 miesięcy?

Aktualne perspektywy exitów

■ Dobre ■ Neutralne ■ Słabe ■ Bardzo słabe



Zmiana perspektywy w przyszłości

■ Nieznacznie się poprawią ■ Pozostaną bez zmian ■ Nieznacznie się pogorszą



Analitycznym okiem Adama Hajdamowicza

Fundusze neutralnie oceniają obecne perspektywy realizacji wyjść z inwestycji.

Niemal brak jest skrajnych opinii, zarówno tych bardzo pozytywnych, jak i bardzo negatywnych.

Delikatny powiew optymizmu wyczuwalny jest wśród jednej trzeciej zarządzających, którzy oczekują w przyszłości nieznacznej poprawy w realizacji exitów.

Perspektywy na sprzedaż

Pytanie:

Jaka będzie najpopularniejsza ścieżka wyjść z inwestycji w najbliższych 12 miesiącach? [max. 1]

71% inwestor strategiczny

29% pozostałe (podmiot finansowy, IPO, wykup managerski, secondary, inne)

Wybrane exity w 2025 roku (VC/PE)

Spółka	Wybrani inwestorzy*	Kupujący	Profil
Diagnostyka	MidEuropa Partners	-	IPO
IAI Group	MCI	Montagu Private Equity	Nowy fundusz PE
Neptune.ai	TDJ Pitango	OpenAI	Inwestor strategiczny
Oxford Ionics	Atmos Ventures	IonQ	Inwestor strategiczny
Oxla	4growth, Warsaw Equity Group	Redpanda Data	Inwestor strategiczny
Photon Entertainment	Xplorer Fund	Fidiasz ASI	Wykup przez dotychczasowego inwestora
Polska Grupa Biogazowa	TotalEnergies	HitecVisions	Nowy fundusz PE
Quantee	Fundingbox Deep Tech Fund, Nunatak Capital	Guidewire Software	Inwestor strategiczny
RoomPriceGenie	RKKVC	Five Elms Capital	Z portfela VC do PE
Scanmed	Abris Capital	American Heart of Poland	Inwestor strategiczny
SplxAI	Inovo.vc	Zscaler	Inwestor strategiczny
Symfonia	MidEuropa Partners	-	Inwestor finansowy
TimeCamp	Unfold VC	TimeCamp	Wykup akcji własnych przez spółkę

*Nie przy każdym z exitów, inwestorzy wymienieni w tej rubryce sprzedawali swoje udziały

Case study: Diagnostyka

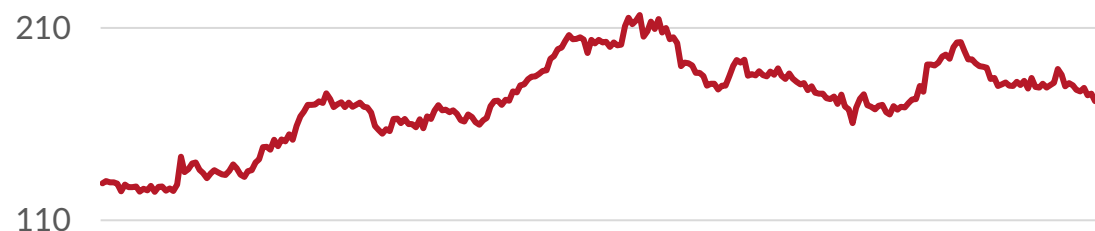
Historia inwestycji

Inwestor	MidEuropa
Data wejścia	kwiecień 2011
Wartość rundy	Niejawne
Exit	luty 2025
Profil	IPO
Zysk	Niejawne

Notowania giełdowe (cena za akcję, PLN)

+32%

wzrost ceny akcji od dnia debiutu do 18 marca 2026 roku



Co zmieniło się w spółce po inwestycji?

Z regionalnego gracza, Diagnostyka stała się niekwestionowanym liderem rynku diagnostyki medycznej w Polsce. Wzrost organiczny został wzmocniony przez 128 transakcji M&A, co łącznie poskutkowało blisko 16-krotnym wzrostem przychodów w okresie inwestycji, średnio ~ 24% rocznie.



Paweł Malicki

Partner
w MidEuropa

Współpraca Diagnostyki z MidEuropą to historia 13 lat różnych inicjatyw, których rezultatem jest nie tylko bardzo dobry wzrost wartości spółki, ale przede wszystkim ogromna korzyść dla pacjentów. Dzięki inwestycjom w infrastrukturę laboratoryjną, logistyczną, sieć punktów pobrań oraz zaawansowane systemy informatyczne, pacjenci diagnostyki mają dostęp do badań na najwyższym światowym poziomie, a regularnie przeprowadzane badania są podstawą współczesnej medycyny. Jesteśmy bardzo dumni, że wraz z zarządem i założycielami Diagnostyki, mogliśmy przyczynić się do tak istotnej poprawy systemu ochrony zdrowia w Polsce.

Rozwój spółki

*Dane na moment IPO Diagnostyki (7.02.2025), na podstawie prospektu emisyjnego (zatwierdzonego przez KNF 21.01.2025) oraz raportu rocznego za 2024 r.

Rok	Sprzedaż (EURm)	EBITDA (EURm)	# laboratoriów	# testów w ofercie	# testów rocznie	# pacjentów	Skumulowana # przejęć
2011	29	5	50	2,000	21m	1m	7
2019	194	52	224	3,000	125m	16m	90
2025*	463	119	156	4,000	160m	25m	128

Warszawska giełda w ofensywie: silna pozycja i pełne spektrum opcji dla emitentów



PFR Ventures

psik Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych

Izabela Mikołajczyk



dyrektorka działu rynku pierwotnego
Giełda Papierów Wartościowych

Rok 2025 był jednym z najbardziej dynamicznych okresów na polskim rynku kapitałowym od dekady. Kapitalizacja Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie osiągnęła historyczne rekordy, a główne indeksy GPW znalazły się w gronie globalnych liderów pod względem stóp zwrotu. Co istotne, aż 70% tego wzrostu było efektem napływu kapitału zagranicznego, co potwierdza pozycję Polski jako dojrzałego i atrakcyjnego rynku w Europie Środkowo-Wschodniej, skutecznie konkurującego z zachodnioeuropejskimi parkietami.

Rosnące wyceny spółek sprawiają, że IPO znów staje się atrakcyjną opcją exitu dla funduszy Private Equity. Udałe debiuty potwierdzają zdolność rynku do absorpcji kilkumiliardowych ofert i pozyskiwania kapitału z kraju i zagranicy.

Rekordowa aktywność na rynku wtórnym to mocny sygnał popytowy. W 2025 roku łączna wartość transakcji SPO i ABB przekroczyła 18 mld zł, co oznacza wzrost o blisko 150% r/r. Kilka zrealizowanych ponadmiliardowych transakcji ABB - zarówno pod względem skali, jak i tempa uplasowania - wskazuje na utrzymującą się głębokość rynku oraz wysoką zdolność polskich inwestorów do absorpcji większych wolumenów akcji, w tym w ramach planowanych transakcji sprzedaży pakietów przez fundusze realizujące strategię wyjścia.

Zainteresowanie inwestorów oraz skala zrealizowanych transakcji potwierdzają, że warszawska Giełda jest atrakcyjną platformą do realizacji strategii wyjścia. Powrót dużych ofert dowodzi jednocześnie, że GPW konsekwentnie wzmacnia swoją pozycję na mapie rynków kapitałowych.

Połączenie sprzyjającego sentymentu rynkowego, rosnącej płynności oraz silnej pozycji Warszawy w regionie sprawia, że rynek publiczny może w najbliższych latach stać się naturalnym kierunkiem kolejnych exitów funduszy Private Equity.

Liczymy, że w 2026 roku aktywność w zakresie nowych debiutów będzie wyższa niż w 2025. Do wejścia na rynek przygotowują się zarówno spółki innowacyjne, z sektora obronności, jak i firmy reprezentujące tradycyjne branże. Oczekujemy także rosnącego zainteresowania Giełdą w związku z procesami sukcesyjnymi w spółkach rodzinnych, dojrzewaniem kolejnych podmiotów z portfeli funduszy Private Equity i Venture Capital, pojawianiem się krajowych jednoróżców oraz dynamicznym rozwojem sektorów wpisujących się w globalne megatrendy.

Aby w pełni wykorzystać ten potencjał, intensywnie pracujemy nad budową portfela przyszłych emitentów. Uruchomiliśmy autorskie programy szkoleniowe, takie jak GPW IPO Academy. Organizujemy spotkania pomiędzy funduszami Private Equity i Venture Capital a firmami inwestycyjnymi. Publikujemy kompleksowe przewodniki dotyczące pozyskiwania kapitału oraz prowadzimy bezpośredni dialog z przedsiębiorcami. Te działania tworzą solidne podstawy dla realnych debiutów w kolejnych kwartałach tego roku i w następnych latach.

— MERGERS & ACQUISITIONS · TECH · WARSZAWA



TECHMADAY.PL

EDYCJA III · 2026

Tech M&A Day

2026

KONFERENCJA O TRANSAKCJACH M&A W SEKTORZE TECHNOLOGICZNYM

DATA

14 kwietnia 2026

MIEJSCE

CDT, Krucza 50 · Warszawa

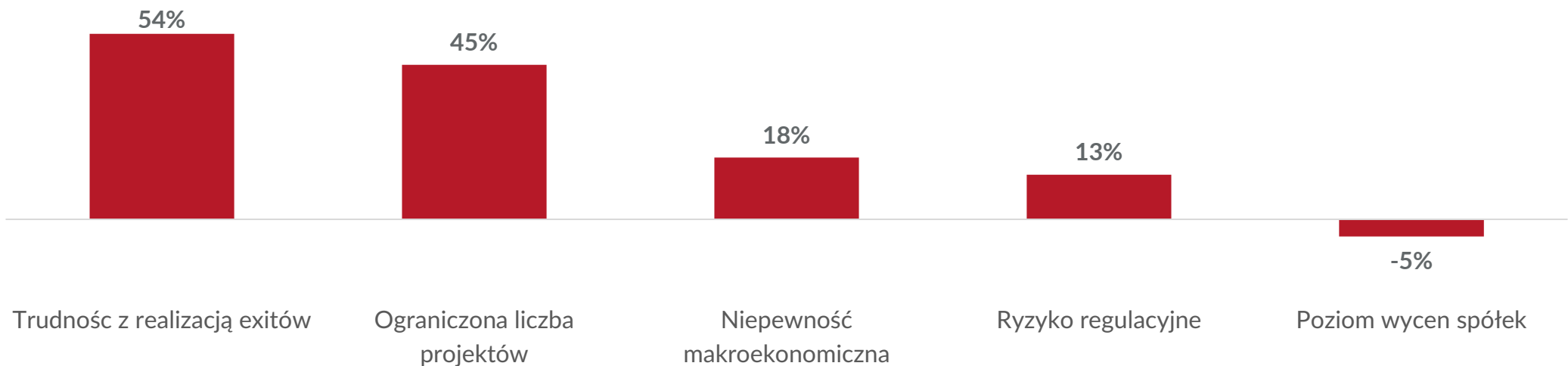
Bariery rozwoju

Pytanie:

Ocena poszczególnych kategorii na skali od „bardzo silnie ogranicza” do „wcale nie ogranicza”

Odpowiedzi Net%

(jako różnica między wynikami pozytywnymi i negatywnymi, podzielona przez wszystkie odpowiedzi)



Anna Mierzejewska

Dyrektor ds. programowych w PSIK

Długoterminowy rozwój rynku private equity i venture capital w Polsce wymaga większego udziału krajowego kapitału instytucjonalnego oraz stabilnych i przewidywalnych regulacji. Równie ważne jest wzmocnienie ekosystemu finansowania wzrostu spółek i zwiększenie płynności rynku, m.in. poprzez sprawniejsze możliwości wyjść z inwestycji oraz powstawanie większych funduszy zdolnych finansować kolejne etapy skalowania firm. To warunek, by polskie spółki mogły rosnąć i konkurować na rynkach międzynarodowych.

VC vs. PE

kluczowe różnice w nastrojach

5 obszarów, w których różnice między funduszami VC i PE są statystycznie istotne

Możliwości exitów

PE ↑

Fundusze PE oceniają perspektywy wyjść z inwestycji lepiej niż VC

Pozyskiwanie LP

VC ↑

Fundusze VC wskazują na lepszy dostęp do kapitału od inwestorów

Rozwój spółek

VC ↑

64% funduszy PE raportuje, że wyniki ich spółek są poniżej oczekiwań (vs. 20% w VC)

Pipeline

PE ↑

71% funduszy PE spodziewa się wzrostu liczby projektów inwestycyjnych

Wyceny

-

Fundusze VC częściej widzą zawyżone wyceny spółek, PE postrzegają je racjonalnie

Metodologia

Ankieta została przeprowadzona w pierwszym kwartale 2026 roku.

Odpowiedzi przesłało 56 indywidualnych respondentów.

Udział w ankiecie był anonimowy, z opcjonalną możliwością pozostawienia adresu e-mail i nazwy funduszu.

Ankietę mogło wypełnić równolegle kilku zarządzających z jednego funduszu. W praktyce, takie sytuacje były sporadyczne.

W ankiecie zawartych zostało 28 pytań zamkniętych. Część z nich była jednokrotnego wyboru, natomiast część umożliwiała wybór więcej niż jednej odpowiedzi.

Niektóre wyniki przedstawione w niniejszej publikacji opierają się na liczbie respondentów mniejszej niż ogólna liczba respondentów ankiety. Wynika to z faktu, że niektórzy respondenci nie udzielili odpowiedzi na wybrane pytania (np. w temacie fundraising, jeżeli nie prowadzili takiego procesu). W raporcie zaokrąglono wartości procentowe, dlatego nie zawsze sumują się one do 100%.

 PFR Ventures

psik Polskie
Stowarzyszenie
Inwestorów
Kapitałowych

