

Umiarkowany optymizm wśród zarządzających funduszami VC i PE

Umiarkowany optymizm przy wysokich wycenach i trudnym fundraisingu - tak zarządzający funduszami venture capital i private equity oceniają polski rynek w 2025 roku i prognozują zmiany w 2026. Ponad połowa respondentów spodziewa się poprawy klimatu inwestycyjnego, choć bariery pozostają wyraźne. To wnioski z badania „Barometr nastrojów VC/PE”, zrealizowanego przez PFR Ventures i Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych wśród 56 zarządzających funduszami.

Łącznie 53,6% zarządzających funduszami VC i PE spodziewa się poprawy klimatu inwestycyjnego w 2026 roku. Jednocześnie żaden z respondentów nie wskazał na znaczne pogorszenie koniunktury. Po drugiej stronie rynku nie znajdują się pesymiści, a osoby nie dostrzegające sygnałów zwiastujących zmiany. W ogólnej ocenie autorów badania nastroje polskiego rynku VC i PE można określić jako umiarkowany optymizm. Nastrój panujący na krajowym rynku pokrywa się z tym, na co wskazują statystyki European Investment Fund (EIF) w skali europejskiej.

Wśród prognoz wzrostowych wyróżnia się obszar napływu projektów: 71% funduszy PE spodziewa się w 2026 roku wzrostu liczby firm, które spełniają ich kryteria inwestycyjne. Wśród inwestorów VC odsetek ten wynosi 60%. Fundusze wskazujące, że przyglądają się dużej lub umiarkowanej bazie firm są przy tym najbardziej optymistyczne: 74% spośród nich spodziewa się wzrostu liczby jakościowych projektów.

Dane o liczbie i jakości projektów są bardzo interesujące. 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 - komentuje Rozalia Urbanek, Chief Investment Officer w PFR Ventures.

Polska pozostaje dla funduszy najbardziej atrakcyjnym rynkiem w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i Bałtyków. Poza krajem, zarządzający wskazują przede wszystkim zainteresowanie projektami z Estonii, Rumunii Czech i Litwy.

Zarządzający wskazali też branże, w których spodziewają się wzrostu wycen: na czoło wysuwają się technologie podwójnego zastosowania (dual-use i defence), cyberbezpieczeństwo oraz sektor kosmiczny. Po przeciwnej, spadkowej stronie, znalazły się rozwiązania w zakresie handlu, sprzedaży, obsługi klienta, gaming oraz ogólne usługi IT. Inwestorzy mają mieszane zdanie o AI - branża ta pojawia się po obu stronach zestawienia.

64% funduszy PE raportuje wyniki spółek poniżej oczekiwań, podczas gdy w segmencie VC odsetek ten wynosi 20%. Widoczna jest również zależność między doświadczeniem a nastawieniem: młodsze fundusze (do 3 lat działalności) częściej oceniają wyceny jako zawyżone, podczas gdy fundusze z dłuższą historią postrzegają je jako racjonalne lub umiarkowanie zawyżone.

Rynek pozostaje 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 - wskazuje Anna Wnuk, dyrektorka zarządzająca PSIK.

Ocena 2025 roku ujawnia też konkretne wyzwania. Aż 57% funduszy postrzega wyceny spółek jako zawyżone, a 48% nie spodziewa się korekty w 2026 roku i prognozuje stabilizację. Taki sam odsetek wskazuje na ograniczony lub bardzo ograniczony dostęp do kapitału od inwestorów (LP). Realizacja wyjść z inwestycji pozostaje barierą numer jeden: exity najsilniej ograniczają działalność funduszy, plasując się przed niepewnością makroekonomiczną



i ograniczoną podażą projektów. Równocześnie, 71% zarządzających wskazuje inwestora strategicznego jako najbardziej perspektywiczną ścieżkę exitu w najbliższych 12 miesiącach.

Pozyskiwanie kapitału od inwestorów pozostaje jednym z najtrudniejszych obszarów dla polskich funduszy: 57% zarządzających ocenia dostępność kapitału od inwestorów jako ograniczoną lub bardzo ograniczoną. W procesie pozyskiwania LP, fundusze VC i PE orientują się przede wszystkim na family offices i zamożnych inwestorów indywidualnych (HNWI), a także na korporacje i inwestorów branżowych. Kapitał instytucjonalny od funduszy emerytalnych czy towarzystw ubezpieczeniowych pozostaje w Polsce słabo reprezentowany, co jest jedną z głównych strukturalnych luk ekosystemu.

Dane o dostępności kapitału potwierdzają informacje, które identyfikowaliśmy już przy budowaniu strategii Innovate Poland. W ramach tego programu planujemy udostępnić środki inwestorów instytucjonalnych i prywatnych, którzy nie byli do tej pory aktywni. W rozwiniętych ekosystemach, stanowią oni jedno z głównych źródeł finansowania dla funduszy VC i PE. Nadchodząca zmiana rozwiąże ten problem i zapoczątkuje istotną zmianę dla polskiego ekosystemu. Aktualna wartość programu to 4 mld PLN, a środki pochodzą z BGK, PZU, PFR i EIF – dodaje Rozalia Urbanek, Chief Investment Officer w PFR Ventures.

Oprócz programu Innovate Poland, autorzy Barometru wskazują na dwa inne sygnały zwiastujące poprawę sytuacji w polskim ekosystemie: wdrożenie struktury Kwalifikowanego Funduszu Inwestycyjnego dla zarządzających funduszami oraz rosnącą liczbę założycieli firm technologicznych, którym udało się sprzedać je z zyskiem i alokować nowy kapitał właśnie do funduszy VC lub w formie inwestycji anielskich.

Pełen raport z komentarzami autorów i zarządzających funduszami: www.pfrventures.pl/barometr25

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.

Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych (PSIK) zrzesza inwestorów private equity/venture capital aktywnych w Polsce. Jest też otwarte dla innych osób, firm i instytucji zainteresowanych rozwojem sektora private equity/venture capital w naszym kraju. Celem PSIK jest ułatwianie inwestycji, wspieranie rozwoju sektora private equity/venture capital w Polsce i reprezentacja jego interesów. Do PSIK należy 172 członków w tym fundusze private equity, venture capital, private debt i fundusze infrastrukturalne, firmy doradcze, banki, inwestorzy oraz kancelarie prawne.

Kontakt dla mediów:

Maciej Polak

maciej.polak@pfrventures.pl, +48 532 468 292