

 PFR Venturesinovo<sup>VC</sup>

# Transakcje VC na polskim rynku Q3 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 95 funduszy, które dokonały ponad 950 inwestycji.

### **inovo**<sup>vc</sup>

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

 AIP Seed



 JRH  
ASI S.A.



 Rubicon Partners



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.

## Kluczowe dane z Q3 2025

> **39**

sfinansowanych spółek

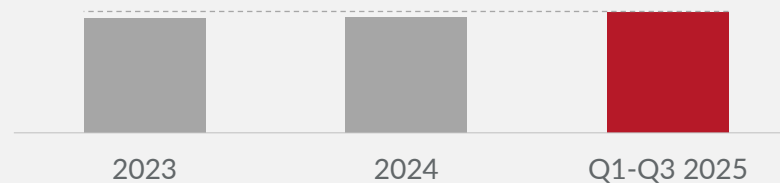
> **464**

mln PLN zainwestowanego kapitału

> **45**

zaangażowanych funduszy

>



wartość inwestycji po Q3 2025  
przekroczyła już wyniki z lat 2023 i 2024

Sekcja 1

---

# Raport



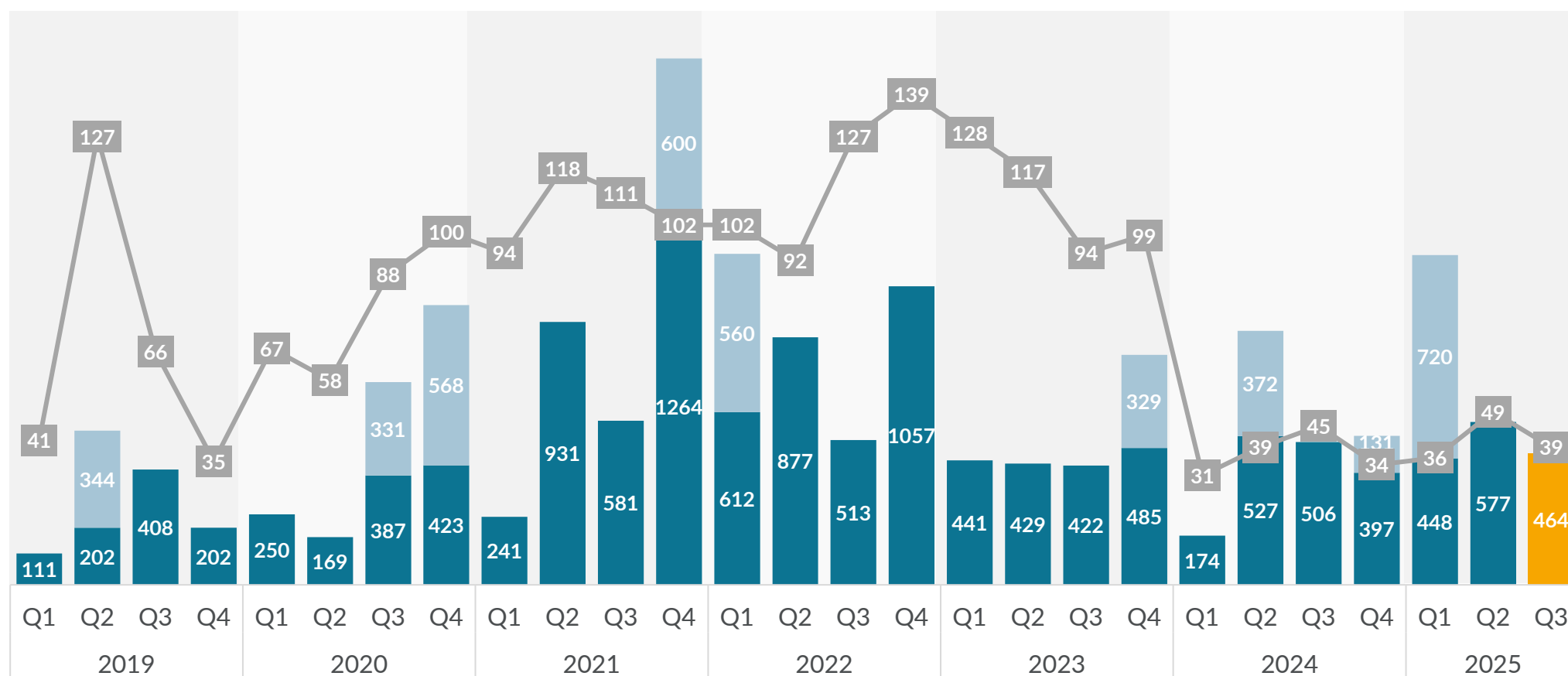
# Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q3 2025

Kwartalnie, wartość i liczba transakcji (mln PLN)

— Liczba transakcji

■ Outliers

■ Bez outliers





**Rozalia Urbanek**

Chief Investment Officer  
w PFR Ventures

Po pierwszych dziewięciu miesiącach tego roku przekroczyliśmy poziom finansowania, na którym rynek zatrzymywał się w 2 poprzednich latach. Warto jednak pamiętać, że choć w 2023 i 2024 roku poziom finansowania wyniósł po 2,1 mld PLN, to te okresy istotnie różniły się liczbą przeprowadzanych transakcji załączkowych. W 2025 roku jesteśmy na dobrej ścieżce udrażniania kapitału dla projektów na wczesnym etapie rozwoju.

Fundusze z portfela PFR Ventures odpowiadały za 22 transakcje z tego kwartału. To taki sam wynik, jaki odnotowaliśmy w Q2 2025. Jednak w porównaniu do 2024 roku, takich transakcji jest dwukrotnie więcej. Zmiana ma związek z uruchomieniem środków unijnych (FENG), które w tym kwartale trafiły do 9 firm. Łączna wartość rund, które pozyskały to około 20 mln PLN.



**Karol Lasota**

Partner  
w Inovo.vc

Trzeci kwartał tradycyjnie na spokojnie - polski rynek VC utrzymuje stabilne tempo wzrostu. W Q3 2025 zainwestowano ponad 460 mln PLN w 39 spółek, a tym samym już po trzech kwartałach przekroczyliśmy łączną wartość inwestycji z całych lat 2023 i 2024, czyli ponad 2 mld PLN. To dobry sygnał na dojrzałość ekosystemu, który potrafi generować stały napływ kapitału i utrzymywać wysoką aktywność niezależnie od cykli rynkowych.

Trzeci kwartał tradycyjnie jest spokojniejszy i stanowi rozgrzewkę przed intensywnym końcem roku. Patrząc na tempo inwestycji oraz to jak wyglądał ostatni kwartał w poprzednich latach i ogólnie na rynku, realnie mierzymy w kierunku przekroczenia 3 mld PLN w 2025. Rynek jest stabilny, z coraz większym udziałem kapitału prywatnego i międzynarodowego – to najlepszy sygnał dla ambitnych founderów, że Polska pozostaje jednym z najaktywniejszych rynków VC w regionie.

# Komentarze autorów



**Paweł Chorąży**

dyrektor zarządzający pionem  
funduszy europejskich w BGK

Po trzech kwartałach obecnego roku wartość inwestycji była wyższa niż w całym 2024 roku. Większość inwestycji w obecnym kwartale stanowiły inwestycje zrealizowane przez fundusze z kapitałem publiczno – prywatnym, jest to efekt osiągnięcia działalności operacyjnej przez kolejne fundusze inwestujące środki unijne z programu Fundusze Europejskie dla Nowoczesnej Gospodarki.



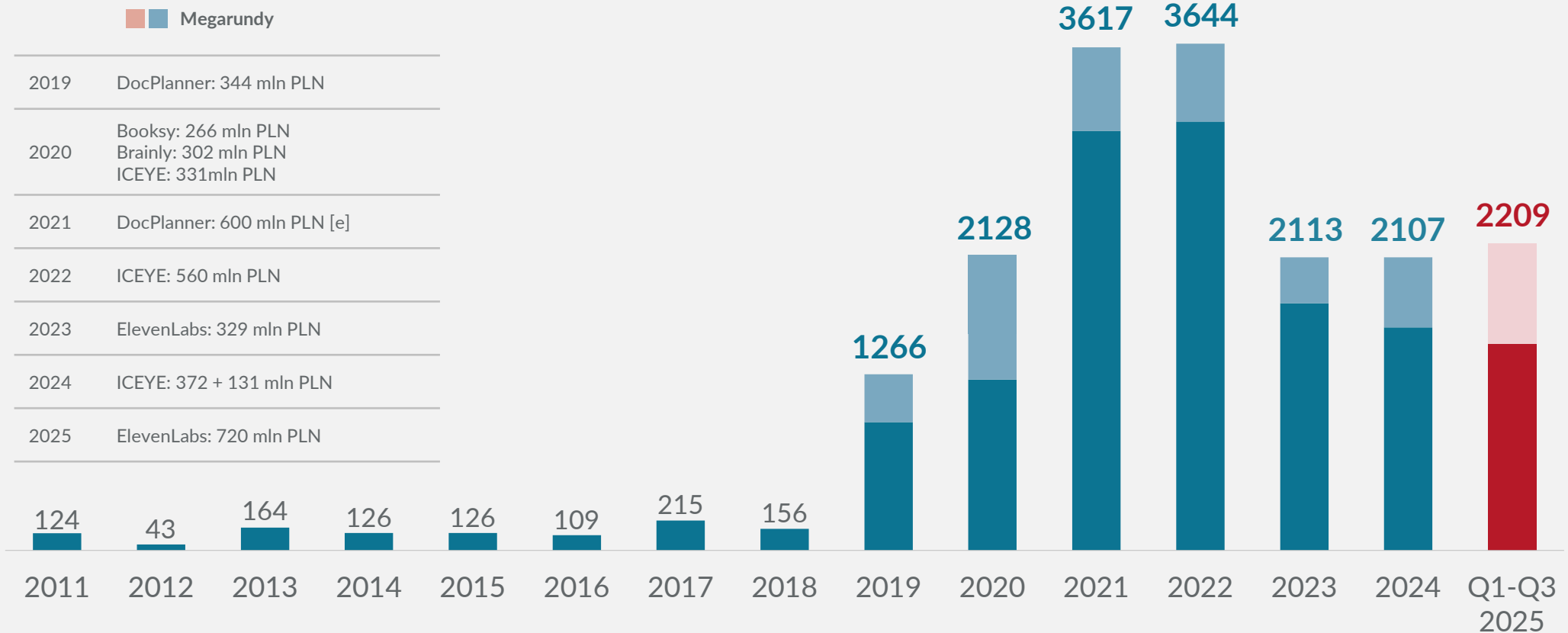
**Luiza Nowacka**

Investment Manager  
w Vinci

W Q3 2025 rynek VC w Polsce utrzymał stabilną aktywność – 464 mln PLN i 39 transakcji to solidny wynik, choć fundusze nadal działają ostrożnie. Na tle wyróżnia się Vinci z dwiema udanymi inwestycjami – w ICEYE i Fluence. W tym roku polskie fundusze coraz częściej inwestują za granicą – ponad 400 mln PLN trafiło do spółek zagranicznych. Myślę, że to efekt: skierowania strategii funduszy ku zagranicznym rynkom (np. OTB, Orlen VC); rozszerzenia mandatu geograficznego funduszy ze środków PFR (np. Inovo, Expeditions); jak również migracji founderów z Polski. Niezależnie od zmiany siedziby spółki, polskich founderów warto wspierać, a jednocześnie dążyć do większej aktywności zagranicznych funduszy w Polsce, jeżeli zależy nam na rozwoju krajowego rynku VC. Spodziewam się, że Q4 będzie najmocniejszym kwartałem roku (bez outlierów), bo tradycyjnie to czas finalizacji transakcji. Optymizm rośnie, choć wciąż umiarkowanie.

# Inwestycje VC w Polsce 2011 – Q3 2025

Wartość inwestycji (mln PLN)



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

(2) Celowo w zestawieniu osobno prezentujemy megarundy, które zaburzają statystyczny obraz (zobacz: obserwacja odstająca)

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

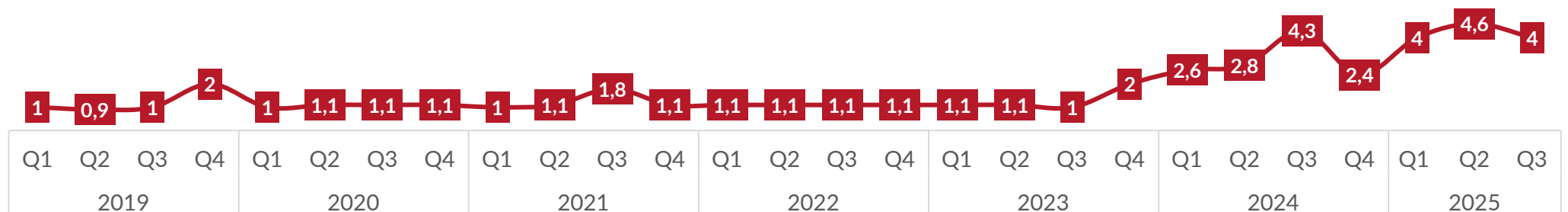


# Inwestycje VC w Polsce 2019 – Q3 2025

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 – Q3 2025

PFR Ventures

inovo<sup>vc</sup>

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 | Q3 |
| 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 | 33 |
| 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    | 6  | 4  |
| B      |                                          |     | 1  | 1  | 1    | 2  | 1  | 2  |      | 2   | 2  | 5  | 3    | 5  | 2   | 6   | 4    | 2   | 3  | 2  | 2    |    | 4  |    | 3    |    | 1  |
| C      |                                          |     | 1  |    |      |    | 1  | 2  | 1    |     |    |    |      | 1  |     |     |      |     |    |    |      | 1  |    |    | 1    | 1  |    |
| D/E    |                                          | 1   |    |    |      |    |    | 1  |      |     |    | 2  | 1    |    |     |     |      |     |    |    |      | 2  |    | 1  |      |    | 1  |
| Growth | Indywidualna klasyfikacja wśród rund A-E |     |    |    |      |    |    |    |      |     |    |    |      |    |     |     |      |     |    |    |      |    | 2  |    | 5    | 2  |    |



**Maciej Małysz**  
partner  
w Inovo.vc

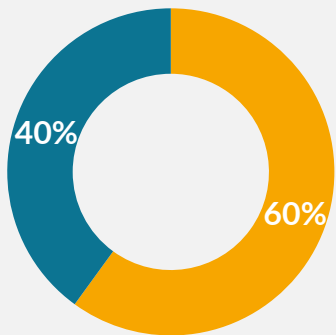
Na horyzoncie pojawiają się pierwsze efekty nowych wehikułów wspieranych przez PFR Ventures, które ponownie ożywiają etap pre-seed i seed. Mam nadzieję, że ta dynamika i wzrost się utrzyma. Prognozuję, że w kolejnych latach wiele z tych spółek będziemy mogli obserwować na etapie rund A/B.

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.

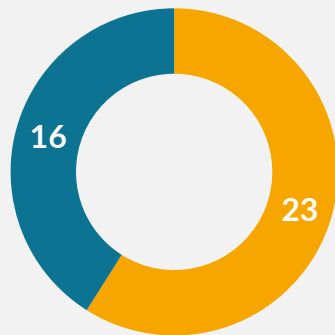
# Rodzaj kapitału

Udział % środków prywatnych  
i publiczno-prywatnych w Q3 2025

Według wartości  
transakcji



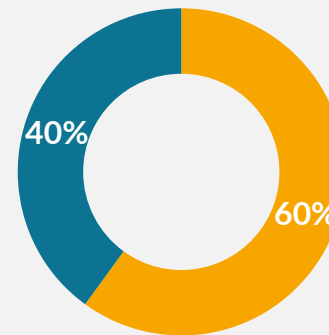
Według liczby  
transakcji



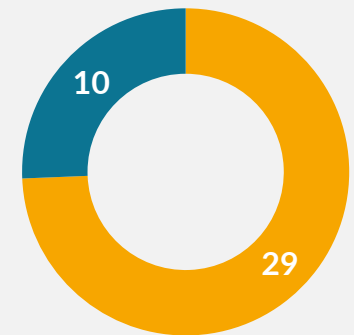
Kapitał publiczno-prywatny Kapitał prywatny

Udział % środków funduszy  
międzynarodowych i polskich w Q3 2025

Według wartości  
transakcji



Według liczby  
transakcji



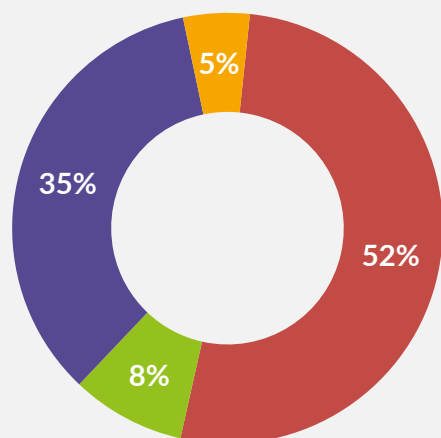
Fundusze polskie Fundusze międzynarodowe

- (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

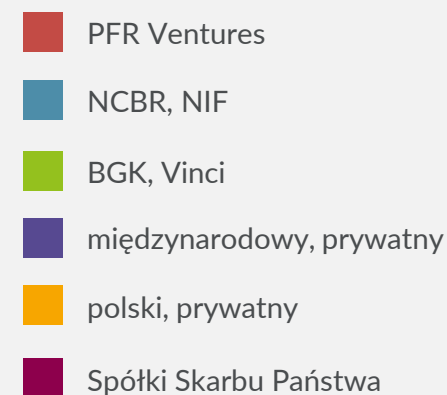
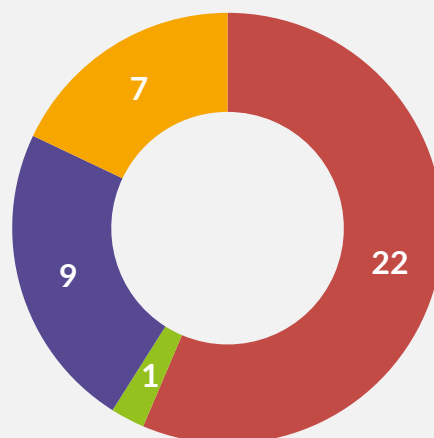
# Źródła kapitału

## Programy publiczne oraz kapitał prywatny w Q3 2025

### Według wartości transakcji



### Według liczby transakcji



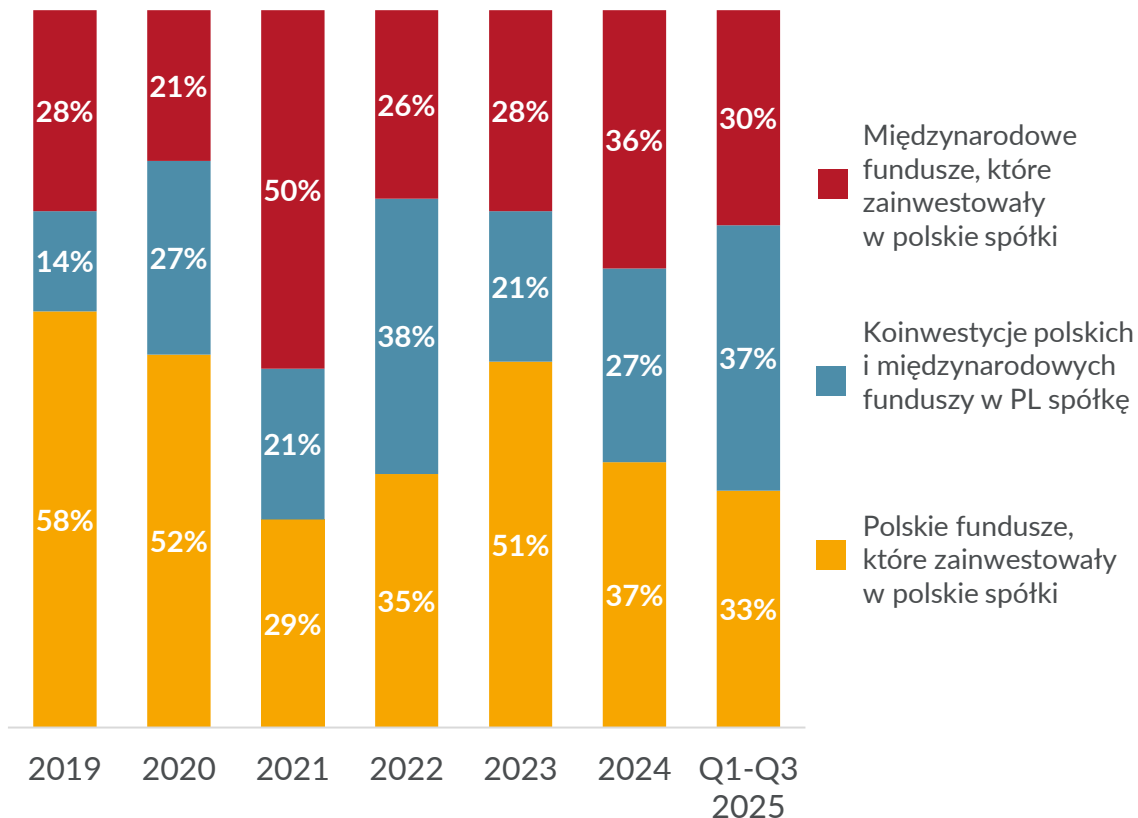
- (1) Dana transakcja została przydzielona ze względu na dominujący w niej udział kapitału
- (2) Transakcje funduszy międzynarodowych uwzględniają wszystkie transakcje, w których uczestniczył co najmniej jeden międzynarodowy fundusz
- (3) Część transakcji zaklasyfikowany do kategorii „PFR Ventures” pochodzi 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 – Q3 2025

PFR Ventures

inovo<sup>vc</sup>

## Według udziału w wartości transakcji



Rośnie znaczenie koinwestycji funduszy krajowych i zagranicznych, które po dziewięciu miesiącach 2025 roku odpowiadają za 37% wartości transakcji. To najwyższy udział od 2022 roku i sygnał, że współpraca pomiędzy lokalnymi i międzynarodowymi graczami staje się trwałym elementem polskiego ekosystemu. Koinwestycje te często dotyczą większych rund, w których uczestniczą globalne fundusze z doświadczeniem branżowym.

Inwestycje dokonywane wyłącznie przez polskie fundusze nadal stanowią solidną część rynku. Do końca września odpowiadały za 33% wartości transakcji. Choć to nieco mniej niż rok wcześniej (37%), warto zauważyć, że w ujęciu liczbowym utrzymują one stabilną aktywność, zwłaszcza w rundach załączkowych. Część kapitału pochodzi z nowych funduszy uruchomionych w ramach programu FENG, co w kolejnych kwartałach może wspierać dalszy wzrost udziału krajowych inwestorów.

in

**Martyna Zwierzchowska**

Investment Associate w PFR Ventures

Powyższe zestawienie nie obejmuje transakcji outliers

# Istotne transakcje Q3 2025

 PFR Ventures

**inovo**<sup>vc</sup>

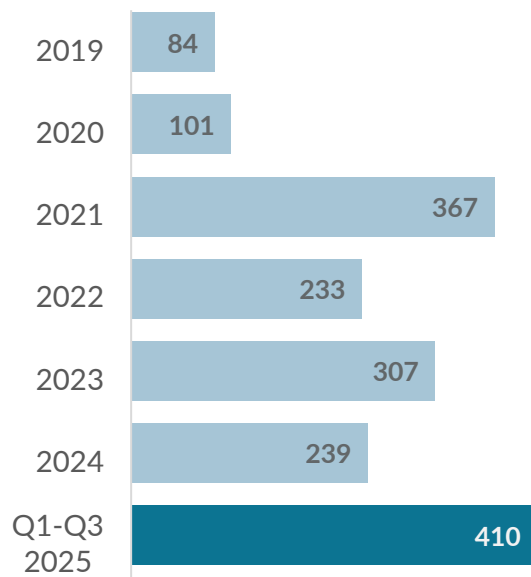
|               | Inwestorzy                                                                        | Spółka    |                                                                                       | Finansowanie   | Runda* |
|---------------|-----------------------------------------------------------------------------------|-----------|---------------------------------------------------------------------------------------|----------------|--------|
| >50 mln PLN   | Triglav, EBRD                                                                     | Trasti    |    | 89,5 mln PLN   | B      |
|               | Niejawne                                                                          | niejawne  |    | 50-100 mln PLN | -      |
| 25-50 mln PLN | Vinci                                                                             | ICEYE     |                                                                                       | 40 mln PLN     | E      |
|               | Contrarian Ventures, Market One Capital, Movens Capital, FJ Labs, Push VC, Aidiom | sun.store |    | 26 mln PLN     | Seed   |
|               | Niejawne                                                                          | Niejawne  |  | 25-40 mln PLN  | -      |
|               | Niejawne                                                                          | Niejawne  |  | 25-40 mln PLN  | -      |

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

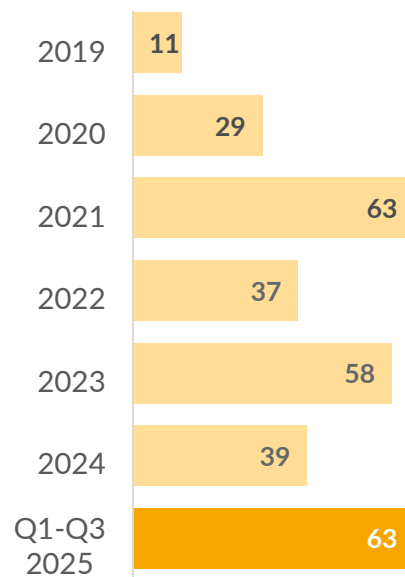
# Zagraniczne inwestycje polskich funduszy 2019 – Q3 2025

## 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

19 inwestycji o wartości 204 mln PLN pozwoliło już w trzecim kwartale tego roku przebić poziom zagranicznych inwestycji dokonywanych przez polskie fundusze VC. Ich łączna wartość wyniosła 410 mln PLN.

W tym roku średnio odnotowujemy około 20 transakcji zagranicznych w każdym kwartale. Dla porównania: w latach 2021-2024 było ich średnio po 13.

Ponad 25% transakcji z ostatnich trzech miesięcy dotyczyło serii B lub późniejszych. Natomiast rundy załączkowe stanowiły mniej niż połowę inwestycji.

Wśród spółek przyciągających zainteresowanie polskich inwestorów szczególną uwagę zwracają projekty rozwijające technologie o potencjale dual-use. W trzecim kwartale odnotowaliśmy 5 takich inwestycji. Dwie z nich dotyczą innowacyjnych rozwiązań w obszarze systemów wynoszenia na orbitę.



**Dmytro Golournyi**

Investment Associate w PFR Ventures

The background of the slide features a faint, stylized candlestick chart in a light red color. A dashed line, likely representing a moving average or trend line, curves across the chart from the bottom left towards the top right. The chart is composed of several candlesticks, some showing upward movement and others downward, though the overall trend suggested by the dashed line is upward.

Sekcja 2

---

# Case Studies



# Wartość rund załączkowych rośnie, a dzięki środkom UE będzie ich więcej

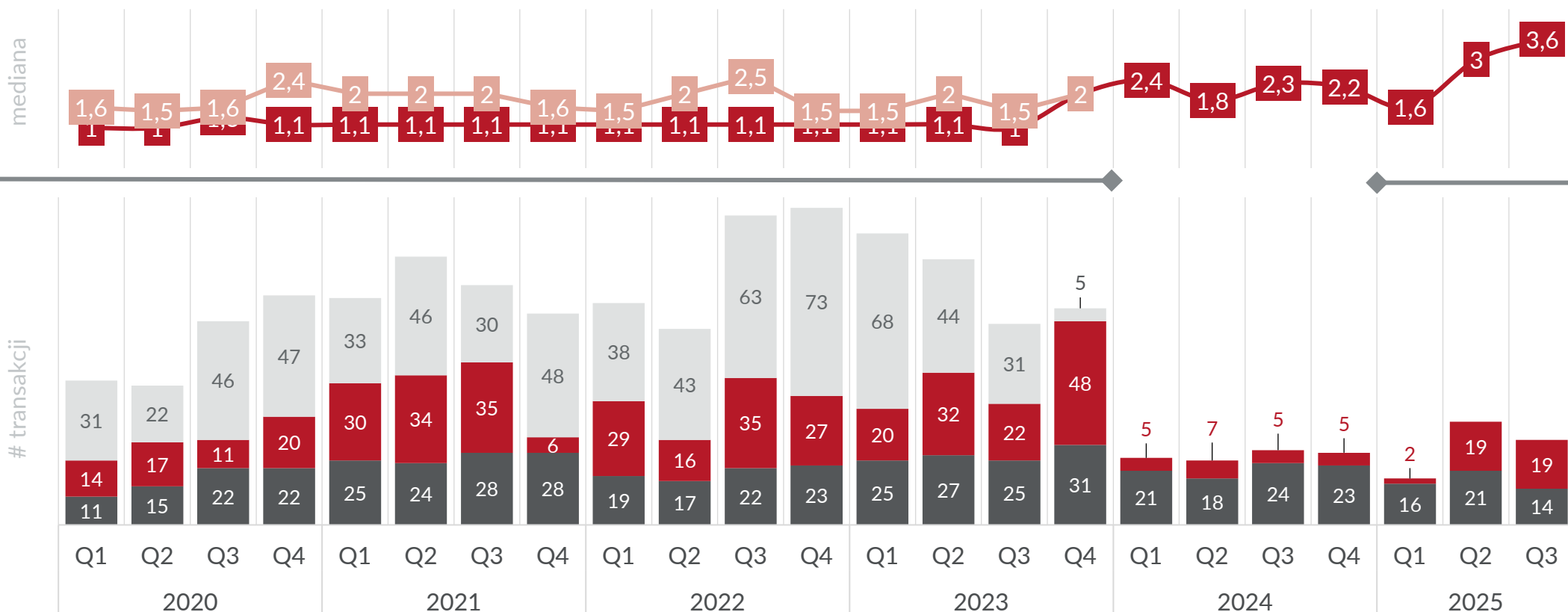
PFR Ventures

inovo<sup>vc</sup>

## Mediana wartości i liczba inwestycji załączkowych w poszczególnych kwartałach

— Mediana (mln PLN, 2020-2025), wszystkie transakcje — Mediana (mln PLN, 2020-2023), transakcje z pominięciem rund BridgeAlfa

■ Pozostałe transakcje ■ Transakcje PFR Ventures ■ Transakcje BridgeAlfa



Okres aktywności funduszy zasilonych środkami POIR (UE)  
(w tym funduszy w ramach programu BridgeAlfa [NCBR], których ticket inwestycyjny sięgał 1 mln PLN)

Początek aktywności  
funduszy zasilonych  
środkami FENG (UE)

# Środki z FENG trafiają już do innowacyjnych firm



Fundusze Europejskie  
dla Nowoczesnej Gospodarki



Rzeczpospolita  
Polska

Dofinansowane przez  
Unię Europejską



PFR Ventures

## Aktualne portfolio

14

Start-upy, które pozyskały finansowanie

 Security

 Bid Finance

 defguard

 defendeye

 Gaius-Lex

 GigaSell.AI

Intentee

 NEUROMEDICAL

 paymove

**SAFE ME**

 Tender<sup>PRO</sup>

+3 niejawne

**46**  
mln PLN

Wartość rund  
pozyskanych  
przez te spółki

**32,4**  
mln PLN

Wartość inwestycji  
dokonanych przez  
fundusze zasilone  
kapitałem FENG

**22,7**  
mln PLN

Wkład publiczny  
(UE)

**9,7**  
mln PLN

Środki prywatne  
przyciągnięte przez  
fundusze zasilone  
FENG

Pokazujemy wyłącznie loga spółek, które ogłosiły już pozyskanie rundy

# Inwestycja w zdrowie

PFR Ventures

inovo<sup>vc</sup>

## Otwarte społeczności sportowe związane z polskim ekosystemem innowacji

|                       |  |  |  |  |  |
|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|
|                       | <b>Founders Ride</b>                                                              | <b>PSIK Na Zdrowie*</b>                                                            | <b>Unicorn Ski</b>                                                                  | <b>Unicorn Ride</b>                                                                 | <b>VC Football League Poland</b>                                                    |
| <b>Obszar</b>         | Kolarstwo, longevity                                                              | Kolarstwo, tenis                                                                   | Narciarstwo                                                                         | Kolarstwo                                                                           | Piłka nożna                                                                         |
| <b>Kolejna edycja</b> | Listopad 2025                                                                     | <i>ogłaszane na Stravie</i>                                                        | Luty 2026                                                                           | Listopad 2025                                                                       | Grudzień 2025 [TBC]                                                                 |
| <b>Szczegóły</b>      | <a href="#">Link</a>                                                              | <a href="#">Link</a>                                                               | <a href="#">Link</a>                                                                | <a href="#">Link</a>                                                                | <a href="#">Link</a>                                                                |

\*Grupa założona z myślą o członkach Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych. Organizatorzy są otwarci na spotkania w szerszym gronie

### Inne inicjatywy warte wyróżnienia:

- **Dziki Biznesu** – amatorska drużyna koszykarska związana z klubem Dziki Warszawa
- **Warsaw Padel Club** – korty do padla rozwijane przez założyciela Uncapped

## 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

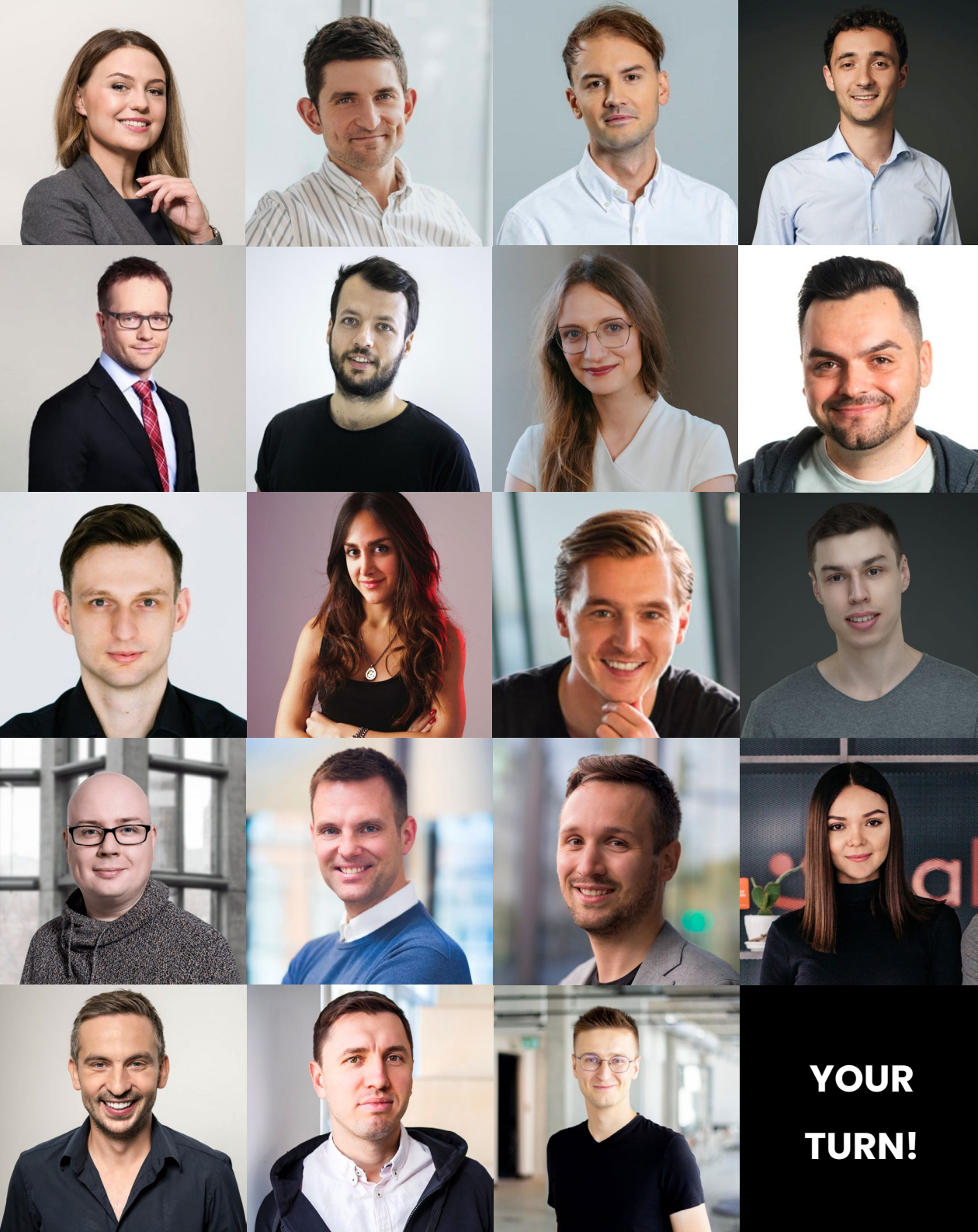
Dane użyte do tego opracowania pochodzą z raportów wewnętrznych PFR Ventures, Banku Gospodarstwa Krajowego, Narodowego Centrum Badań i Rozwoju oraz Inovo.vc. Część informacji pozyskana została z badań Invest Europe oraz doniesień medialnych i publicznych danych.

## 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](mailto:kontakt@pfrventures.pl) | 800 800 120



# inovo<sup>vc</sup>

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](https://inovo.vc/team)

**YOUR  
TURN!**



# Mapa polskiego ekosystemu

PFR Ventures

inovo<sup>vc</sup>



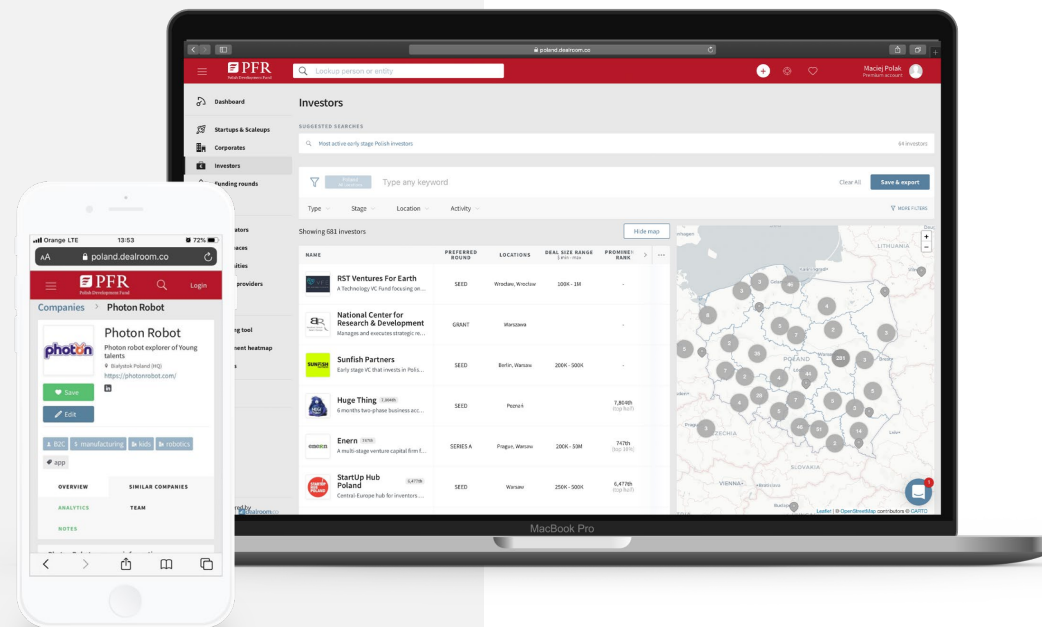
Wspólnie z Dealroom.co przygotowaliśmy mapę polskiego ekosystemu innowacji. Chcemy, aby obecne były na niej wszystkie fundusze i start-upy.

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

 [startup.pfr.pl/ekosystem-innowacji](http://startup.pfr.pl/ekosystem-innowacji)

+3000  
start-upów

+100  
funduszy VC



dealroom.co



startup.pfr.pl



