



 PFR Ventures

inovo^{VC}

Transakcje na polskim rynku VC 2025

Autorzy

Zespół analityczny

-  **Radosław Kuchar**
Investment Manager w PFR Ventures
-  **Maria Godlewska**
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
-  **Luiza Nowacka**
Investment Manager w Vinci

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^{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.

Kluczowe dane z 2025

> 166

sfinansowane spółki

2024: 142
2023: 399
2022: 435
2021: 379
2020: 300

> 3,4

mld PLN zainwestowanego kapitału

> 147

zaangażowanych funduszy

> +28%

wzrost wartości finansowania rok do roku*

Europa: +11%
USA: +53%



 PFR Ventures

Podsumowanie od CEO

Dobre fundamenty owocują

Rundy załączkowe to fundament każdego ekosystemu innowacji. Potrzebujemy funduszy, które chcą podjąć dodatkowe ryzyko finansowania start-upów na bardzo wczesnym etapie. Żeby wzmocnić rozwój tego obszaru wykorzystujemy środki z Funduszy Europejskich dla Nowoczesnej Gospodarki.

W 2025 r. przeprowadzono 134 transakcje załączkowe, co stanowi wzrost o około 20% w porównaniu z rokiem poprzednim. Blisko ¾ tych rund angażowało fundusze z portfela PFR Ventures. Taka statystyka sprawia, że mogę śmiało powiedzieć: realizujemy jedną ze swoich podstawowych misji.

Wśród największych transakcji odnotowanych w ubiegłym roku znalazło się Jutro Medical, którego pierwszą rundę finansowania zapewnił fundusz Kogito Ventures, zasilany środkami UE. W inwestycję zaangażował też grupę aniołów biznesu.

Takie historie pokazują, jak ważna jest ciągłość finansowania, od rund załączkowych po fazę growth. W kolejnych latach można spodziewać się dynamicznego wzrostu liczby i wartości inwestycji w dojrzałe spółki. Istotną rolę odegra tu program Innovate Poland, który zapewni ponad 4 mld PLN dla najbardziej kapitałochłonnych, skalowalnych projektów.

Karolina Mitraszewska



Chief Executive Officer
w PFR Ventures



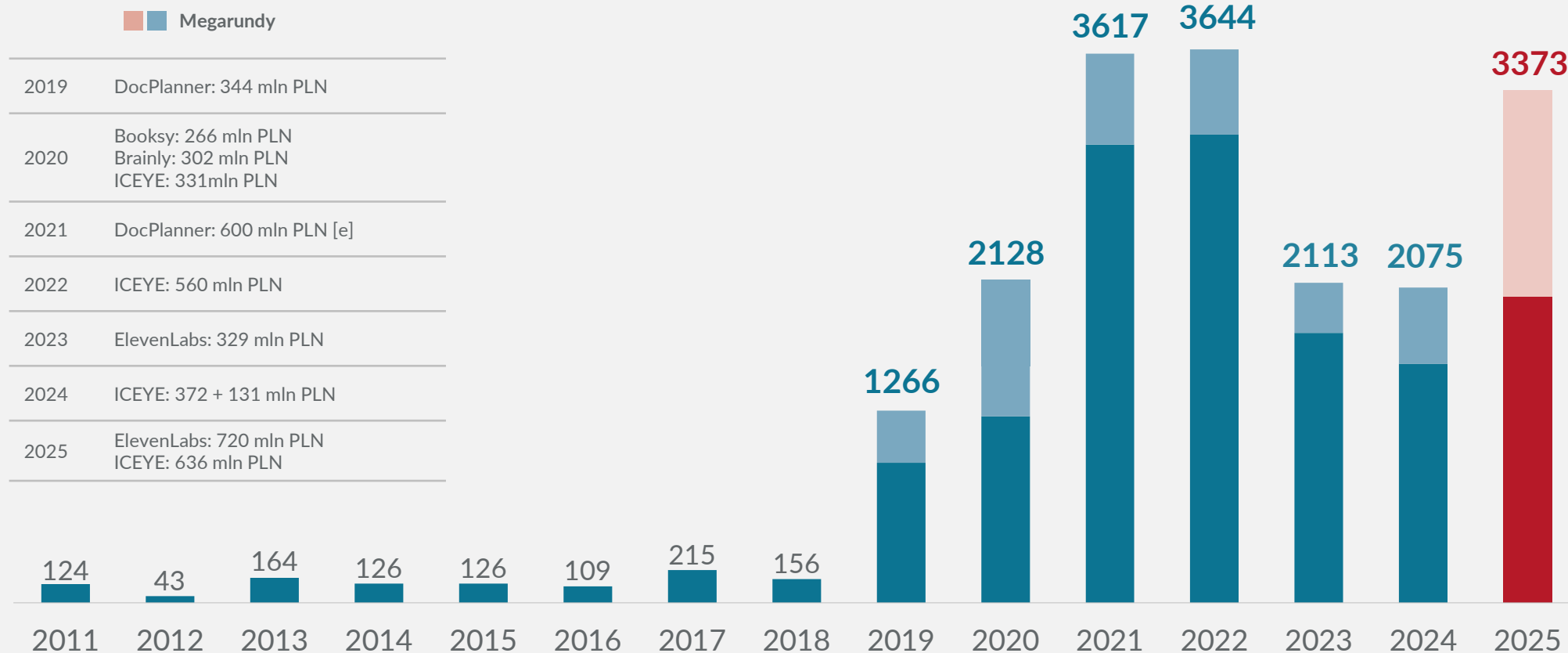
Sekcja 1

Raport

*Informujemy, że w celu podniesienia
czytelności niektórych z wykresów,
zawęziliśmy okres prezentowanych danych
z 2019-2025 do 2020-2025.*

Inwestycje VC w Polsce 2011 – 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



Rozalia Urbanek

Chief Investment Officer
w PFR Ventures

Dwie megarundy wywindowały wartość rynku w 2025 roku na poziom 3,4 mld PLN. Jednak analizując dane nawet z ich pominięciem, możemy cieszyć się 28% wzrostem wartości finansowania.

Spośród 183 zidentyfikowanych transakcji, 82 zostały zrealizowane z udziałem zespołów z portfela PFR Ventures. Te fundusze zapewniły środki firmom na każdym etapie rozwoju. Były obecne w rundach przekraczających 100 mln PLN oraz tam, gdzie twórcy innowacyjnych rozwiązań rejestrowali swoją działalność równolegle z pozyskaniem finansowania.

W 2026 roku spodziewam się dalszego odbicia w segmencie transakcji załączkowych, co będzie napędzane przez fundusze zasilone środkami FENG. Myślę, że zobaczymy też ponowne ruchy ze strony korporacji.



Karol Lasota

Partner
w Inovo.vc

Peter Thiel najlepiej opisał, jak działa rynek VC: „W świecie rządzącym się **power law** nie potrzebujesz wielu sukcesów. Wystarczy ten jeden właściwy”. Kiedyś były to Docplanner czy Brainly, dziś ElevenLabs i ICEYE. To ich sukces pomógł osiągnąć w 2025 roku wartość transakcji na poziomie 3,4 mld PLN, zbliżając rynek do rekordowych lat 2021–2022. To dowód, że z Polski można budować globalne firmy.

Czy to bańka, skoro połowa wartości pochodzi z dwóch spółek? Moim zdaniem nie. Te firmy są już rentowne, rosną bardzo szybko i wycenia się je bliżej historycznych mnożników. Rynek stał się po prostu bardziej selektywny i dojrzały. Kapitał koncentruje się tam, gdzie jest globalna trakcja, skala i przewaga technologiczna. Tak działa **power law**. Kilka outlierów odpowiada za większość wartości.

Kluczowe na kolejne lata będzie wykorzystanie zniesionych przez AI barier technologicznych. Potrzebujemy więcej zespołów myślących globalnie od pierwszego dnia.

Komentarze autorów



Paweł Chorąży

dyrektor zarządzający pionem
funduszy europejskich w BGK

Wartość inwestycji kapitałowych w 2025 była znacząco powyżej wartości osiągniętych w roku 2023 i 2024 roku. Jedną z przesłanek był powrót na rynek funduszy publiczno-prywatnych, które inwestują środki unijne w ramach programu FENG. Od drugiej połowy roku fundusze te stopniowo zwiększały liczbę i wartość dokonywanych inwestycji. Ze względu na podpisywanie kolejnych umów inwestorskich z funduszami VC, rok 2026 powinien przynieść dalszy dynamiczny wzrost udziału na rynku funduszy inwestujących środki publiczne.



Luiza Nowacka

Investment Manager
w Vinci

Rok 2025 zamykamy wartością inwestycji bliską 3,4 mld PLN - solidnie jak na CEE, nadal poniżej rynków zachodnich. Rośnie średnia wartość rund i udział finansowania growth, przy odbiciu liczby rund seed r/r. Końcówka roku przyniosła 54 transakcje, w tym ICEYE oraz Jutro Medical, w które zainwestowało Vinci. To spółki, które mają strategiczne znaczenie dla obronności i ochrony zdrowia. W 2026 podaż kapitału może wzrosnąć: fundusze zasilone z FENG wejdą w pełniejszą fazę inwestycji, a program Innovate Poland wnosi nowy strumień środków (min. 4 mld PLN). Rundy ElevenLabs (wycena 6,6 mld USD) i ICEYE (wycena 2,8 mld USD) odpowiadały łącznie za ok. 40% wartości rynku, co wskazuje na koncentrację kapitału w pojedynczych dużych transakcjach. Dalszy rozwój polskiego VC będzie zależał od pogłębienia kapitału growth (większe i częstsze rundy follow-on), wzmocnienia prywatnej bazy LP oraz poprawy ścieżek wyjścia (M&A/secondary/IPO-ready).

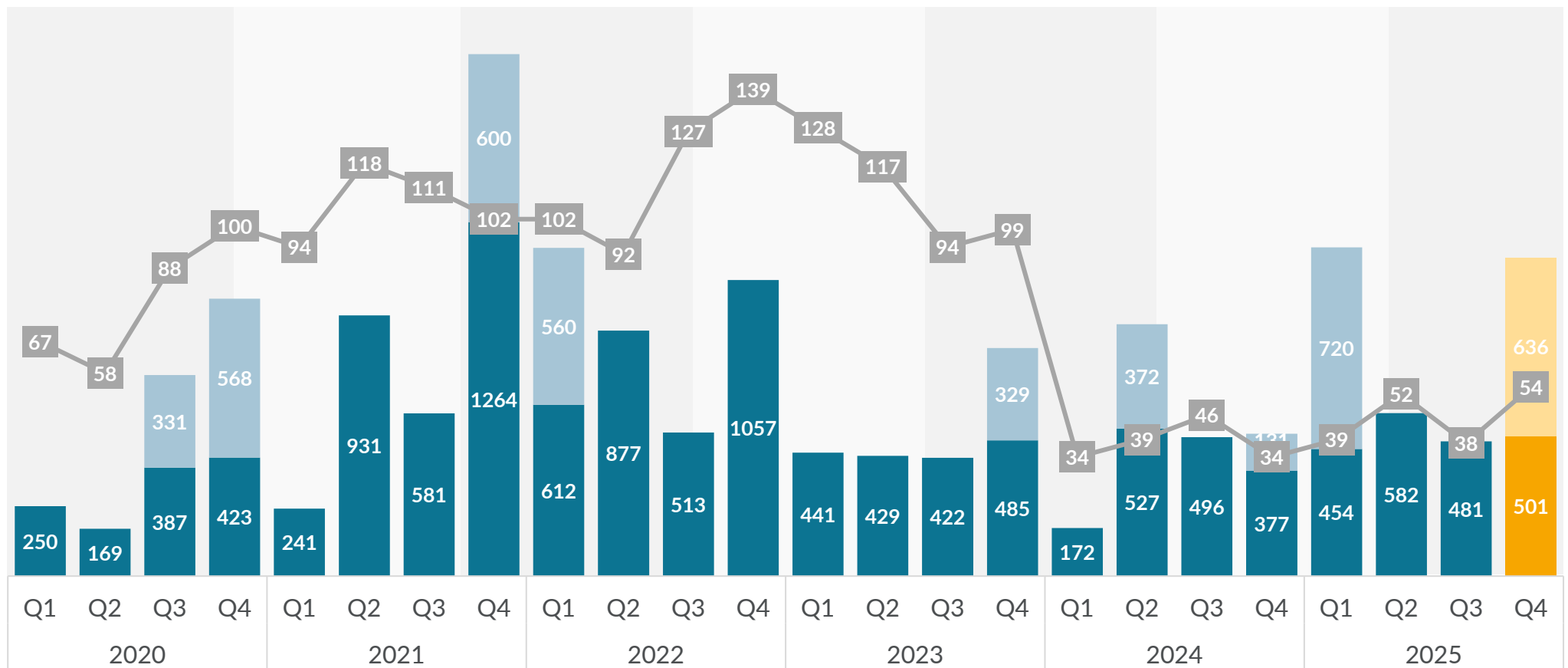
Inwestycje VC w Polsce 2020 – 2025

Kwartalnie, wartość i liczba transakcji (mln PLN)

— Liczba transakcji

■ Outliers

■ Bez outliers



Inwestycje VC w Polsce 2019 – 2025

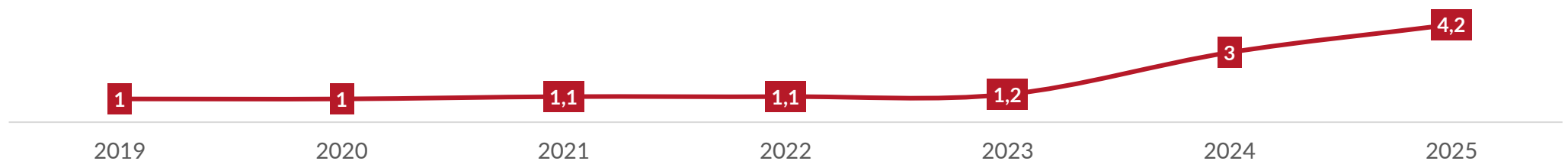
PFR Ventures

inovo^{vc}

Rocznie, średnia wartość transakcji (mln PLN)



Rocznie, mediana wartości transakcji (mln PLN)



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

Inwestycje VC w Polsce 2020 – 2025

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

	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
Seed	56	54	79	89	88	104	93	82	86	76	120	123	113	103	78	84	29	26	30	28	22	43	32	37
A	10	3	7	6	5	12	15	13	12	10	5	10	8	11	14	13	3	10	12	5	8	6	4	13
B	1	2	1	2		2	2	5	3	5	2	6	4	2	3	2	2		2		3	0	1	3
C			1	2	1					1								1			1	1		
D/E				1				2	1									2		1			1	1
Growth	Indywidualna klasyfikacja wśród rund A-E																	2			5	2		



Maciej Małysz
partner
w Inovo.vc

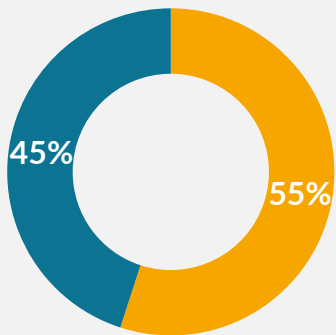
Mamy obecnie najlepszy czas w historii na budowanie nowych produktów, biorąc pod uwagę jak wiele barier zniwelowało wykorzystywanie AI między innymi w tworzeniu oprogramowania. Dlatego z perspektywy długoterminowej, kluczowe jest odbudowanie szerokiej bazy projektów na etapie pre-seed i seed. To tam powstaje pipeline dla przyszłych rund A, B i kolejnych. Widać już lekkie odbicie ze 113 projektów na tym etapie w 2024 do 134 w 2025, ale mamy potencjał na 200-300 takich inwestycji rocznie. Jeśli chcemy utrzymać ciągłość wzrostu rynku, potrzebujemy stabilnego dopływu ambitnych zespołów, inspirowania ich oraz usuwania przeszkód na ich drodze do sukcesu. Do tego wszystkiego nie może zabraknąć kapitału, który pozwoli im szybko testować globalne ambicje.

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. Kategorie A-E mogą zawierać indywidualnie przyporządkowane transakcje growth VC.

Rodzaj kapitału

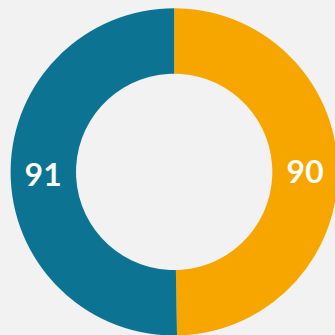
Udział % środków prywatnych i publiczno-prywatnych w 2025

Według wartości transakcji



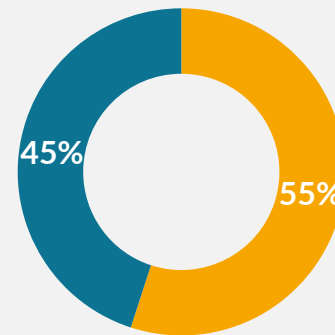
Kapitał publiczno-prywatny Kapitał prywatny

Według liczby transakcji



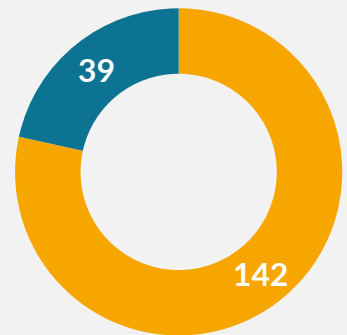
Udział % środków funduszy międzynarodowych i polskich w 2025

Według wartości transakcji



Fundusze polskie Fundusze międzynarodowe

Według liczby transakcji



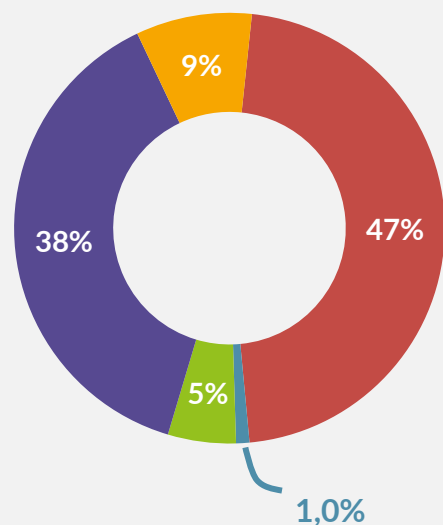
(1) Dana transakcja została przydzielona ze względu na dominujący w niej udział kapitału prywatnego lub publiczno-prywatnego

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

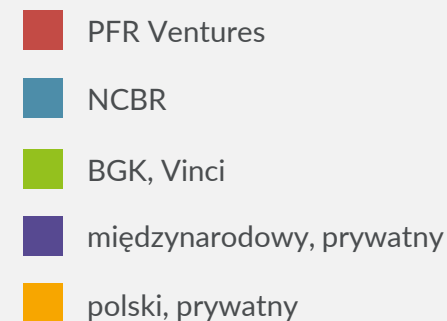
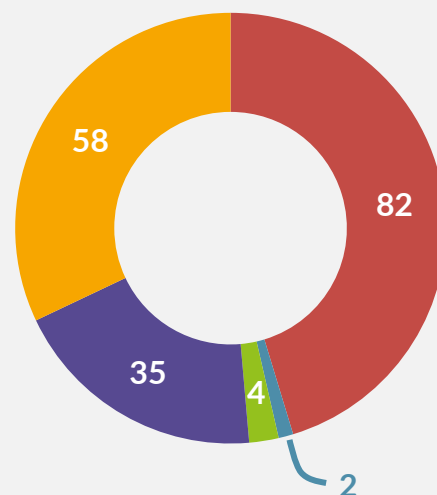
Źródła kapitału

Programy publiczne oraz kapitał prywatny w 2025

Według wartości transakcji



Według liczby transakcji



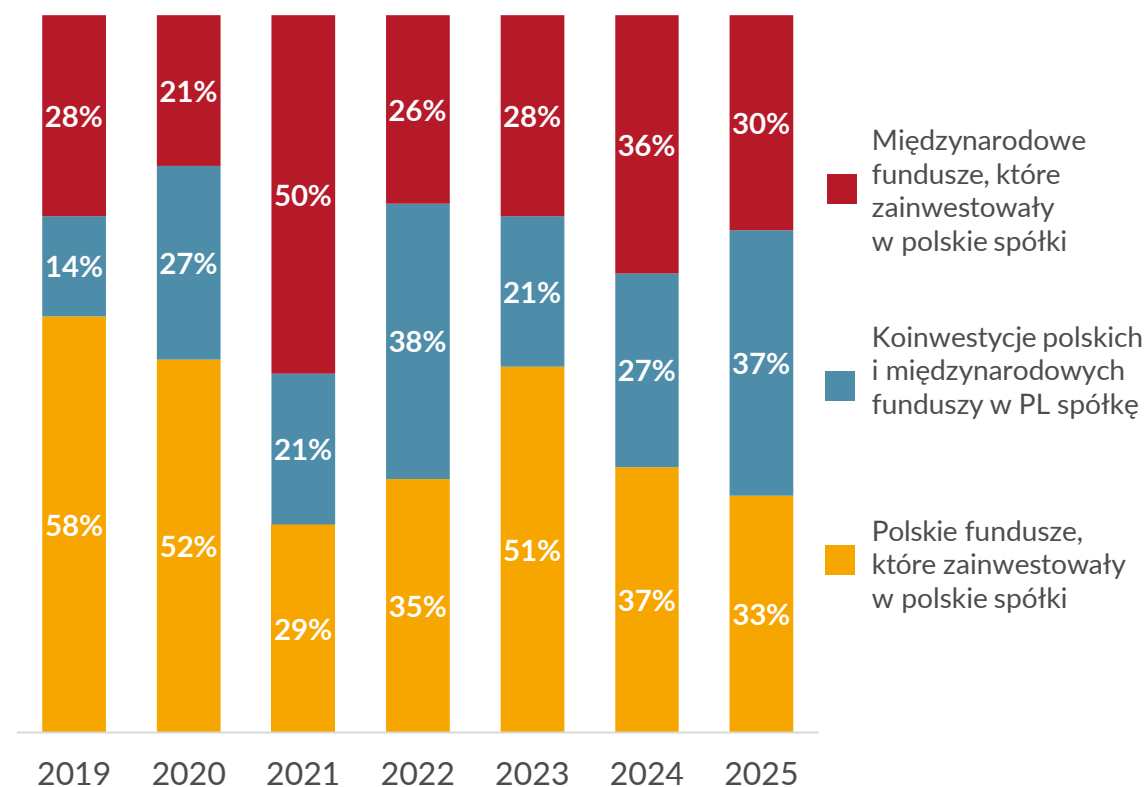
(1) Dana transakcja została przydzielona ze względu na dominujący w niej udział kapitału

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

(3) Część transakcji w kategorii „PFR Ventures” była też współfinansowana przez fundusze związane z NCBR, BGK lub Spółki Skarbu Państwa

Inwestycje i koinwestycje 2019 – 2025

Według udziału w wartości transakcji



Powyższe zestawienie nie obejmuje transakcji outliers

Utrzymująca się niepewność geopolityczna oraz makroekonomiczna skutkują zwiększoną ostrożnością po stronie zagranicznych inwestorów. Polskie firmy przyciągnęły w 2025 roku około 600 mln PLN kapitału w rundach prowadzonych wyłącznie przez międzynarodowe fundusze. Trochę ponad drugie tyle trafiło do spółek w ramach transakcji, gdzie te fundusze koinwestowały z lokalnymi zespołami.

Warto zwrócić uwagę też na rosnącą rolę lokalnych koinwestycji, które nie są widoczne na tym wykresie. Odnotowujemy wzrost transakcji, w których więcej niż jeden polski fundusz decyduje się na inwestycje w tę samą firmę. Pozwala to zwiększyć wartość rundy, ale także zapewnia firmie dostęp do zróżnicowanej wiedzy i kontaktów od inwestorów.

Rundy takich spółek jak Spacelift czy Nomagic były szeroko komentowane w obcojęzycznej prasie. To rzuca reflektor na nasz ekosystem i potwierdza jego konkurencyjność.



Martyna Zwierzchowska

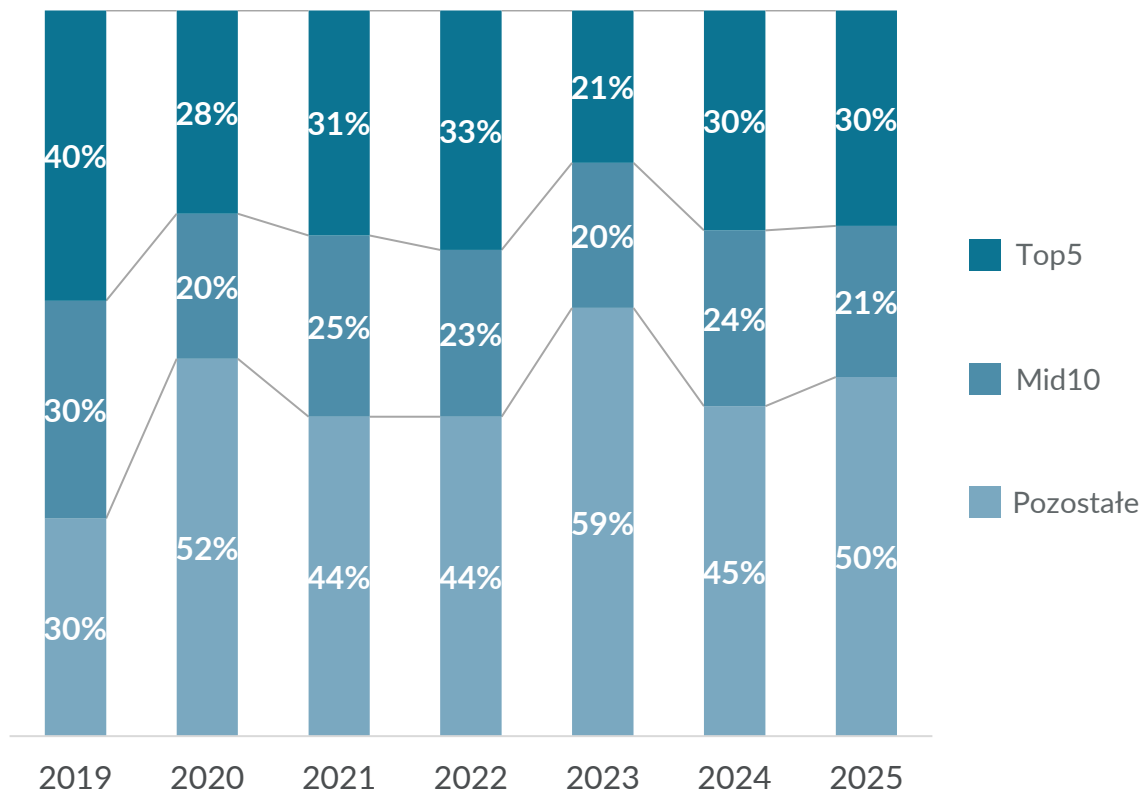
Investment Associate w PFR Ventures

Inwestycje VC w Polsce 2019 – 2025

PFR Ventures

inovo^{vc}

Udział największych rund w 2019 – 2025



Top5 to 5 największych transakcji, bez wliczania outliers
Mid10 to 10 kolejnych transakcji po Top5

Top5 rund w 2025

IIElevenLabs

720 mln PLN
Runda C

ICEYE

636 mln PLN
Runda E

spacelift

185 mln PLN
Runda C

nomagic

140 mln PLN
Runda B

**jutro
medical**

101 mln PLN
Runda A



Wspierane przez Grupę PFR

Pozostałe istotne transakcje 2025

 PFR Ventures

inovo^{vc}

	Inwestorzy	Spółka		Finansowanie	Runda*
30-100 mln PLN	Triglav, EBRD	Trasti		89,4 mln PLN	B
	Google Ventures, Felicis	Kick		72,8 mln PLN	A
	Niejawne	Niejawne		50-70 mln PLN	Seed
	Niejawne	Niejawne		50-70 mln PLN	Growth
	bValue	Xtreme Brands		43,0 mln PLN	Growth
	bValue	Fudo Security		40,0 mln PLN	Growth
	IFC, Inovo Venture Partners, OTB Ventures	Ingenix		37,8 mln PLN	Seed
	Vinci (BGK)	SR Robotics		36,3 mln PLN	A
	3TS Capital Partners, aniołowie biznesu	Wealthon		31,0 mln PLN	Growth
	Niejawne	Niejawne		30-40 mln PLN	B
	Niejawne	Niejawne		30-40 mln PLN	B
	Niejawne	Niejawne		30-40 mln PLN	Seed

 oraz **36 transakcji** o wartości od 10 do 30 mln PLN

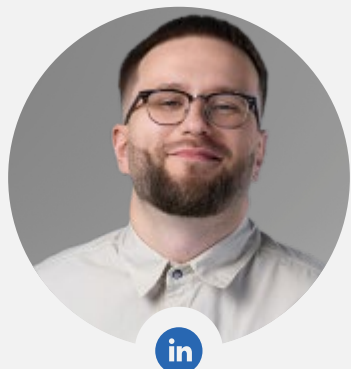
*indywidualna klasyfikacja na bazie wartości pozyskanego kapitału
w przypadku braku informacji lub zaburzonej kolejności rund

 Wspierane przez Grupę PFR

Najbardziej aktywne fundusze w 2025

PFR Ventures

inovo^{vc}



Konrad Trzyna

partner zarządzający
w Hard2beat

Co realnie przyspiesza rundy VC?

Z perspektywy funduszu to jasna polityka inwestycyjna i krótka ścieżka decyzyjna. Szybkie „nie” dla projektów poza mandatem, choć bywa bolesne, oszczędza miesiące obu stronom. Gdy jednak pada „tak”, procesowi sprzyja trzymanie się rynkowych standardów dokumentacji. Istotna jest tu również kancelaria po stronie spółki z doświadczeniem w VC, która tłumaczy mechanizmy, zamiast antagonizować founderów i kreślić czarne scenariusze. Dynamikę buduje też porządek w dokumentach dzięki któremu Due Diligence nie zamienia się w śledztwo lub archeologię.

Oraz last but not least (choć pół żartem): nic tak nie motywuje do sprawnego domknięcia dealu jak kończący się runway.

Liczba lokalnych transakcji*

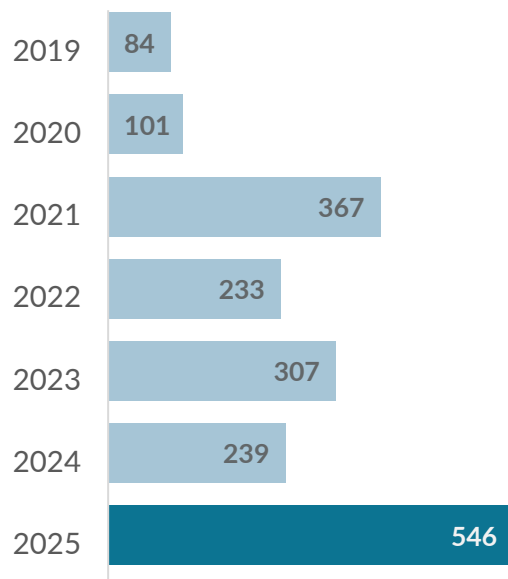
5-10	10+
bValue	Smok VC
ffVC	
Hard2beat	
Inovo.vc	
Kogito Ventures	
Movens Capital	
Vinci (BGK)	

*w tym follow-on

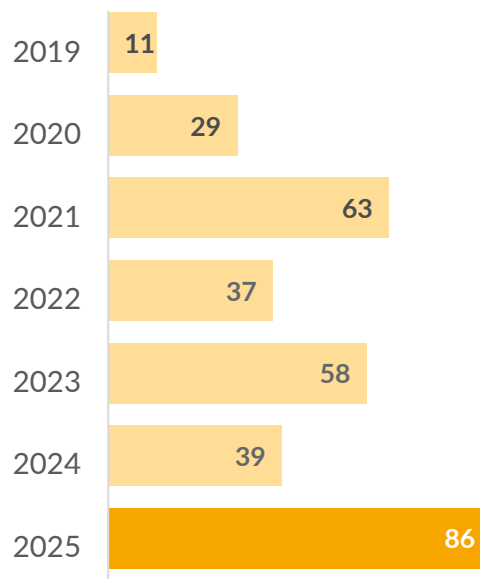
Zagraniczne inwestycje polskich funduszy 2019 – 2025

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. Dane o wartości inwestycji przedstawiają wyłącznie wkład polskiego funduszu w rundzie.

W zagranicznych inwestycjach polskich funduszy wyraźnie wybrzmiały technologie kosmiczne. Łącznie zrealizowano 8 transakcji w spółkach z obszaru SpaceTech, co stanowiło około co dziesiątą inwestycję. Z kolei segment technologii dronowych otrzymał finansowanie w 5 transakcjach. Taki rozkład akcentów wskazuje na rosnące zainteresowanie rodzimych inwestorów inwestycjami w projekty o potencjale dual-use.

Czwarty kwartał w 2025 roku dobrze wpisał się w trend obserwowany w ostatnich kwartałach, przynosząc ponad 20 zagranicznych inwestycji o łącznej wartości przekraczającej 100 mln zł. W szerszej perspektywie cały 2025 rok okazał się rekordowy zarówno pod względem liczby, jak i wartości zagranicznych inwestycji polskich inwestorów – łącznie zrealizowano 86 transakcji o wartości ponad 545 mln zł.



Dmytro Golournyi

Investment Associate w PFR Ventures

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

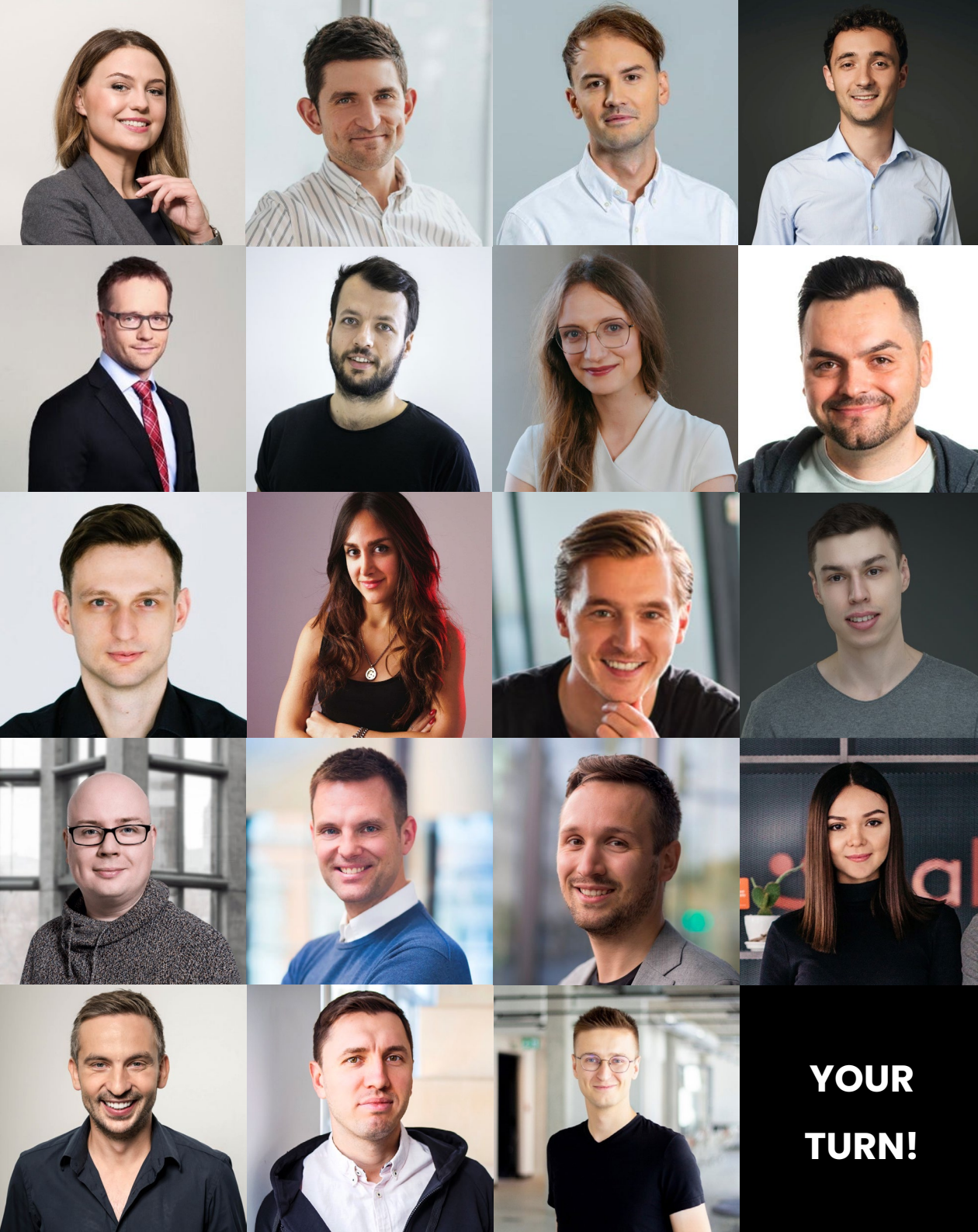
Dane użyte do tego opracowania pochodzą z raportów wewnętrznych PFR Ventures, Banku Gospodarstwa Krajowego, Narodowego Centrum Badań i Rozwoju oraz Inovo.vc. Część informacji pozyskana została z badań Invest Europe oraz doniesień medialnych i publicznych danych.

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

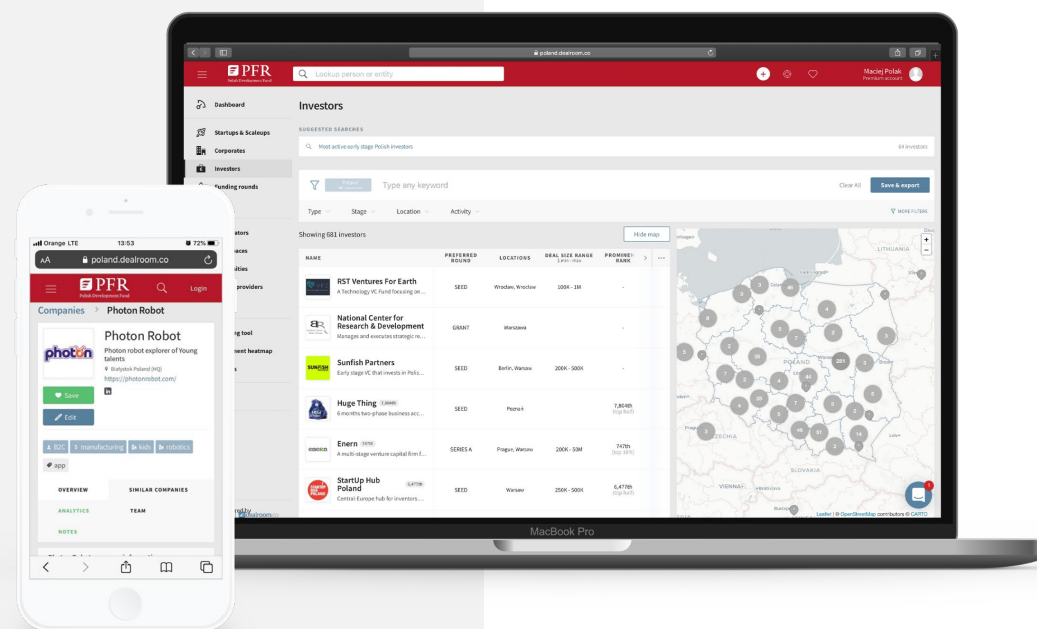
inovo^{VC}



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

