

M&A Index Poland

Fuzje i przejęcia w 2 kw. 2025 roku

Przygotowane przez firmy
Navigator Capital & FORDATA

Komentarze ekspertów do 56. wydania raportu
dostępne na stronie: fordata.pl/blog

Lipiec 2025

Łączna liczba transakcji *

87 (II kw. 2025)

Wartość największej transakcji **

29,5 mld PLN

(Przejęcie kontroli w Santander Bank Polska przez Erste Group Bank AG)

* na podstawie publicznie dostępnych danych
** wśród transakcji z ujawnioną ceną

O raporcie

Raport M&A Index Poland to pozycja, która na stałe wpisała się w kalendarz branżowych podsumowań w Polsce. Raporty przygotowywane są co kwartał przez firmę doradczą **Navigator Capital** oraz firmę **FORDATA**, lidera w zakresie rozwiązań IT wspierających fuzje i przejęcia.

Opracowania te mają na celu pokazanie dynamiki polskiego rynku fuzji i przejęć, z naciskiem na opis najciekawszych naszym zdaniem transakcji. Obserwujemy także częstotliwość wykorzystania narzędzia Virtual Data Room w transakcjach M&A w Polsce.

01 . Wprowadzenie

W II kwartale 2025 roku byliśmy świadkami **87 transakcji** na polskim rynku fuzji i przejęć. Oznacza to wzrost o 10% w porównaniu z poprzednim kwartałem i o 6% rok do roku. Największą transakcją było zawarcie przez Erste Group Bank umowy zakupu 49% udziałów w Santander Bank Polska i 50% w Santander TFI za 7 mld EUR (ok. 30 mld PLN).

02 . Wybrane transakcje

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Santander Bank Polska	Erste Group Bank	Banco Santander	~29,5 mld

Erste Group Bank AG kupiło 49% udziałów w Santander Bank Polska i 50% udziałów w Santander TFI za około 29,5 mld PLN (584 PLN za akcję), de facto przejmując kontrolę nad trzecim co do wielkości bankiem w Polsce. Santander BP obsługuje ponad 5,4 mln klientów, dysponuje portfelem kredytów o wartości ok. 37 mld EUR i depozytów ok. 50 mld EUR. Erste, austriacki bank uniwersalny notowany w Wiedniu, Pradze i Bukareszcie, obsługuje ponad 16 mln klientów w Europie Środkowo-Wschodniej.

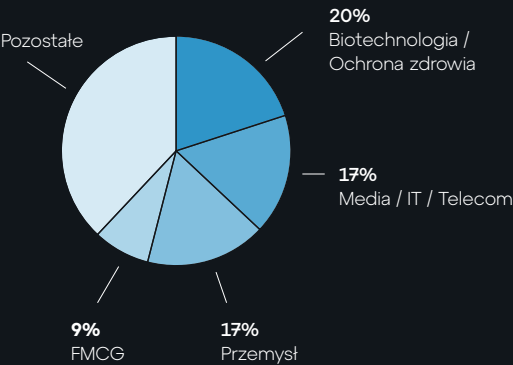
Dzięki strukturze transakcji Erste zyskało prawo nominacji większości Rady Nadzorczej i pełną konsolidację wyników przy udziale poniżej 50%, a umowa o strategicznej współpracy w bankowości korporacyjnej i płatnościach z Santander Group pozwoli błyskawicznie wdrożyć nowe produkty i kanały cyfrowe.

Transakcja została sfinansowana wyłącznie ze środków własnych Erste (rezygnacja z buybacku 700 mln EUR i czasowe ograniczenie dywidendy do 10% zysku), co pozwoli podnieść współczynnik CET1 (Common Equity Tier 1 - kluczowy wskaźnik kapitału podstawowego banku) powyżej 14,25% i zwiększyć zysk na akcję o ponad 20% do 2026 r. Finalizacja, planowana do końca 2025 r., wymaga zgód KNF i Komisji Europejskiej.

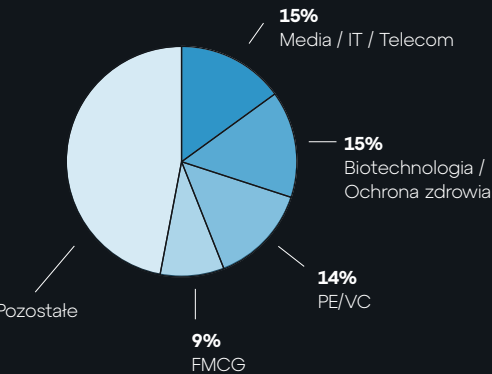
Ujęcie sektorowe

Transakcje z udziałem polskich podmiotów pogrupowane według aktywności przedsiębiorstw z danych sektorów (wg liczby transakcji).

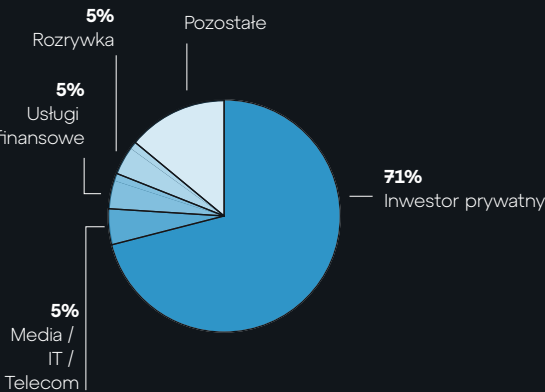
PODMIOT PRZEJMOWANY (%)



STRONA KUPUJĄCA (%)



STRONA SPRZEDAJĄCA (%)



Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Segment Bankowości Detalicznej Citi Handlowy	VeloBank	Citi Handlowy	1,0-1,1 mld

VeloBank podpisał warunkową umowę przejęcia segmentu bankowości detalicznej Citi Handlowego, obejmującego zarządzanie majątkiem, usługi maklerskie, obsługę mikroprzedsiębiorstw, karty kredytowe, pożyczki, kredyty detaliczne oraz sieć oddziałów. Wartość transakcji dla akcjonariuszy Citi Handlowego szacowana jest na maksymalnie 1,1 mld PLN. Kwota ta obejmuje 532 mln PLN zapłaty gotówkowej od VeloBanku (432mln PLN ceny bazowej oraz do 100 mln PLN zmienne) oraz szacunkowo 570 mln PLN wynikające z uwolnionego kapitału oraz zysków wygenerowanych do momentu finalizacji transakcji. Finalizacja transakcji planowana jest na połowę 2026 roku i będzie uzależniona od uzyskania wymaganych zgód regulacyjnych oraz osiągnięcia pełnej gotowości operacyjnej.

Citi Handlowy, jedna z najstarszych instytucji finansowych w Polsce, koncentruje się obecnie na bankowości korporacyjnej i instytucjonalnej. Do VeloBanku trafi detaliczny portfel Citi obejmujący ok. 6 mld PLN kredytów, 22,1 mld PLN depozytów, 8,9 mld PLN aktywów pod zarządzaniem oraz zespół około 1650 pracowników.

VeloBank, kontrolowany przez amerykański fundusz PE Cerberus Capital Management (80,2%) oraz EBOiR i IFC (po 9,9%), należy do dziesięciu największych banków w Polsce. Bank znany jest z innowacyjnych rozwiązań cyfrowych i szerokiej oferty dla klientów indywidualnych, firm i instytucji publicznych.

Celem transakcji jest przyspieszenie rozwoju VeloBanku, rozszerzenie oferty i zwiększenie udziału w rynku detalicznym, w tym w segmencie private banking. Połączone doświadczenie obu instytucji ma zapewnić wysoką jakość obsługi i wzmocnić pozycję VeloBanku jako innowacyjnego gracza w polskiej bankowości. Transakcja wpisuje się w strategiczne kierunki obu stron - koncentrację Citi na biznesie korporacyjnym i rozwój VeloBanku w sektorze detalicznym.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Yodel	InPost	Właściciel prywatny	~670 mln

InPost przejął 95,5% udziałów Judge Logistics Ltd (Yodel) konwertując pożyczkę o wartości 106 mln GBP na akcje, stając się trzecim największym niezależnym operatorem kurierskim w Wielkiej Brytanii. Yodel zatrudnia ok. 10 000 pracowników i w 2023 r. obsłużył 191 mln przesyłek (wolumen +3% r/r, przychody +3,4% r/r). Po akwizycji InPost UK spodziewa się obsłużyć ponad 300 mln paczek rocznie, rozwinąć współpracę z ponad 700 e-sklepami i osiągnąć 8% udziału w rynku, przy przychodach wzrastających o 164% r/r do 287 mln EUR w 2024 r..

W 2024 r. Grupa InPost osiągnęła przychody na poziomie 10,9 mld PLN, a przychody segmentu brytyjskiego wzrosły o 164% r/r. do 287 mln EUR. Transakcja ma być akrecyjna dla EBITDA już w ciągu 12 miesięcy, dzięki synergii w logistyce, IT i obsłudze klienta.

Połączenie sieci 10 000 Paczkomatów (ponad 18 000 punktów OOH) z door-to-door Yodel pozwoli na pełną integrację "locker-to-door" pod jedną marką, akrecję EBITDA w ciągu roku i szybką skalę operacji. To kolejny krok InPost w ekspansji zachodnioeuropejskiej po październikowym przejęciu Menzies Distribution, potwierdzający strategię Rafała Brzosi budowy pan-europejskiej sieci dostaw e-commerce. Finalizacja, spodziewana w II kwartale 2025, wymaga zgody brytyjskiego urzędu antymonopolowego.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Purcari Wineries	Maspex	Inwestorzy giełdowi	~740 mln

Maspex Romania SRL (spółka polskiej grupy Maspex) oczekuje na zgodę ASL (rumuńskiego odpowiednika UOKiK), w sprawie przejęcia mołdawskiej sieci winiarni Purcari Wineries, notowanej na Giełdzie Papierów Wartościowych w Bukareszcie. Maspex złożył ofertę przejęcia do 98% akcji w cenie 21 RON/szt, co przekłada się na kapitalizację Purcari na poziomie 847,4 mln RON (ok. 710 mln PLN).

Purcari Wineries jest jednym z liderów produkcji wina i brandy w obszarze CEE, zarządza 6 winiarniami na terenie Mołdawii, Rumunii oraz Bułgarii o łącznej powierzchni ponad 2000 hektarów. Grupa pokrywa każdy etap produkcji wina, od kultury winogron po butelkowanie i etykietowanie, osiągając 382,5 mln RON (ok. 317,5 mln PLN) przychodu w roku 2024.

Maspex jest liderem polskiego rynku spożywczego. Przejęcie umacnia pozycję Maspexu jako największego polskiego inwestora na rynku rumuńskim i wpisuje się w konsekwentnie realizowaną strategię rozwoju w segmencie wyrobów alkoholowych. Zakup CEDC International w 2021 roku poszerzył portfolio firmy m.in. o marki Bols, Żubrówka i Soplica, a nabycie czeskiej spółki Becherovka wraz z jej zakładem produkcyjnym wprowadziło do oferty znaną markę likierów ziołowych.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Poundland	Gordon Brothers	Pepco Group	4.92

Gordon Brothers przejęło brytyjską sieć dyskontową Poundland od Pepco Group za symboliczną kwotę 1 funta, zabezpieczając jednocześnie budżet restrukturyzacyjny w wysokości 80 mln funtów.

Poundland, posiadający 825 sklepów w Wielkiej Brytanii i Irlandii, oferuje szeroki asortyment - od produktów spożywczych po odzież i elektronarzędzia. Sieć została nabyta w 2017 roku przez Pepco Group. W 2019 rozpoczęła testowanie nowych strategii cenowych i odejście od modelu stałej ceny jednego funta, co początkowo pozytywnie wpłynęło na szybki rozwój sieci. Od 2023 roku wraz ze spadającą siłą nabywczą klientów, nowy model biznesowy zaczął działać na niekorzyść sieci i przyczynił się do odpływu stałych klientów, co stało się przyczyną wieloletnich problemów finansowych Poundland.

Nowy właściciel, Gordon Brothers, założona w 1903 roku firma specjalizująca się w zarządzaniu aktywami, planuje przeprowadzenie głębokiej restrukturyzacji, obejmującej m.in. redukcję zatrudnienia i ograniczenie liczby placówek. Poundland od wielu kwartałów obciążał wyniki finansowe Pepco Group, znacząco obniżając jej zyskowność. Sprzedaż tego problematycznego aktywa została pozytywnie odebrana przez inwestorów jako krok w kierunku poprawy efektywności operacyjnej i koncentracji na kluczowych rynkach, a kurs akcji raptownie wzrósł.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Gubor Schokoladen	Colian Holding	Inwestor Prywatny	Nie ujawniono

W kwietniu 2025 r. Colian Holding i Gubor Schokoladen połączyły siły, w wyniku czego Colian objął kluczową rolę w Gubor Schokoladen, wzmacniając pozycję w branży słodczy.

Gubor, z siedzibą w Dettingen unter Teck, prowadzi sześć zakładów produkcyjnych - pięć w Niemczech i jeden w Polsce. Firma zatrudnia 1 702 pracowników i eksportuje wyroby czekoladowe (m.in. hollow figures, chrupki ryżowe, drażetki, żelki) do około 50 krajów. Produkty oferowane są pod markami Gubor, Riegelein i Eichetti. W roku obrachunkowym 2023/24 spółka osiągnęła 312 mln EUR przychodów.

Posiadający siedzibę w Opatówku Colian wykorzystuje sześć fabryk - pięć w Polsce i jedną w Irlandii. Firma zatrudnia ponad 2 500 osób i zarządza markami Goplana, Jeżyki, Elizabeth Shaw oraz Lily O'Brien's. W pierwszych trzech kwartałach 2023 r. Spółka wygenerowała 1,35 mld PLN przychodów i 100,9 mln PLN zysku netto.

Nowa struktura operacyjna obejmie 12 zakładów produkcyjnych w trzech krajach, około 4 200 pracowników oraz roczną zdolność wytwórczą około 85 000 ton wyrobów cukierniczych i 140 mln litrów napojów. Dzięki synergii w obszarach produkcji, logistyki, zakupów i innowacji oraz wspólnym wartościom obu firm rodzinnych, połączenie wzmocni efektywność operacyjną, umożliwi skalowanie działalności i poszerzy ofertę produktową, umacniając pozycję na globalnym rynku słodczy. Jak podkreśla Jan Kolański, prezes Colian Holding: „To przełomowy moment, który pozwoli nam szybciej wprowadzać na rynek nowe produkty i reagować na oczekiwania konsumentów w Europie”.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Plastiwell	Jet Investments	Właściciel Prywatny	Nie ujawniono

Jet Investments kupuje pakiet większościowy o wielkości ok. 65% udziałów Plastiwell International oraz 3 spółek zależnych: Tarnwell, Polplast i TMR Plastics w ramach funduszu Jet3. Wartość transakcji nie została ujawniona.

Plastiwell jest polskim producentem wyrobów z tworzyw sztucznych z siedzibą w Myślenicach, która kieruje swoje wyroby do bardzo szerokiego grona klientów - od form wtryskowych dla przemysłu motoryzacyjnego, po plastikowe akcesoria dla zwierząt. Spółka osiąga roczne przychody na poziomie 420 mln PLN i zatrudnia ponad 1000 osób.

Jest to pierwsza inwestycja w ten sektor w historii Jet Investments. Czeski fundusz Private Equity zapowiada dalsze przejęcia w tym sektorze i konsolidację obszaru CEE, mając na celu wykorzystanie coraz istotniejszej roli wyrobów plastikowych.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Paralela 45	Rainbow Tours	Właściciel prywatny	35mln

Rainbow Tours S.A., jeden z czołowych polskich touroperatorów, podpisał przedwstępną umowę przejęcia 70% udziałów w rumuńskiej spółce Paralela 45 Turism S.R.L., jednej z najstarszych i najbardziej rozpoznawalnych marek turystycznych w Rumunii. Wartość transakcji została ustalona na poziomie około 35 mln PLN, a pozostałe 30% udziałów ma zostać nabyte stopniowo do 2031 roku.

Notowane na giełdzie Rainbow Tours działa na rynku turystycznym od ponad 35 lat, oferując szeroką gamę wyjazdów zagranicznych klientom z Polski, jak również z Europy Środkowo-Wschodniej. W 2024 roku spółka osiągnęła przychody na poziomie około 4 mld PLN oraz EBITDA w wysokości 376 mln PLN, obsługując prawie 690 tysięcy klientów, co oznacza wzrost o 26% rok do roku. Paralela 45, jedna z najstarszych i najbardziej rozpoznawalnych marek turystycznych w Rumunii, obsługuje ponad 100 tys. klientów rocznie, oferując wycieczki wypoczynkowe i objazdowe oraz posiada silną pozycję na rynku turystyki krajowej. Spółka zatrudnia 220 pracowników i posiada sieć 50 oddziałów w Rumunii, a w 2023 roku osiągnęła przychody na poziomie 45 mln PLN i EBITDA 9 mln PLN.

Celem przejęcia jest umocnienie pozycji Rainbow Tours na dynamicznie rozwijającym się rynku rumuńskim poprzez przejęcie bazy klientów Paralela 45, rozszerzenie jej oferty produktowej oraz wprowadzenie nowych segmentów i innowacyjnych rozwiązań biznesowych. Transakcja wpisuje się w długoterminową strategię rozwoju i ekspansji zagranicznej Rainbow, umożliwiając zwiększenie konkurencyjności i dostosowanie się do zmieniających się oczekiwań klientów.

Doradcą Rainbow Tours w procesie transakcyjnym był [Navigator Capital](#).

Navigator Capital

Navigator Capital wraz z Domem Maklerskim Navigator jest czołowym niezależnym doradcą finansowym dla przedsiębiorstw specjalizującym się w transakcjach M&A oraz publicznych i prywatnych emisjach akcji i obligacji.

Przez 15 lat swojego istnienia zrealizowaliśmy ponad 100 transakcji różnego typu, a kilkunastoletnie doświadczenie rynkowe Partnerów Navigator obejmuje transakcje o łącznej wartości ponad 15 mld PLN.

Współpraca z międzynarodową siecią firm doradczych zrzeszonych pod szyldem Pandion Partners pozwala skutecznie obsługiwać transakcje międzynarodowe.

Fordata

FORDATA jest pionierem na polskim rynku kapitałowym, który w oparciu o technologię Virtual Data Room usprawnia zarządzanie dokumentami i komunikacją podczas złożonych procesów transakcyjnych

Wspieramy największe transakcje M&A, IPO, inwestycje Private Equity, restrukturyzacje, prywatyzacje oraz projekty związane z pozyskiwaniem finansowania w Polsce oraz w innych krajach Europy Środkowej i Wschodniej.

Systemy FORDATA podniosły bezpieczeństwo i efektywność kilkuset transakcji różnego typu, o wartości ponad 40 mld PLN.

Z usług FORDATA korzystają liderzy branż w Polsce i za granicą: fundusz Private Equity Enterprise Investors, Enea SA, Home.pl, Grupa LOTOS, Grant Thornton, NFI Empik, ZELMER, Bank DNB, BOŚ Bank, Polimex Mostostal, Budimex, DM PKO Banku Polskiego, Deloitte Advisory, EY, KPMG Advisory, JSW, HAITONG oraz wiele innych.



Partnerzy biznesowi



Autoryzowani doradcy



Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Eisberg sp. z o. o., Eisberg Hungary kft, Eisberg Srl	Green Factory	Eisberg Holding	Nie ujawniono

Green Factory sp. z o.o. z siedzibą w Żałuskach zawarła umowę przejęcia trzech spółek należących do Eisberg Holding AG: Eisberg sp. z o.o. (Polska), Eisberg Hungary Kft oraz Eisberg Srl (Rumunia). Wartość transakcji nie została ujawniona. Transakcja zostanie sfinalizowana po uzyskaniu zgód od urzędów antymonopolowych.

Green Factory, kontrolowana przez Artura Rytla, specjalizuje się w produkcji i dystrybucji warzyw (w tym dań chłodzonych) oraz w sektorze transportu. W 2023 r. osiągnęła 530 mln PLN przychodów i wypracowała 72 mln PLN EBITDA. Przejmowane spółki Eisberg specjalizują się w świeżych sałatach, ziołach oraz pokrojonych warzywach i owocach, obsługując detalistów i hurtowników. W 2024 r. przychody Eisberg Polska wyniosły 125 mln PLN, przy EBITDA na poziomie 2 mln PLN. Eisberg Hungary wygenerował 200 mln PLN przychodów oraz 15 mln PLN EBITDA, natomiast Eisberg Rumunia - odpowiednio 96 mln PLN i 7 mln PLN.

Celem transakcji jest umocnienie pozycji Green Factory na rynku europejskim poprzez wykorzystanie nowoczesnej bazy produkcyjnej, zwiększenie efektywności łańcucha dostaw oraz poszerzenie oferty produktowej. Planowana integracja zakłada także utrzymanie zatrudnienia oraz dalsze skalowanie działalności w regionie.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Polska Grupa Biogazowa	HitecVision	TotalEnergies	800 mln

TotalEnergies sprzedało 50% udziałów w Polskiej Grupie Biogazowej (PGB) norweskiemu funduszowi private equity HitecVision za 190mln EUR. Finalizacja transakcji jest uzależniona od uzyskania zgód regulatorów. Partnerstwo ma na celu przyspieszenie rozwoju PGB poprzez realizację projektów typu greenfield oraz dalsze fuzje i przejęcia, a także wspólne zwiększanie skali działalności na szybko rosnącym rynku biogazu i biometanu w Polsce.

PGB, w całości przejęta przez TotalEnergies w 2023 roku, jest liderem polskiego rynku biogazu. Spółka posiada 20 działających biogazowni rolniczych o łącznej zdolności produkcyjnej ponad 450 GWh ekwiwalentu biometanu oraz zatrudnia ponad 200 osób. Obecnie realizuje dwa kolejne projekty i planuje rozwój produkcji biometanu celem osiągnięcia 2 TWh mocy do 2030 roku.

TotalEnergies działa w Polsce od 1992 r. i skupia się na rozwoju portfolio OZE, podczas gdy HitecVision to fundusz z 40-letnim doświadczeniem w sektorze energetycznym, zarządzający aktywami o wartości ok. 38 mld PLN. Wspólna inwestycja ma na celu zwiększenie wartości PGB jako kluczowego uczestnika transformacji energetycznej w regionie oraz wsparcie procesu dekarbonizacji Polski i Unii Europejskiej.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Grupa Niewiadów	Polska Grupa Militarna	Prywatny właściciel	130 mln

Polska Grupa Militarna nabywa 100% udziałów Grupy Niewiadów, w zamian za emisję akcji imiennych PGM o wartości 100 milionów PLN dla dotychczasowych właścicieli GN.

Grupa Niewiadów sięga korzeniami do roku 1920, zatrudnia około 95 pracowników i generuje przychody na poziomie 77 mln PLN. Specjalizuje się w produkcji sprzętu wojskowego, w szczególności amunicji i do tej wielokrotnie współpracowała z PGM stając się istotnym partnerem.

Polska Grupa Militarna to spółka akcyjna notowana na rynku NewConnect, specjalizująca się w rozwiązaniach cywilno-militarnych. Jej oferta obejmuje m.in. produkcję broni i amunicji oraz technologie bezzałogowe, takie jak drony.

Obydwie spółki uzyskały finansowanie o łącznej wartości 250 mln PLN od funduszu Forum 119 FIZ na inwestycję typu Joint-Venture, w celu wybudowania nowoczesnej fabryki elaboracji amunicji kal. 155 mm.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Pupil Foods	Animex	Właściciel Prywatny	Nie ujawniono

Animex Holding sp. z o.o. zawarł 30 maja 2025 r. umowę przejęcia 100% udziałów w Pupil Foods sp. z o.o., wiodącej polskiej firmie produkującej karmę dla psów i kotów i eksportującej do 25 krajów na 4 kontynentach; finalizacja transakcji wymaga zgody Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów.

Pupil Foods oferuje szeroki asortyment karm mokrych i suchych. W 2023 r. Spółka wypracowała przychody na poziomie około 198 mln PLN, planując wzrost do około 230 mln PLN w 2024 r.

Grupa Animex, największy producent mięsa w Polsce i właściciel marek Morliny, Berlinki i Krakus, rozszerza swoje portfolio o segment pet food. Wejście w nową kategorię ma umożliwić wykorzystanie istniejących synergii w obszarze sprzedaży i dystrybucji. Jako Animex jest częścią notowanej na giełdzie w Hong Kongu, generującej roczne przychody ok. 80 mld USD grupy WH Group Limited. Dzięki integracji z rozbudowaną siecią sprzedaży Animex, Pupil Foods uzyska dostęp do ponad 5 tys. punktów handlowych w kraju i zagranicą, co ma przyspieszyć wzrost przychodów segmencie pet food oraz poprawić marżę dzięki efektom skali.

Kontakt

Artur Wilk, Manager
artur.wilk@navigatorcapital.pl
+48 881 700 119

Navigator Capital S.A.
ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa
+48 22 630 83 33 fax +48 22 630 83 30
biuro@navigatorcapital.pl navigatorcapital.pl

Marcin Rajewicz, Head of Sales
marcin.rajewicz@fordata.pl
+48 533 354 054

FORDATA sp. z o.o.
Plac Wiosny Ludów 2, 61-831 Poznań
+48 533 354 054
biuro@fordata.pl fordata.pl



Marcin Rajewicz

Head of Sales w **FORDATA**
Ekspert ds. rynków finansowych

03. Komentarze ekspertów

Drugi kwartał 2025 r. przyniósł wysoki wynik na polskim rynku fuzji i przejęć. Łączna liczba transakcji wyniosła 87, co oznacza umiarkowany wzrost zarówno kw/kw (wobec 79 transakcji w 1Q2025), jak i r/r (82 transakcje w 2Q2024). Mimo niesprzyjającego otoczenia - utrzymujących się wysokich kosztów finansowania na początku kwartału oraz spowolnienia gospodarczego w Europie Zachodniej - aktywność inwestorów pozostała zauważalna.

Wpływ na rynek miały pierwsze od dawna oznaki luzowania polityki monetarnej (NBP obniżył stopę referencyjną do 5,25% w maju, stopniowo malejąca inflacja oraz stabilny wzrost PKB Polski na tle stagnacji w strefie euro. Na tym tle uwidoczniły się wyraźne różnice między sektorami: sektor medyczny odnotował boom transakcyjny, TMT utrzymał solidny poziom mimo lekkiego spadku, natomiast sektor finansowy zaliczył kilka znaczących transakcji mimo mniejszej liczby kw/kw. Wyraźnie spowolnił z kolei sektor usługowy. Skłonność do transakcji konsolidacyjnych utrzymywała się pomimo niepewności politycznej związanej z wyborami prezydenckimi w Polsce, które przejściowo studziły nastroje inwestorów zgodnie z przewidywaniami analityków.

Sektor medyczny na topie

Sektor medyczny okazał się liderem wzrostu w 2Q2025. Liczba transakcji w ochronie zdrowia i farmacji wzrosła do 18 (z zaledwie 7 kwartał wcześniej oraz 12 przed rokiem). Dynamiczna konsolidacja rynku usług medycznych była napędzana zarówno przez inwestorów strategicznych, jak i finansowych. Przykładem jest przejęcie sieci laboratoriów diagnostycznych Eurodiagnostic przez lidera rynku Diagnostykę - to kontynuacja trendu konsolidacji w segmencie badań laboratoryjnych. Równie aktywne były fundusze Private Equity. Enterprise Investors nabył Centrum Medyczne Internus (przychodnia w Puławach) oraz zainwestował w firmę farmaceutyczną Formeds, poszerzając swoje portfolio healthcare.

Na rynku usług stomatologicznych Dentify Group kontynuował strategię buy-and-build, przejmując klinikę Ekstradent w ramach budowy ogólnopolskiej sieci. Wzmoczone zainteresowanie sektorem medycznym wynika z jego defensywnego charakteru i długoterminowych czynników strukturalnych: starzejącego się społeczeństwa, rosnącego popytu na usługi zdrowotne oraz atrakcyjnych możliwości konsolidacji rozdrobnionego rynku. Sektor ten stał się hotspotem dla inwestorów, co wpisuje się w szerszy trend obserwowany w regionie CEE i potwierdza wcześniejsze prognozy o rosnącej roli ochrony zdrowia w M&A.

Sektor TMT zwolnił bieg

W sektorze TMT utrzymała się wysoka aktywność transakcyjna, choć liczba transakcji nieznacznie spadła do 13 (z 14 w 1Q2025 oraz z 16 w 2Q2024). Branża technologiczna pozostaje w czołówce zainteresowania inwestorów, jednak po okresie bardzo intensywnych przejęć w poprzednich latach widoczna jest pewna normalizacja. Nadal dochodziło do wielu przejęć średniej wielkości, zwłaszcza z udziałem zagranicznych kupujących zainteresowanych polskim know-how IT. Fińska spółka Digia Plc nabyła firmę programistyczno-



Marcin Rajewicz

Head of Sales w **FORDATA**
Ekspert ds. rynków finansowych

konsultingową Savangard, a amerykański Solvd Inc przejął wrocławską spółkę software'ową Tooploox, potwierdzając utrzymujące się zainteresowanie kapitału zagranicznego polskim rynkiem software house'ów. Równolegle zachodzi konsolidacja lokalna: spółka hostingowa cyber_Folks powiększyła skalę poprzez akwizycję Hosterionu, zaś iteo SA połączyło siły z Qarbon IT, konsolidując segment usług developerskich.

Dominujące motywy to poszukiwanie specjalistycznych kompetencji (np. w obszarze chmury, AI, cyberbezpieczeństwa) oraz digitalizacja gospodarki, która napędza popyt na rozwiązania IT. Mimo nieco mniejszej liczby transakcji, TMT wciąż zalicza się do najaktywniejszych sektorów M&A. Co więcej, stabilizacja wycen spółek technologicznych i oczekiwane stopniowe polepszenie nastrojów makro mogą stworzyć podstawy do ponownego ożywienia transakcji tech w drugiej połowie roku.

Sektor finansowy nadal stabilny

Sektor finansowy zanotował w 2Q2025 6 transakcji. To mniej niż w poprzednim kwartale (9) lecz nieco więcej niż rok wcześniej (5). Choć liczba transakcji spadła, sektor ten dostarczył jedno z najgłośniejszych wydarzeń kwartalnych. Kluczowym punktem był wejście austriackiego Erste Group do Santander Bank Polska. Transakcja sprzedaży 49% udziałów w jednym z największych polskich banków za ok. 6,8 mld euro. Ta strategiczna inwestycja, będąca jedną z największych transakcji transgranicznych w Europie ostatnich lat, podkreśla atrakcyjność polskiego rynku (wysoki wzrost i rentowność banków w środowisku wyższych stóp procentowych) nawet w okresie europejskiej stagnacji.

Oprócz bankowości trwa konsolidacja w sektorze ubezpieczeniowym i brokerskim. To kontynuacja trendu obserwowanego w poprzednich kwartałach. Brytyjska grupa PIB przejęła sieć brokerów RCU Ubezpieczenia, a polski lider multiagencji Unilink sfinalizował kolejną akwizycję za granicą (słoweńska Priori Zavarovanje), umacniając swoją pozycję w regionie.

Fundusze Private Equity utrzymują stosunkowo dużą aktywność: Innova Capital w 1Q2025 konsolidowała rynek ubezpieczeń direct (m.in. przejmując pakiet spółek jak Punkta i inne), co przygotowało grunt pod dalsze przejęcia w tym segmencie. W finansach dominuje motyw skali i specjalizacji. Firmy dążą do zwiększenia zasięgu i oferty w odpowiedzi na rosnące wymagania regulacyjne oraz presję marżową. Pomimo spadku liczby transakcji kw/kw, zainteresowanie inwestorów sektorem nie słabnie, a decyzje dużych graczy, jak Santander, o redystrybucji kapitału pokazują, że Polska pozostaje kluczowym rynkiem w strategiach regionalnych gigantów.

Sektor usługowy zastopował

W sektorze usługowym (pozostałe usługi B2B i specjalistyczne) nastąpiło wyraźne wyhamowanie aktywności. W 2Q2025 odnotowano tylko 1 transakcję w tej kategorii, podczas gdy w 1Q2025 było ich 8, a w analogicznym okresie ubiegłego roku 9. Tak znaczący spadek sugeruje ostrożność inwestorów wobec firm usługowych w warunkach niepewności gospodarczej. W poprzednich kwartałach obserwowaliśmy serię przejęć



Marcin Rajewicz

Head of Sales w **FORDATA**
Ekspert ds. rynków finansowych

w usługach profesjonalnych (doradztwo prawne i HR w 1Q2025) oraz outsourcingowych. Możliwe, że popyt ten został chwilowo zaspokojony lub decyzje inwestycyjne odłożono na bardziej sprzyjający moment. Jedyną odnotowaną transakcją było przejęcie sieci prywatnych szkół anglojęzycznych Thames British School przez inwestora branżowego, co wskazuje, że niszowe okazje wciąż mogą przyciągać kapitał. Ogólnie jednak niski poziom aktywności w usługach wynika prawdopodobnie z kombinacji czynników: utrzymujących się wysokich kosztów finansowania na początku kwartału (co szczególnie uderza w MŚP usługowe przy finansowaniu transakcji), niepewności przedwyborczej oraz braku dużych graczy konsolidujących ten rozdrobniony sektor.

Wiele firm usługowych przyjęło postawę "wait-and-see", czekając na poprawę otoczenia makro. Można oczekiwać, że wraz ze stabilizacją sytuacji gospodarczej i politycznej zainteresowanie transakcjami w usługach może odbić, jednak 2Q2025 stanowił wyraźny dołek aktywności w tej branży.

Perspektywny na 2. półrocze 2025

Podsumowując, perspektywy na drugie półrocze 2025 r. są ostrożnie pozytywne: spodziewamy się kontynuacji wysokiej aktywności w medycynie i technologiach, dalszego porządkowania rynku finansowego oraz możliwego odbicia w usługach, o ile otoczenie makroekonomiczne będzie się poprawiać. Inwestorzy pozostają selektywni, ale dysponują znacznymi zasobami i czekają na sprzyjający moment. Stąd w scenariuszu bazowym 2H2025 może przynieść przyspieszenie tempa fuzji i przejęć, zwłaszcza gdy opadnie kurz niepewności politycznej, co historycznie bywało sygnałem do wznowienia odważniejszych ruchów strategicznych na rynku M&A.



Artur Wilk

M&A Manager **Navigator Capital**

W II kwartale 2025 odnotowano 87 transakcji, co oznacza wzrost o 6%, w stosunku do analogicznego okresu w zeszłym roku. Jest to jednak wartość o 9 transakcji niższa od rekordowej dla tego okresu liczby transakcji odnotowanej w II kwartale 2023 roku.

Taka informacja świadczy o utrzymaniu ostrożnej postawy wśród inwestorów powodowanej m.in. sytuacją geopolityczną zarówno na terenie Europy, jak i poza nią. W szczególności istotny jest wpływ aktualnie toczących się konfliktów, które wpływają na stabilność regionu (wojna w Ukrainie), czy ceny surowców energetycznych (konflikt na Bliskim Wschodzie). Niebagatelne znaczenie ma również polityka celna USA, która wpływa na dynamikę transakcji dotyczących podmiotów z istotną ekspozycją na amerykański rynek.

Nie zmienia to faktu, że lekki wzrost liczby transakcji może sygnalizować przyszłą aktywizację działalności transakcyjnej w Polsce i Europie, zwłaszcza w kontekście pozytywnych przesłanek, takich jak prognozowana obniżka stóp procentowych oraz oczekiwane uspokojenie sytuacji geopolitycznej. Dodatkowym paliwem dla rynku M&A mogą być rosnące nakłady na przemysł zbrojeniowy oraz projekty realizowane w ramach Krajowego Planu Odbudowy. Jednak efekty tych inwestycji, widoczne w liczbie transakcji, pojawiają się dopiero w nadchodzących kwartałach. Trudna sytuacja europejskiego sektora Automotive również może skutkować zwiększoną liczbą transakcji restrukturyzacyjnych, ze względu na kłopoty wielu firm działających w branży.

kom F

Za najistotniejszą transakcję w minionym kwartale należy uznać wykup pakietu kontrolnego w Santander Bank Polska oraz Santander TFI przez austriackie Erste Group za cenę 7 mld EUR. Kolejną wartą wspomnienia transakcją w sektorze bankowym był zakup detalicznego departamentu Citi Handlowego przez VeloBank za około 1,1 mld zł. Obie transakcje istotnie wpłyną na kierunek rozwoju polskiej bankowości detalicznej, w tym w szczególności pod kątem oferowanych produktów cyfrowych.

Optymistycznym akcentem ostatniego kwartału była istotna liczba strategicznych przejęć zagranicznych dokonywanych przez kluczowych polskich graczy. Do najciekawszych transakcji w tym obszarze należą m.in. przejęcie: sieci rumuńskich winiarni Purcari przez Maspex, niezależnej brytyjskiej sieci kurierskiej Yodel przez Inpost, rumuńskiej marki turystycznej Paralela 45 przez Rainbow Tours, czy fuzja Colian z niemieckim Gubor Schokoladen. Takie transakcje są następstwem ambitnych strategii przyjmowanych przez polskie przedsiębiorstwa, które nie ograniczają się do lokalnego rynku i poszukują możliwości skalowania działalności i zbudowania silnej pozycji w regionie.

Przewidujemy, iż kolejne kwartały nie przyniosą rewolucji, a polski rynek M&A będzie stabilnie wracał do wyników obserwowanych w 2023 roku.