

# M&A Index Poland

## Fuzje i przejęcia w 3 kw. 2025 roku

Przygotowane przez firmy  
Navigator Capital & FORDATA

Komentarze ekspertów do 57. wydania raportu  
dostępne na stronie: [fordata.pl/blog](https://fordata.pl/blog)

Październik 2025

Łączna liczba transakcji \*

76 (III kw. 2025)

Wartość największej transakcji \*\*

469 mln PLN

(Przejęcie IAI Group przez Montagu Private Equity)

\* 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 III kwartale 2025 roku byliśmy świadkami **76 transakcji** na polskim rynku fuzji i przejęć. Oznacza to spadek o 14% w porównaniu z poprzednim kwartałem i o 10% rok do roku. Największą ujawnioną transakcją była sprzedaż IAI Group, spółki portfelowej MCI Capital, na rzecz brytyjskiego funduszu Montagu Private Equity.

02 . Wybrane transakcje

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
IAI Group	Montagu Private Equity	MCI Capital	469 mln

MCI Capital, notowany na GPW fundusz private equity, podpisał umowę sprzedaży 100% udziałów w IAI Group na rzecz brytyjskiego funduszu Montagu Private Equity. Transakcja zapewni funduszowi ok. 469,3 mln PLN (EUR 110,3 mln) wpływów netto i stanowi jedną z największych dezinwestycji w historii MCI.

IAI Group, założona w 2000 r., jest największym w Polsce dostawcą platform SaaS dla e-commerce (m.in. IdoSell, AtomStore, ShopRenter) oraz właścicielem instytucji płatniczej IdoPayments. Spółka obsługuje ok. 13 tys. sklepów w Polsce i na Węgrzech, odpowiadając za ponad 10% wartości obrotów polskiego rynku e-commerce. W 2024 r. wartość sprzedaży brutto przetworzona przez platformy IAI przekroczyła 20 mld PLN, a przychody grupy wyniosły ok. 300 mln PLN.

MCI zainwestował w IAI w 2018 r., wspierając spółkę w rozwoju organicznym i akwizycjach, m.in. przejęciu węgierskiego ShopRenter (2021) i polskiego AtomStore (2023). W trakcie inwestycji skala działalności IAI wzrosła blisko sześciokrotnie.

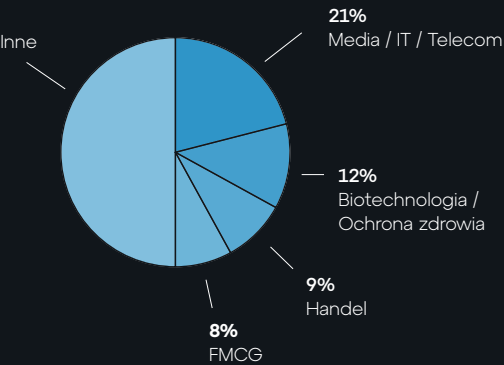
Montagu Private Equity, fundusz mid-market PE z siedzibą w Londynie, specjalizuje się w inwestycjach w spółki infrastruktury cyfrowej i oprogramowania krytycznego. IAI dołączy do jego portfela obok takich firm jak Multifonds, Harvest czy Wireless Logic.

Zamknięcie transakcji wymaga zgód regulacyjnych, w tym procedury antymonopolowej i związanej z przejęciem kontroli nad krajową instytucją płatniczą. Termin finalizacji został określony na 30 kwietnia 2026 r.

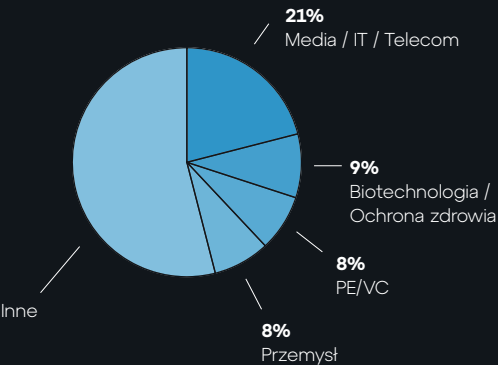
Ujęcie sektorowe

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

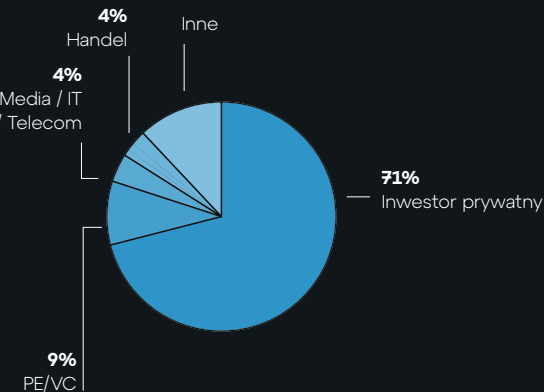
PODMIOT PRZEJMOWANY (%)



STRONA KUPUJĄCA (%)



STRONA SPRZEDAJĄCA (%)



Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Gala Group	Grupa Trend	Equistone	Nie ujawniono

Grupa Trend, polska rodzinna grupa kapitałowa działająca w sektorze szkła, energetyki, logistyki i nieruchomości, przejęła niemiecką Gala Group – jednego z największych producentów świec, produktów zapachowych i dekoracyjnych w Europie. Transakcję zrealizowano przy wsparciu funduszy zarządzanych przez CVI oraz Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR).

Gala Group, założona w 1972 roku, generuje ponad 200 mln EUR przychodów i zatrudnia blisko 4 000 osób w Niemczech, Polsce, na Węgrzech i w Indiach. Spółka dostarcza szeroką gamę produktów – od marek własnych po premium – do międzynarodowych koncernów FMCG i sieci detalicznych, kładąc nacisk na zrównoważony rozwój i standardy ESG.

Trend Glass, kluczowa spółka Grupy Trend, to jeden z największych w Europie producentów szkła użytkowego, wytwarzający 300 mln wyrobów rocznie dla ponad 300 klientów na świecie, w tym IKEA, Carrefour i Action.

Transakcja potwierdza rosnącą pozycję polskiego kapitału na rynkach zachodnich i konkurencyjność rodzimych firm wobec czołowych graczy europejskich. Umożliwia dostęp do nowych kategorii produktowych, globalnych kanałów dystrybucji oraz cennego know-how, wspierając rozwój Grupy i dalsze umacnianie jej pozycji rynkowej.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
ITCARD	SIBS	Inwestorzy Prywatni	Nie ujawniono

Portugalski koncern SIBS przejmuje ITCARD, operatora sieci bankomatów i recyklerów Planet Cash oraz terminali płatniczych Planet Pay. Transakcja obejmuje spółkę wraz z podmiotami zależnymi i znacząco wzmacnia pozycję SIBS na polskim rynku usług płatniczych.

ITCARD należy do największych niezależnych operatorów płatniczych w kraju, oferując kompleksową obsługę transakcji w bankomatach, terminalach POS i w Internecie, a także usługi outsourcingowe dla banków i instytucji finansowych. W 2024 roku Spółka obsługiwała 8 041 urządzeń, w tym 3 779 bankomatów, 4 262 recyklerzy i 283 wrzutnie, generując przychody na poziomie 476 mln PLN i zysk EBITDA na poziomie 83 mln PLN.

Po przejęciu SIBS będzie zarządzać siecią ponad 20 tys. bankomatów i około 827 tys. terminali POS, przetwarzając blisko 17 mld transakcji rocznie. Do grupy dołączy około 470 pracowników ITCARD przy zachowaniu lokalnego zarządu. Transakcja wpisuje się w strategię SIBS, która od lat buduje swoją obecność w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej, rozwijając pełne portfolio usług płatniczych – od bankomatów i terminali, przez procesing, po rozwiązania cyfrowe.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Lilou	W. Kruk	Inwestorzy Prywatni	105 mln

W.Kruk, najstarsza polska marka jubilerska należąca do grupy VRG, nabyła 100% udziałów w Lilou – polskiej marce biżuterii personalizowanej. Transakcja została zatwierdzona przez Radę Nadzorczą W.Kruk, a jej finalizacja uzależniona jest od uzyskania zgody Prezesa UOKiK oraz spełnienia innych warunków formalnych. Cena zakupu została ustalona na 105 mln PLN, z możliwością korekty. Dodatkowo przewidziano płatność typu earn-out do 30 mln PLN, uzależnioną od przyszłych wyników finansowych Lilou.

W 2024 roku W.Kruk osiągnął 771 mln PLN przychodów i 133 mln PLN EBITDA, potwierdzając silną pozycję na polskim rynku jubilerskim i będąc jednym z filarów grupy VRG. Lilou w tym samym okresie wygenerowało 35 mln PLN przychodów i 1,7 mln PLN EBITDA, budując swoją pozycję jako rozpoznawalna marka w segmencie biżuterii personalizowanej.

Włączenie Lilou do portfela W.Kruk wzmacnia pozycję grupy VRG w segmencie biżuterii, pozwala na poszerzenie oferty o nową kategorię produktów i otwiera możliwość dotarcia do młodszej, bardziej zróżnicowanej grupy klientów.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Sending	InPost	Inwestorzy Prywatni	Nie ujawniono

Grupa InPost, lider rozwiązań logistycznych dla europejskiego sektora e-commerce, przejęła Sending, hiszpańskiego dostawcę usług kurierskich i fulfillment. Transakcja pozwoliła na wzmocnienie ogólnokrajowej sieci logistycznej oraz rozszerzenie oferty produktowej w regionie.

Sending świadczy usługi door-to-door oraz kompleksową obsługę zamówień, obejmującą zarówno dostawy krajowe, jak i międzynarodowe. Spółka posiada 155 centrów logistycznych, flotę 1 600 pojazdów, zatrudnia ok. 300 pracowników i dysponuje 75 tys. m<sup>2</sup> powierzchni magazynowej. Jej działalność obejmuje także Andorę, Gibraltary, Ceutę, Melillę, Wyspy Kanaryjskie, Maderę i Azory. W 2024 r. Sending osiągnął 288,3 mln PLN przychodów i 10,2 mln PLN EBITDA.

InPost, notowany na giełdzie w Amsterdamie, rozwija w całej Europie model dostaw poza domem, łącząc sieć automatów paczkowych z usługami kurierskimi i fulfillment dla e-commerce. Po akwizycjach brytyjskiego Yodel oraz Menzies Distribution, transakcja z Sending stanowi kolejny etap ekspansji na kluczowych rynkach zachodnioeuropejskich, umacniając obecność grupy w regionie iberyjskim.

Przejęcie pozwoli przyspieszyć rozwój InPost na rynku dostaw do drzwi w Hiszpanii i Portugalii, uzupełniając istniejącą infrastrukturę automatów paczkowych i punktów PUDO. Integracja umożliwi rozszerzenie oferty dla e-commerce i zwiększenie efektywności operacyjnej w oparciu o wspólne procesy i sieć logistyczną.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Callstack	Viking Global Investors	Investor Prywatny	Nie ujawniono

Amerykański fundusz Viking Global Investors nabył większościowy pakiet udziałów w Callstack, wrocławskiej spółce specjalizującej się w rozwoju aplikacji wieloplatformowych i technologii React Native. Wartość Spółki określono na 500 mln PLN (117,8 mln EUR). Swoje udziały sprzedali trzej polscy inwestorzy: współzałożycielka i wieloletnia CEO Anna Lankauf oraz bracia Tomasz i Piotr Karwatka. Mike Grabowski, współzałożyciel i CTO Callstack, pozostał akcjonariuszem i kontynuuje zaangażowanie w działalność operacyjną firmy.

Założona w 2016 roku firma uznawana jest obecnie za jednego z liderów w obszarze React Native i rozwoju aplikacji wieloplatformowych. Spółka rozwija projekty Open Source wykorzystywane przez globalne podmioty technologiczne, a jej biblioteki zostały pobrane ponad 20 milionów razy w serwisie npm. W 2024 r. Callstack odnotował przychody na poziomie 127,9 mln PLN, co oznacza wzrost o ponad 30% rok do roku. spółka osiągnęła 47,3 mln PLN EBITDA oraz 42,4 mln PLN zysku netto.

Viking Global Investors to amerykańska firma inwestycyjna założona w 1999 roku, zarządzająca kapitałem przekraczającym 50 mld USD. Posiada doświadczenie w skalowaniu firm programistycznych na rynkach międzynarodowych, a jej biura mieszczą się w Stanford, Nowym Jorku, Hongkongu, Londynie i San Francisco.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Krosno Glass	SIIS, FMT Group	Noble Fund Mezzanine, CVI Dom Maklerski	Nie ujawniono

Krosno Glass, jeden z najbardziej rozpoznawalnych polskich producentów wyrobów szklanych, zmienił właściciela. Noble Fund Mezzanine FIZAN (NFM), współzarządzany przez CVI Dom Maklerski, sprzedał 60% udziałów w spółce firmom Środowisko i Innowacje-Składowisko (SIIS) oraz FMT Group, powiązanym z polską bizneswoman Iwoną Pik – nową prezes Krosno Glass. Wartość transakcji nie została ujawniona, a NFM zachowa 40% udziałów w spółce. Iwona Pik związana jest z kilkoma przedsiębiorstwami z różnych branż, w tym z Polskim Holdingiem Rybnym (PHR) i SIIS. PHR generuje blisko 400 mln PLN przychodów i prognozuje około 40 mln PLN EBITDA w 2025 roku.

Krosno Glass w 2024 roku wypracowało 266,7 mln PLN przychodów i 24,3 mln PLN EBITDA. Partnerzy określili wspólną strategię wyjścia z inwestycji, zakładającą wprowadzenie spółki na GPW w 2028 roku. W planach jest osiągnięcie około 600 mln PLN przychodów oraz 100 mln PLN EBITDA. Nowa struktura właścicielska ma przyspieszyć rozwój Krosno Glass, zwiększyć skalę działalności i przygotować spółkę do powrotu na giełdę, jednocześnie dywersyfikując zaangażowanie NFM w sektorze przetwórstwa spożywczego.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Van Biesen & Pieters	Suempol	Właściciel prywatny	Nie ujawniono

Suempol, jeden z największych na świecie producentów łososia wędzonego, ogłosił przejęcie 100% udziałów w belgijskiej spółce Van Biesen & Pieters, specjalizującej się w przetwórstwie i dystrybucji krewetek. Wartość transakcji nie została ujawniona.

Suempol, którego początki sięgają 1989 roku, jest najstarszym producentem łososia wędzonego w Polsce i prowadzi działalność w kilkunastu krajach Europy. Spółka posiada zakłady produkcyjne i biura m.in. w Polsce, Niemczech, Norwegii, Francji i Wielkiej Brytanii. W 2023 roku firma osiągnęła przychody w wysokości 1,05 mld PLN oraz zysk operacyjny na poziomie 23 mln PLN. Dynamiczny rozwój Suempol realizowany jest poprzez akwizycje — w ostatnich latach spółka przejęła m.in. brytyjskiego dostawcę ryb świeżych Copernus, francuską firmę Marcel-Baey oraz niemieckiego producenta Norfisk Delikatessen. Najnowsze przejęcie stanowi powrót do korzeni spółki, której działalność w latach 80. rozpoczęła się od przetwórstwa i eksportu krewetek na rynki Beneluksu.

Van Biesen & Pieters to renomowana, rodzinna firma z Sint-Gillis-Waas we Flandrii Wschodniej, której początki sięgają lat 40. XX wieku. Spółka jest rozpoznawalna na rynku belgijskim dzięki najwyższej jakości produktom i innowacyjnemu podejściu do potrzeb klientów. W ostatnich latach odnotowała znaczący wzrost, czterokrotnie zwiększając swoje obroty. Obecny właściciel, reprezentujący czwarte pokolenie rodziny, pozostaje w strukturze spółki i będzie aktywnie uczestniczył w jej dalszym rozwoju wraz z Grupą Suempol.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Indiegogo	Gamefound	Właściciel prywatny	Nie ujawniono

Gamefound, polska platforma crowdfundingowa wyspecjalizowana w projektach z branży gier planszowych, przejmuje Indiegogo – jednego z pionierów światowego crowdfundingu, działającego od ponad 17 lat. Indiegogo posiada społeczność liczącą 38 mln użytkowników i do tej pory umożliwiło zebranie blisko 11 mld PLN na projekty z zakresu technologii, designu, filmu i sztuki. Gamefound, założone w Polsce, w krótkim czasie stało się jednym z największych globalnych serwisów crowdfundingowych w segmencie gier planszowych. W 2024 r. projekty na platformie zebrały ponad 600 mln PLN, w tym 8 z 10 największych kampanii w tej kategorii. Spółka rozwija własną technologię, regularnie wprowadzając nowe funkcje co pozwoliło jej osiągnąć ponad 70% wzrostu rok do roku. W roku 2024 Gamefound miał przychód na poziomie 51 mln PLN i zysk EBITDA równy 16,3 mln PLN

Przejęcie oznacza integrację społeczności Indiegogo z rozwiązaniami technologicznymi Gamefound. Indiegogo zyska nowe funkcjonalności, takie jak Stretch Pay, wsparcie wielojęzyczne, natychmiastowe płatności czy zaawansowane narzędzia do zarządzania kampaniami i logistyką. Dla Gamefound oznacza to możliwość wyjścia poza niszę gier planszowych i wejście na rynek globalny we wszystkich kategoriach crowdfundingu.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
PAN-PEK	Inter Europol	Enterprise Investors	Nie ujawniono

Enterprise Investors, poprzez zarządzany przez siebie fundusz Polish Enterprise Fund VII, sprzedał 100% udziałów w chorwackiej spółce PAN-PEK, jednym z wiodących producentów i dystrybutorów wyrobów piekarniczych w regionie Adriatyku. Nabywcą został Inter Europol, największy podmiot na polskim rynku piekarniczym. Wartość transakcji nie została ujawniona.

PAN-PEK, założony w 1992 roku, prowadzi działalność produkcyjną w dwóch zakładach zlokalizowanych w Zagrzebiu i Dakovie. Spółka zatrudnia blisko 800 osób i w 2024 roku osiągnęła przychody przekraczające 50 mln EUR. Jej oferta obejmuje szeroki asortyment pieczywa, wyrobów cukierniczych, przekąsek, kanapek i specjałów regionalnych, które trafiają zarówno do klientów detalicznych, jak i do sektora HoReCa. Produkty PAN-PEK dostępne są w sieciach Lidl, Kaufland, Konzum i Spar, a firma prowadzi również własną sieć ponad 70 punktów sprzedaży. W okresie inwestycji Enterprise Investors, spółka znacząco zwiększyła moce produkcyjne i rozpoczęła eksport do Włoch oraz Stanów Zjednoczonych.

Inter Europol SA, założony w 1989 roku jako lokalna piekarnia w Warszawie, jest dziś jednym z największych producentów pieczywa w Polsce i zatrudnia ponad 1 500 osób. Spółka działa zarówno w segmencie pieczywa świeżego, jak i mrożonego, a jej produkty trafiają do klientów na terenie całej Unii Europejskiej, a także w Azji i na Bliskim Wschodzie. Inter Europol słynie z oferty „clean label”, czyli produktów wytwarzanych wyłącznie z naturalnych składników oraz własnego zakwasu, bez dodatku emulgatorów i stabilizatorów. Firma dynamicznie rozwija się poprzez akwizycje – w ostatnich latach przejęła m.in. producentów zdrowej żywności Bezgluten i Primavika oraz piekarnię Trimar, umacniając swoją pozycję w segmencie produktów naturalnych i detalicznych.



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]
Promar	Tar Heel Capital	Prywatny właściciel	Nie ujawniono

Tar Heel Capital (THC), polski fundusz private equity, nabył 100% udziałów w firmie Promar - producencie toreb papierowych z Jarocina. Transakcja ma charakter sukcesyjny - w związku z brakiem następcy dotychczasowi właściciele zdecydowali się przekazać firmę funduszowi THC, który wesprze jej dalszy rozwój i zapewni stabilność na dynamicznie rosnącym rynku opakowań ekologicznych.

Promar został założony w 1993 roku jako firma dystrybucyjna, a od 1996 roku prowadzi własną produkcję. Obecnie oferuje szerokie portfolio toreb papierowych i papieru pakowego, obsługując zarówno klientów krajowych, jak i międzynarodowych. W ostatnim czasie spółka zrealizowała projekt inwestycyjny o wartości blisko 50 mln PLN (12 mln EUR), obejmujący przeniesienie produkcji do nowoczesnego zakładu oraz zakup nowych maszyn, co pozwoliło na rozszerzenie asortymentu. Według THC, Promar nie wykorzystuje jeszcze w pełni swoich mocy produkcyjnych, co otwiera perspektywy dalszego wzrostu na rynkach krajowych i eksportowych.

W 2024 roku Promar osiągnął przychody na poziomie 85 mln PLN, z czego około 75% pochodziło z eksportu, głównie do Wielkiej Brytanii, Francji, Czech i Danii. Strategia rozwoju zakłada zwiększenie aktywności sprzedażowej, automatyzację produkcji oraz optymalizację kosztów operacyjnych. Do zarządu spółki dołączył Jarosław Rzytka, który po formalnym zamknięciu transakcji obejmie stanowisko prezesa zarządu.



Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Klub Sportowy Cracovia S.A.	MRKT Poland	Comarch S.A.	Nie ujawniono

W sierpniu 2025 r. doszło do zmiany właścicielskiej w Klubie Sportowym Cracovia S.A. Większościowy pakiet akcji nabyła spółka MRKT Poland kontrolowana przez Roberta Platka – amerykańskiego biznesmena polskiego pochodzenia. Mniejszościowym akcjonariuszem została Elżbieta Filipiak, kontynuując zaangażowanie rodziny Filipiak w działalność klubu, zapoczątkowane ponad dwie dekady wcześniej przez prof. Janusza Filipiaka.

Dotychczasowym właścicielem Cracovii był Comarch S.A., polska grupa IT działająca globalnie, która przez ponad 20 lat finansowała klub i odgrywała kluczową rolę w jego rozwoju. Decyzja o sprzedaży akcji wynika z przyjętej strategii koncentracji Comarch na podstawowym obszarze działalności, jakim są usługi informatyczne. Jednocześnie spółka nie rezygnuje ze wsparcia sportu – pozostanie strategicznym sponsorem Cracovii, a jej logo nadal widnieć będzie na koszulkach drużyny. W ramach dalszej współpracy Comarch zapowiedział także kontynuację wsparcia dla zespołów juniorskich.

W 2024 r. Cracovia osiągnęła przychody na poziomie 50 mln PLN przy stracie netto wynoszącej 29,6 mln PLN. Nowa struktura właścicielska ma zapewnić klubowi stabilne finansowanie i rozwój dzięki zaangażowaniu kapitałowemu Roberta Platka oraz dalszej obecności Comarch w roli sponsora. Transakcja pozwala Comarch skoncentrować się na działalności podstawowej, a jednocześnie utrzymać więź z klubem poprzez wsparcie sponsoringowe i działania na rzecz młodzieży.

## 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  
biuro@fordata.pl fordata.pl



**Marcin Rajewicz**

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

### 03. Komentarze ekspertów

Trzeci kwartał 2025 na polskim rynku fuzji i przejęć przyniósł 76 transakcji, co oznacza spadek zarówno względem poprzedniego kwartału (87 transakcji w 2 kw.), jak i względem analogicznego okresu rok wcześniej (84 transakcje w 3 kw. 2024). Niższa liczba transakcji idzie w parze z globalnym trendem ograniczonej aktywności. Na świecie łączny wolumen spadał w 2025 r., mimo że wartości transakcji rosły dzięki pojedynczym megafuzjom. Polska nie uniknęła tego spowolnienia w ujęciu ilościowym, przy czym struktura sektorowa rodzimego rynku pokazała wyraźne przesunięcia zainteresowań inwestorów. Najbardziej aktywny pozostał sektor TMT, podczas gdy sektory bio-med, finansowy i szeroko pojęte usługi odnotowały relatywne osłabienie.

#### Spadek w medycynie

Branża medyczna zanotowała w 3 kw. 2025 umiarkowaną aktywność z 8 przejęciami po stronie spółek z sektora ochrony zdrowia (w tym wyrobów medycznych, usług medycznych i farmacji). To wynik niższy niż rekordowe ożywienie w 2 kw. 2025, kiedy to 18 transakcji (aż 20% wszystkich) dotyczyło biotechnologii i ochrony zdrowia. Niemniej jednak 3 kwartał utrzymał poziom zbliżony do początku roku (7 przejęć w 1 kw. 2025). Rok do roku sektor medyczny jest na porównywalnym poziomie - w 3 kw. 2024 odnotowano 7 transakcji medycznych, więc obecny kwartał nie odbiega znacząco od zeszłorocznego wyniku.

Warto zaznaczyć kilka konkretnych ruchów z mijającego kwartału. Kontynuowana była konsolidacja rynku usług medycznych i diagnostyki. Grupa Diagnostyka (lider rynku laboratoriów) przejęła specjalistyczne placówki diagnostyki genetycznej i obrazowej (NZOZ Pracownia Genetyki Nowotworów oraz VITA-SKAN), umacniając swoją pozycję w niszowych segmentach badań. Również w segmencie usług weterynaryjnych obserwowano ekspansję zagraniczną polskich podmiotów: sieć klinik LuxVet nabyła rumuńską firmę Sabados Vet, co wpisuje się w trend budowy ponadregionalnych grup w tym sektorze.

W 2 kw. 2025 mieliśmy do czynienia z prawdziwym boomem transakcyjnym w medycynie, napędzanym zarówno przez firmy biotechnologiczne poszukujące kapitału, jak i inwestorów finansowych lokujących środki w sektorze zdrowotnym. Wysyp transakcji w poprzednim kwartale mógł być efektem kumulacji procesów Due Diligence i decyzji inwestycyjnych opóźnianych w trudniejszych latach 2022–2023. Poprzedni kwartał przyniósł już pewne uspokojenie aktywności w medycynie po tym skoku.

#### Technologie nie zwalniają tempa

Sektor TMT utrzymał solidny poziom aktywności w 3 kw. 2025. Transakcje z tego obszaru stanowiły blisko 20% wolumenu po stronie podmiotów przejmowanych (15 transakcji), czyli porównywalnie z wcześniejszymi kwartałami. Dla porównania, w 1 kw. 2025 spółki z branż Media/IT/Telecom odpowiadały za 19% celów transakcyjnych (najwięcej spośród wszystkich sektorów), a w 2 kw. 2025 ich udział wyniósł 17%. Technologie nie zwalniają więc tempa pomimo lekkich wahań, a sektor ten niezmiennie gra pierwsze skrzypce na rynku M&A w Polsce.



**Marcin Rajewicz**

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

3 kwartał przyniósł szereg ciekawych przykładów transakcji w TMT ilustrujących zarówno ekspansję polskich firm za granicę, jak i napływ kapitału zagranicznego do krajowych spółek technologicznych. Po stronie ekspansji warto odnotować przejęcie Indiego (USA), znanej platformy crowdfundingowej, przez polską spółkę Gamefound specjalizującą się w finansowaniu gier planszowych. To głośna transakcja, która pokazuje ambicje polskich firm do przejmowania zagranicznych podmiotów większych od siebie celem zdobycia globalnej pozycji. Innym przykładem jest polski startup Singu (branża PropTech), który zakupił niemiecką firmę Net-Haus, rozszerzając działalność na rynki DACH. Sygnity, jeden z krajowych integratorów IT, nabył z kolei litewską spółkę programistyczną DocLogix, co wpisuje się w trend konsolidacji usług IT w regionie CEE.

Po stronie inwestorów zagranicznych nie brakowało oczywiście chętnych na polskie spółki technologiczne. Fundusz Viking Global Investors (USA) zainwestował we wrocławski software house Callstack, obejmując go swoim globalnym portfelem technologicznym. Europejscy gracze branżowi również byli aktywni. Włoska grupa Solutions 30 SE (usługi telekomunikacyjne i IT) przejęła spółkę Elektra Realizacje specjalizującą się w infrastrukturze telekom. Z kolei w segmencie mediów tradycyjnych doszło do konsolidacji rynku reklamy zewnętrznej: AMS/Agora nabyły firmę Synergic, wzmacniając swoją pozycję w sektorze billboardów i digital OOH.

Transakcje w TMT zachodzą pomimo wygaszenia euforii z 2021 roku. Liczba deali nadal jest poniżej rekordowych poziomów sprzed dwóch lat, ale rynek zdaje się stabilizować i stopniowo dojrzewać. Na horyzoncie widać też nowe impulsy technologiczne: trend AI i automatyzacji pobudza zainteresowanie przejęciami firm z tego segmentu, co może przekładać się na kolejne transakcje w przyszłości. Podsumowując, sektor TMT pozostaje jednym z filarów rynku M&A w Polsce i nic nie wskazuje, by miało to ulec zmianie w kolejnych kwartałach.

### **Mniej transakcji, więcej strategii w finansach**

Branża finansowa w 3 kw. 2025 odnotowała niewielką liczbę transakcji (5), co stanowi dalszy spadek aktywności w ujęciu ilościowym. Dla porównania, w 1 kw. 2025 sektor usług finansowych odpowiadał za ok. 10% przejęć (9 transakcji), a w 3 kw. 2024 odnotowano 6 przejęć. Obecny kwartał jest zatem jednym z najsłabszych pod względem liczby zawartych transakcji. Warto jednak podkreślić jakościowy wymiar tych transakcji. Choć jest ich mało, obejmują one istotne zmiany właścicielskie w sektorze bankowym, ubezpieczeniowym i fintech.

Przed wszystkim ciągle odczuwalny jest efekt megatransakcji z 2Q2025, kiedy to Erste Group Bank ogłosił zakup 49% udziałów w Santander Bank Polska (oraz 50% w Santander TFI) za ok. 7 mld EUR. Ta pojedyncza, spektakularna transakcja z poprzedniego kwartału wywindowała statystyki wartościowe i pokazała, że duże zagraniczne banki widzą w Polsce atrakcyjny rynek do ekspansji. W 3 kw. 2025 nie doszło do porównywalnych megadeali, co czyni spadek wolumenu transakcji w finansach jeszcze bardziej widocznym. Inwestorzy skupili się raczej na średnich i mniejszych przejęciach o charakterze konsolidacyjnym.



**Marcin Rajewicz**

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

Na rynku usług finansowych kontynuowany był trend konsolidacji w sektorze ubezpieczeniowym i zarządzania aktywami. Przykładem jest grupa Unilink, polski lider dystrybucji ubezpieczeń (wspierany kapitałowo przez amerykański fundusz Acrisure), która przejęła rumuńskiego brokera ubezpieczeniowego Mega Brokers, umacniając swoją obecność w regionie CEE. Równolegle na polskim rynku brokingowym brytyjska grupa PIB akwizowała mniejszych brokerów (mBroker NET) poprzez swoje lokalne ramie, co wpisuje się w paneuropejski trend konsolidacji pośredników ubezpieczeniowych. W sektorze asset management doszło natomiast do wyjścia zagranicznego gracza i przejęcia jego biznesu przez polską firmę - Quercus TFI nabył polską część Templeton Asset Management, przejmując portfele klientów amerykańskiego funduszu w Polsce. To znacząca transakcja sygnalizująca, że lokalni niezależni asset managerowie są gotowi zastępować globalne firmy, które wycofują się lub optymalizują działalność na naszym rynku.

W obszarze infrastruktury finansowych również miał miejsce istotny deal: portugalska spółka SIBS (operator systemów płatniczych) przejęła większościowy pakiet akcji IT Card, polskiego operatora sieci bankomatów i rozwiązań płatniczych. Ta transakcja pokazuje, że zagraniczni inwestorzy strategiczni nadal wchodzą do Polski tam, gdzie dostrzegają potencjał wzrostu i skalę, zwłaszcza w branżach takich jak płatności bezgotówkowe.

Choć liczba transakcji jest niewielka, każda z nich ma znaczący charakter strategiczny. Po okresie boomu bankowego sprzed kilku lat obecnie aktywność przesunęła się ku niszą: ubezpieczenia, fintech, asset management i tam obserwujemy ruchy konsolidacyjne. Wysokie stopy procentowe w poprzednich kwartałach ograniczały finansowanie nowych akwizycji, jednak poprawa perspektyw makro może w kolejnych miesiącach zwiększyć skłonność do transakcji także w finansach. Na razie inwestorzy koncentrują się na dealach dających szybkie synergie lub dostęp do portfela klientów, zachowując ostrożność przy projektach wymagających dużego zaangażowania kapitałowego.

### **Poprawa otoczenia makroekonomicznego**

Inwestorzy na polskim rynku M&A w 3 kw. 2025 działali w otoczeniu nieco bardziej sprzyjającym niż na początku roku, choć wciąż pełnym wyzwań. Po stronie makroekonomicznej pojawiły się pierwsze od dawna pozytywne sygnały: Narodowy Bank Polski zaczął luzować politykę pieniężną. Po serii podwyżek stóp procentowych w poprzednich latach, w maju 2025 stopa referencyjna została obniżona do 5,25%, a dalsze spadki stóp są prognozowane w związku z wyraźnym zahamowaniem inflacji. Równolegle polska gospodarka wykazuje relatywną odporność. Tempo wzrostu PKB Polski utrzymuje się na stabilnym poziomie, podczas gdy strefa euro balansuje na granicy stagnacji.

Takie otoczenie makro poprawia nastroje inwestorów: wskaźniki koniunktury (np. PMI) rosną umiarkowanie, a analizy NBP wskazują na stabilizację i sprzyjający klimat do inwestycji. Co prawda oczekiwania na głębokie cięcie stóp przez NBP nie do końca się spełniły, ale nawet mniejsze redukcje kosztu kapitału pozytywnie wpłynęły na sytuację na rynku transakcyjnym.



**Marcin Rajewicz**

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

Jednocześnie nie zniknęły czynniki ryzyka i hamulce, które sprawiają, że inwestorzy selektywnie podchodzą do decyzji o fuzjach i przejęciach. Globalna niepewność geopolityczna (wojna w Ukrainie, napięcia USA-Chiny) oraz niejasność co do polityki gospodarczej w USA kazały wielu podmiotom ostrożnie planować ruchy. W USA i UE wzmocniono nadzór antymonopolowy, co utrudnia realizację największych transakcji: dla Polski paradoksalnie może to być szansa, bo mniejsze i średnie deale (rzędu 50-200 mln EUR) nie budzą takich obaw regulacyjnych i mogą być chętniej kierowane do realizacji właśnie na rynkach takich jak nasz.

### Perspektywy na 4 kwartał 2025

Patrząc w przyszłość, 4 kw. 2025 r. rysuje się umiarkowanie optymistycznie, choć bez gwarancji silnego odbicia. Z jednej strony przełom roku tradycyjnie bywa okresem domykania negocjowanych transakcji, można więc oczekiwać, że część procesów rozpoczętych latem sfinalizuje się przed końcem grudnia. Jeśli spadek kosztu kapitału będzie kontynuowany, a inflacja dalej wyhamuje, inwestorzy mogą nabrać pewności do podpisywania umów, które wcześniej trzymali „na półce”.

Sektory, które mogą ciągnąć końcówkę roku to zapewne TMT i medyczny - spodziewamy się dalszego zainteresowania technologią (zwłaszcza spółkami związanymi z AI, cloud, cybersecurity) oraz zdrowiem (prywatne kliniki, biotechnologia). Branża finansowa może dostarczyć finalizacji kilku rozpoczętych procesów, ale nowych dużych transakcji raczej nie przybędzie.

Z drugiej strony nie można wykluczyć scenariusza ostrożnego, w którym liczba transakcji w 4 kw. 2025 utrzyma się na stosunkowo niższym poziomie. Gdyby doszło do pogorszenia nastrojów globalnych (zaostrenie kryzysu energetycznego zimą lub nowe napięcia geopolityczne), inwestorzy mogą dalej wstrzymywać się z decyzjami do początku 2026 roku. Warto pamiętać, że rynek M&A działa z opóźnieniem względem koniunktury. Obecny rok był czasem dostosowywania wycen i oczekiwań po szoku inflacyjnym, a realne ożywienie transakcyjne może nastąpić dopiero, gdy firmy zobaczą stabilne trendy makro przez kilka kwartałów z rzędu.



**Artur Wilk**

M&A Manager **Navigator Capital**

W III kwartale 2025 roku odnotowano 76 transakcji fuzji i przejęć w Polsce, co oznacza spadek w porównaniu do 87 transakcji z poprzedniego kwartału. Może to wynikać z częściowego ochłodzenia aktywności inwestycyjnej oraz bardziej ostrożnego podejścia inwestorów po intensywnej pierwszej połowie roku. Wpływ na to mogło mieć również przesunięcie części transakcji na czwarty kwartał 2025 roku, wynikające z niższej aktywności w sezonie wakacyjnym. Jednocześnie w dalszym ciągu utrzymują się stabilne fundamenty makroekonomiczne – spadająca inflacja, niższe koszty finansowania i kolejne obniżki stóp procentowych, które sprzyjają podejmowaniu decyzji akwizycyjnych w końcówce roku.

Największą transakcją III kwartału była sprzedaż 100% udziałów w IAI Group na rzecz Montagu Private Equity. Fundusz MCI Capital, dotychczasowy właściciel spółki, uzyskał z transakcji około 469,3 mln PLN wpływów netto, realizując jedną z największych dezinwestycji w swojej historii. IAI Group – dostawca platform e-commerce SaaS (IdoSell, AtomStore, ShopRenter) – obsługuje ponad 13 tys. sklepów w Polsce i na Węgrzech oraz odpowiada za ponad 10% obrotu polskiego rynku e-commerce. Finalizacja transakcji planowana jest na kwiecień 2026 roku, po uzyskaniu zgód regulacyjnych.

Wśród największych transakcji należy wymienić przejęcie przez polską Grupę Trend niemieckiej Gala Group – jednego z największych w Europie producentów świec, produktów zapachowych i dekoracyjnych. Transakcja, wsparta przez CVI i PFR, pozwala Grupie Trend wzmocnić ekspansję międzynarodową i wejść w nowe segmenty rynku. Połączenie obu podmiotów tworzy zintegrowaną platformę produkcyjno-dystrybucyjną i wzmacnia pozycję polskiego kapitału w Europie.

W sektorze Media/IT/Telecom, stanowiącym 21% wszystkich transakcji, warto odnotować wejście funduszy Viking Global Investors do Callstack, wrocławskiej spółki specjalizującej się w rozwiązaniach wieloplatformowych w rozwoju aplikacji. W ramach procesu inwestycyjnego spółkę wyceniono na 500 mln PLN. Transakcja potwierdza rosnące zainteresowanie zagranicznych inwestorów polskimi firmami technologicznymi o ugruntowanej pozycji na rynkach międzynarodowych.

Wśród przykładów ekspansji zagranicznej polskich spółek znalazło się przejęcie przez Suempol belgijskiej firmy Van Biesen & Pieters, wyspecjalizowanej w przetwórstwie i dystrybucji krewetek, oraz akwizycja InPostu, który nabył hiszpańskiego operatora logistycznego Sending Transporte y Logística. Obie transakcje potwierdzają konsekwentny trend wzmacniania obecności polskich przedsiębiorstw na rynkach europejskich.

**Artur Wilk**M&A Manager **Navigator Capital**

Po stronie sprzedających dominowali inwestorzy prywatni (72%), przy udziale funduszy PE/VC (9%) i podmiotów z sektora Media/IT/Telecom (4%).

Wśród sektorów najbardziej aktywnych inwestycyjnie znalazły się Media/IT/Telecom (21%), biotechnologia i ochrona zdrowia (12%), handel detaliczny (9%), FMCG (8%), produkcja (8%) oraz usługi finansowe (7%).

Podsumowując, trzeci kwartał 2025 roku charakteryzował się stabilizacją na rynku oraz większą selektywnością inwestorów, przy utrzymaniu wysokiego udziału zagranicznych akwizycji strategicznych. Perspektywy na IV kwartał 2025 roku pozostają umiarkowanie optymistyczne - spodziewany jest stopniowy wzrost liczby finalizowanych transakcji, wspierany przez korzystne warunki makroekonomiczne, większą dostępność kapitału i utrzymujące się zainteresowanie polskimi aktywami wśród inwestorów zagranicznych.