

RAPORT M&A BRANŻA IT / Edycja 2 / Listopad 2025

Raport M&A Branża IT 2025



IT Rapport



Rozdział 1

Transakcje w Europie

W okresie od 1 stycznia 2020 do 30 września 2025 roku w Europie przeprowadzono łącznie 13 238 transakcji na udziałach i akcjach podmiotów z branży IT, jak wynika z danych S&P Capital IQ Pro. Kwartalna liczba transakcji przedstawiona została na poniższym wykresie.

Największa aktywność inwestycyjna w okresie analizy obejmuje lata 2021-2022. Wpływ na decyzje inwestycyjne w tamtym czasie miało m. in. ożywienie rynku po chwilowym spadku spowodowanym wybuchem pandemii, przyspieszone procesy cyfryzacji przedsiębiorstw i niskie stopy procentowe. Jak wynika z danych na wykresie, aktywność transakcyjna uległa obniżeniu w 2023 roku. W 2024 roku obserwowane było stopniowe ożywienie na rynku transakcyjnym w sektorze, odzwierciedlone w rosnącej z kwartału na kwartał liczbie transakcji. Z kolei zgodnie z danymi w pierwszych trzech kwartałach 2025 roku nastąpił spadek. Co warto jednak zaznaczyć, baza

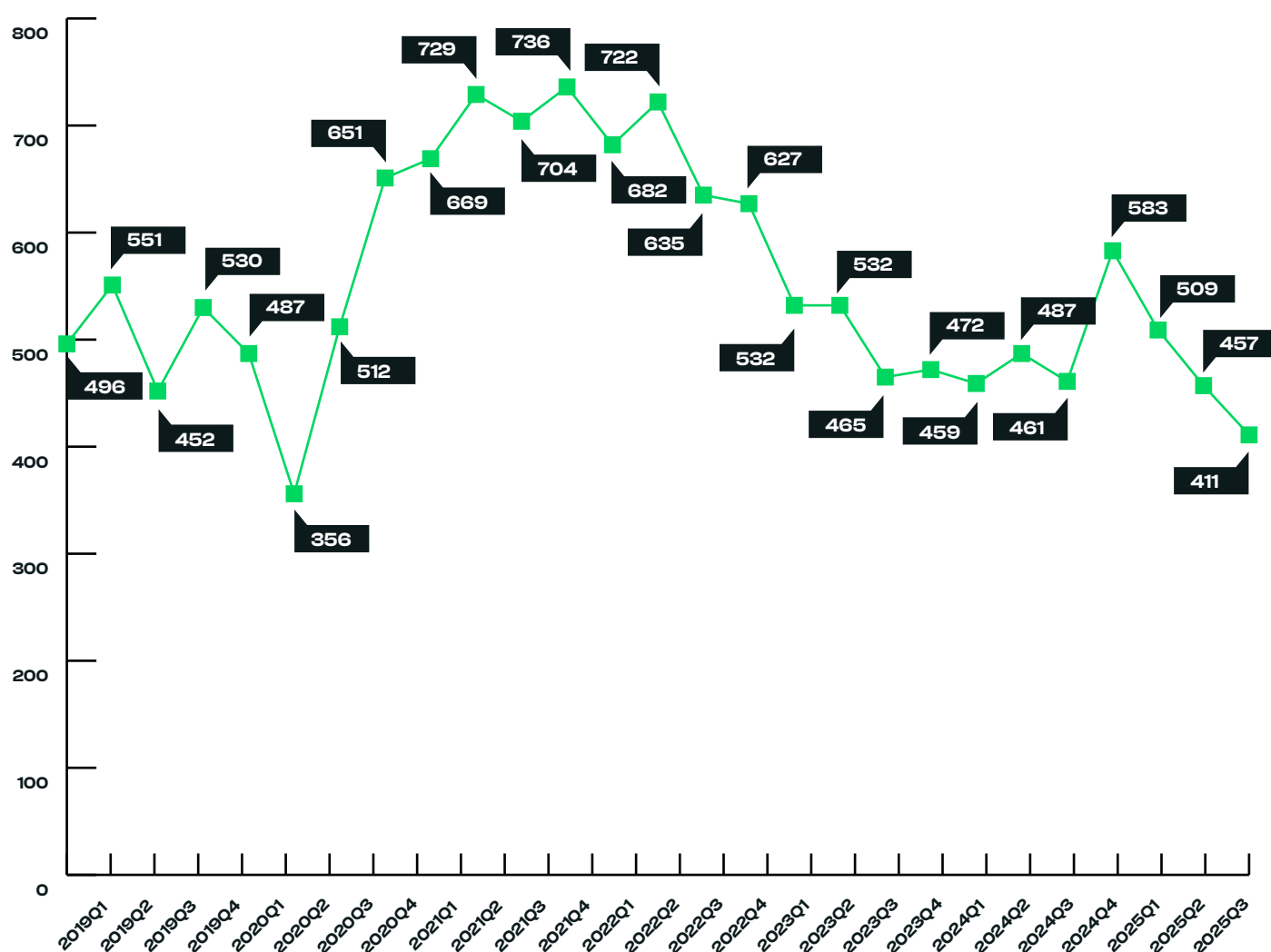
S&P, z której pochodzą dane jest uzupełniana z opóźnieniem, zatem rzeczywisty spadek jest najprawdopodobniej mniejszy niż obserwowany na wykresie.

Pomimo pozytywnych oczekiwań w odniesieniu do 2025 roku, rynek M&A nadal pozostaje w stagnacji pod względem liczby transakcji. Jak wynika z raportu "2025 mid-year outlook, Global M&A industry trends" od PwC liczba transakcji w pierwszym półroczu 2025 roku spadła o 9% r/r, obserwowany jest jednak wzrost wartości względem analogicznego okresu 2024 roku o 15%.

Poprawa warunków makroekonomicznych obserwowanych w spadających wskaźnikach inflacji i poprawie wskaźników PMI koresponduje z nadal anemicznym w Europie Zachodniej wzrostem PKB i niepewnością geopolityczną spowodowaną globalną wojną celną, czy trwającym wciąż konfliktem w Ukrainie.

WYKRES 1

Liczba przeprowadzonych transakcji kupna akcji/udziałów spółki technologicznej w Europie w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku, **kwartalnie**



Rozdział 2

Transakcje w Polsce

W okresie od 1 stycznia 2020 do 30 września 2025 roku w Polsce przeprowadzono łącznie 236 transakcji na podmiotach z branży IT. Poniższy wykres przedstawia liczbę transakcji kupna udziałów lub akcji polskich spółek technologicznych w ujęciu półrocznym w okresie od 1 stycznia 2019 do 30 czerwca 2025 roku.

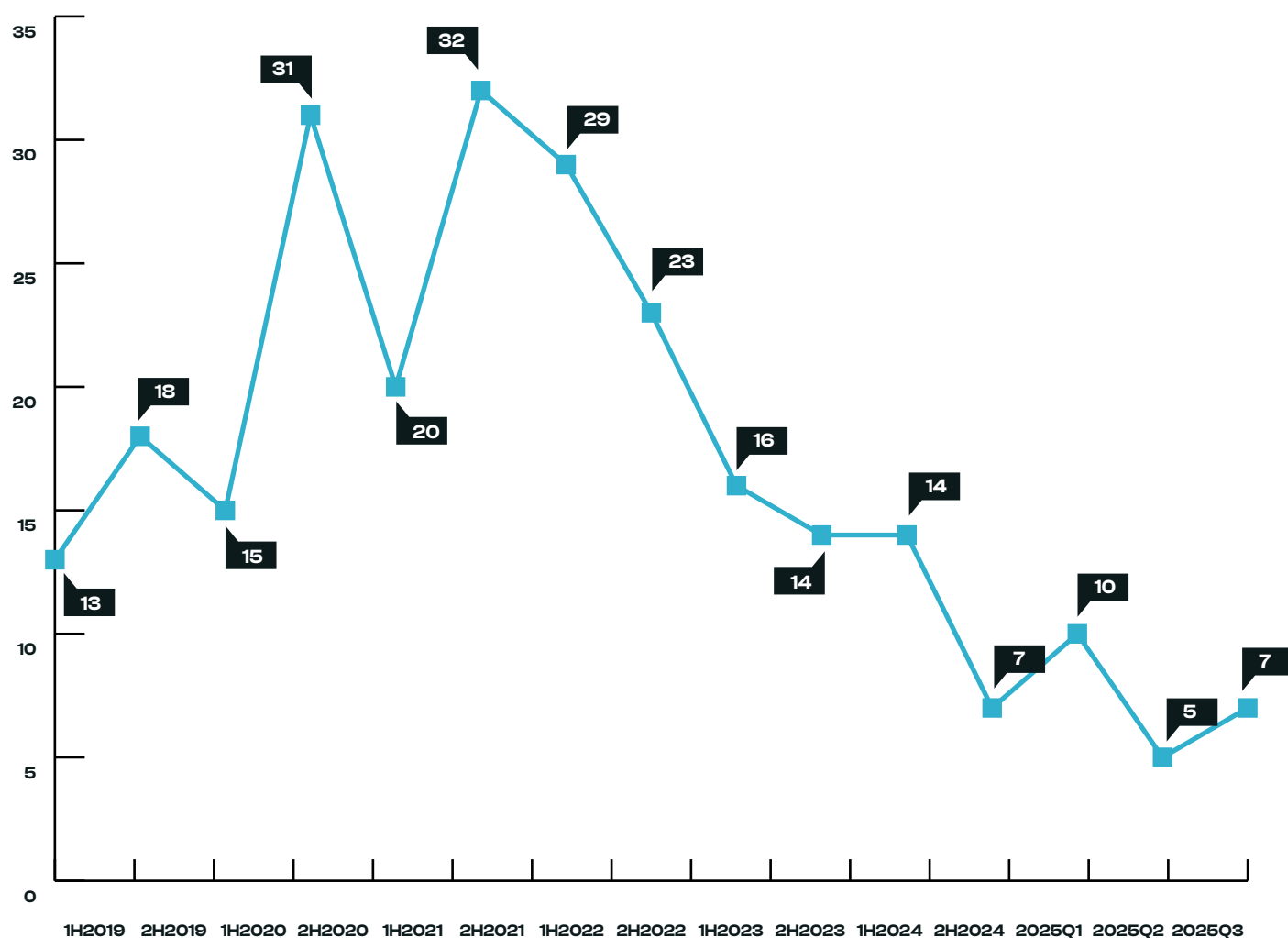
Polski rynek do pewnego stopnia odzwierciedlał trendy zaobserwowane na rynku europejskim. Największa aktywność transakcyjna miała miejsce w latach 2021-2022, kiedy przeprowadzono po ok. 50 transakcji w każdym roku. Przy czym trend spadkowy na polskim rynku rozpoczął się wcześniej, niż na rynku europejskim, bo już w drugiej połowie 2022 roku. Wpływ na to mógł mieć wzrost niepewności spowodowany bliskością konfliktu zbrojnego w Ukrainie, wysoką inflacją i pogarszającą się koniunkturą gospodarczą. W latach 2023-2024 liczba transakcji zakupu polskich spółek tech-

nologicznych ustabilizowała się. Do 30 września 2025 roku na polskim rynku zrealizowano 22 transakcje, czyli o dwie mniej niż w analogicznym okresie 2024 roku.

Na polskim rynku M&A w sektorze IT nie obserwujemy tendencji spadkowych, jak w przypadku całej Europy i to pomimo ryzyka geopolitycznego, na które Polska jest narażona przez swoje położenie geograficzne. Aktywności transakcyjnej nie przeszkadza również umocnienie się złotówki w stosunku do euro, czy dolara, które zmniejszają siłę nabywczą zagranicznych inwestorów. Za inwestycją w Polsce przemawia wciąż wiele czynników. Polska gospodarka jest historycznie najszybciej rozwijającą się w Europie, a prognozy zakładają utrzymanie tego trendu w najbliższych latach. Jednocześnie wyceny spółek na rynku polskim nadal pozostają atrakcyjne względem zachodnich firm, a sektor IT dynamicznie się rozwija.

WYKRES 2

Liczba przeprowadzonych transakcji kupna udziałów/akcji spółki technologicznej w Polsce w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku, **półrocznie**



Rozdział 3

Mnożniki na świecie

Na poniższych wykresach przedstawiono roczne mediany mnożników EV/S wraz z liczbą transakcji, dla których ujawniono parametry wyceny oraz analogiczny wykres dla mnożnika EV/EBITDA, sporządzone dla okresu 01.01.2019-30.09.2025 roku.

Na 34 547 transakcji M&A przeprowadzonych na świecie na spółkach z branży Information Technology ujawniono 3 168 mnożników EV/S, dla których mediana wynosi 2,03 i 1 323 mnożniki EV/EBITDA, dla których mediana wynosi 15,39.

Jak wynika z przedstawionych danych mediany mnożników na rynku globalnym są wyższe niż na rynku europejskim. Taki stan rzeczy wynika z wpływu rynku północnoamerykańskiego. Amerykańsko-kanadyjski rynek

transakcyjny jest stosunkowo dużym rynkiem, na którym przeprowadzono w okresie analizy 12 653 transakcje, czyli prawie tyle samo co na rynku europejskim. Mediana mnożnika EV/S na rynku kanadyjsko-amerykańskim w okresie analizy wyniosła 2,78 a EV/EBITDA 17,49.

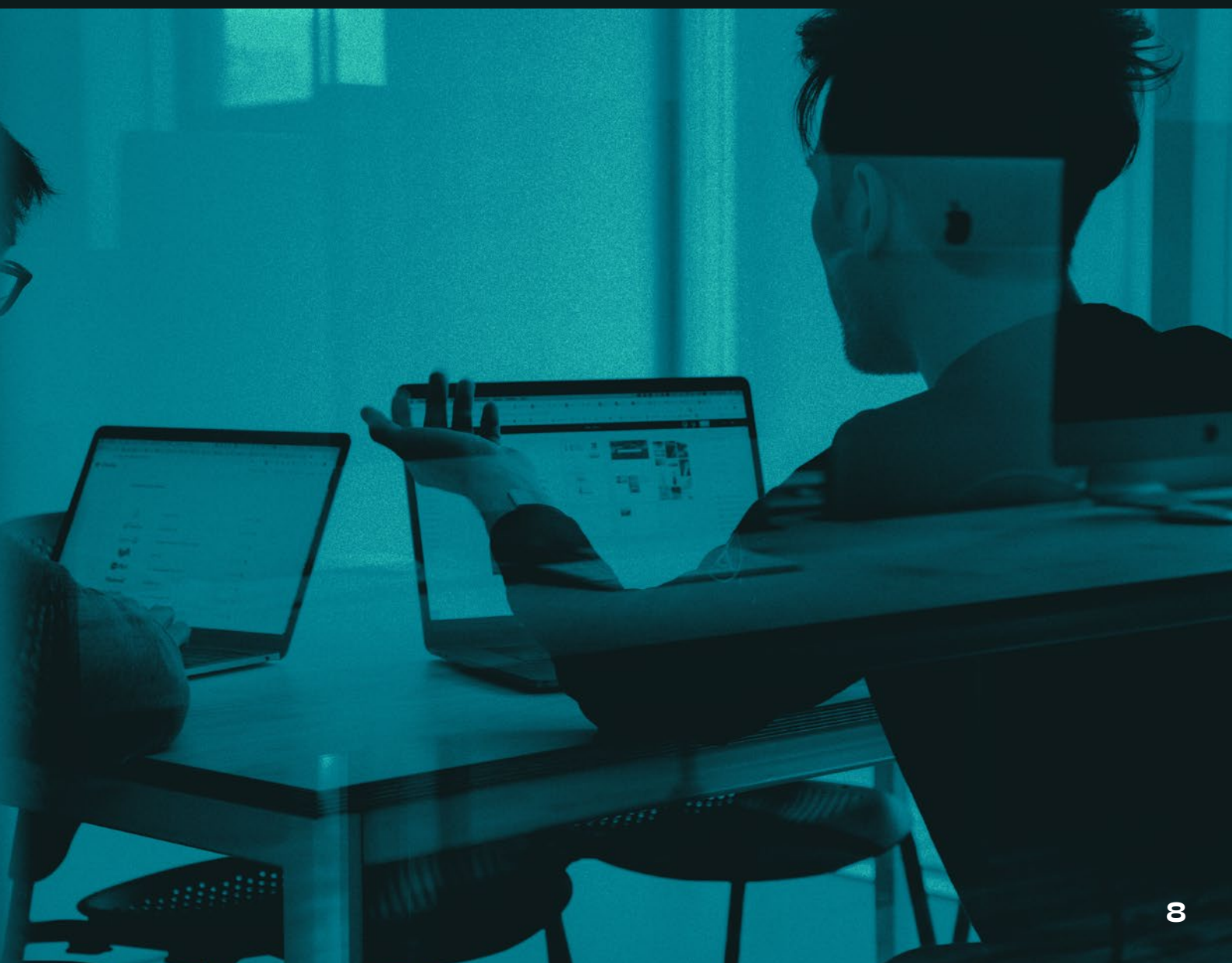
W okresie analizy wartości EV/S znajdowały się w przedziale 1,69-2,38. Najniższa wartość mnożnika EV/S została osiągnięta w 2023 roku, najwyższą wartość mnożnik przyjął w 2021 roku. Najwyższe wartości mnożnik przyjmował w okresie wysokiej aktywności na rynku transakcyjnym, tj. w latach 2021-2022. Mediana EV/S w okresie pierwszych trzech kwartałów 2025 roku wzrosła w porównaniu do 2024 roku i wyniosła 2,38.

Z kolei z wykresu rocznych wartości mediany

mnożnika EV/EBITDA na świecie wynika, że mediana tego mnożnika w analizowanym okresie wahała się od 14,16-17,42, najniższą wartość osiągając w 2023 roku, a najwyższą w pierwszych trzech kwartałach 2025 roku.

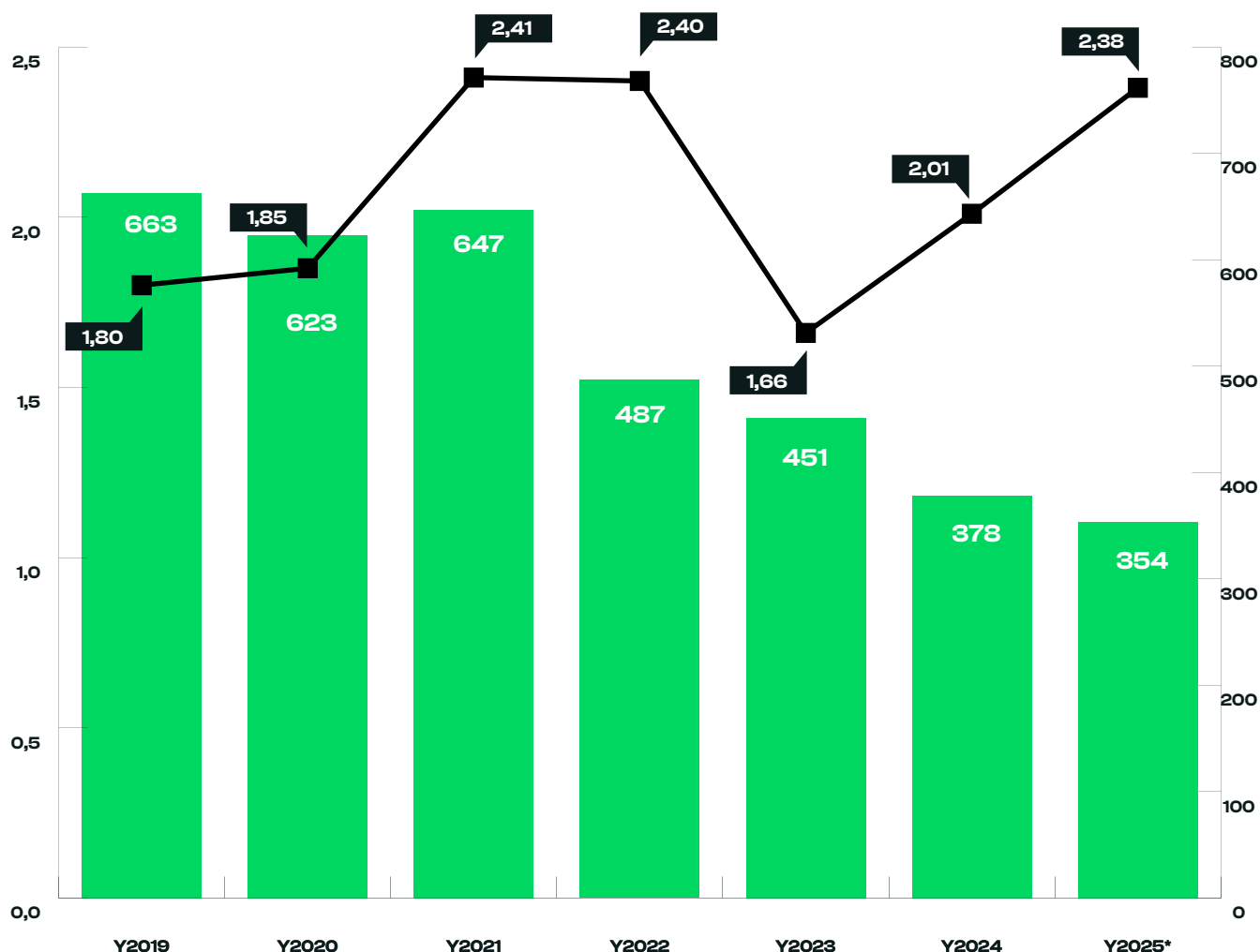
Wzrost wartości mnożnika w 2025, pomimo rosnącego globalnie ryzyka geopolitycznego, może świadczyć o sile sektora IT. Innowacyjność sektora, postępujące procesy cyfryzacji,

rozwój algorytmów sztucznej inteligencji, poszukiwanie efektywności i produktywności napędzają popyt na usługi IT. Globalnie inwestorzy są gotowi przeznaczyć duży kapitał na inwestycje w innowacje, tym samym sektor ten nadal cechuje duży potencjał rozwoju odzwierciedlany w wycenach.



WYKRES 3

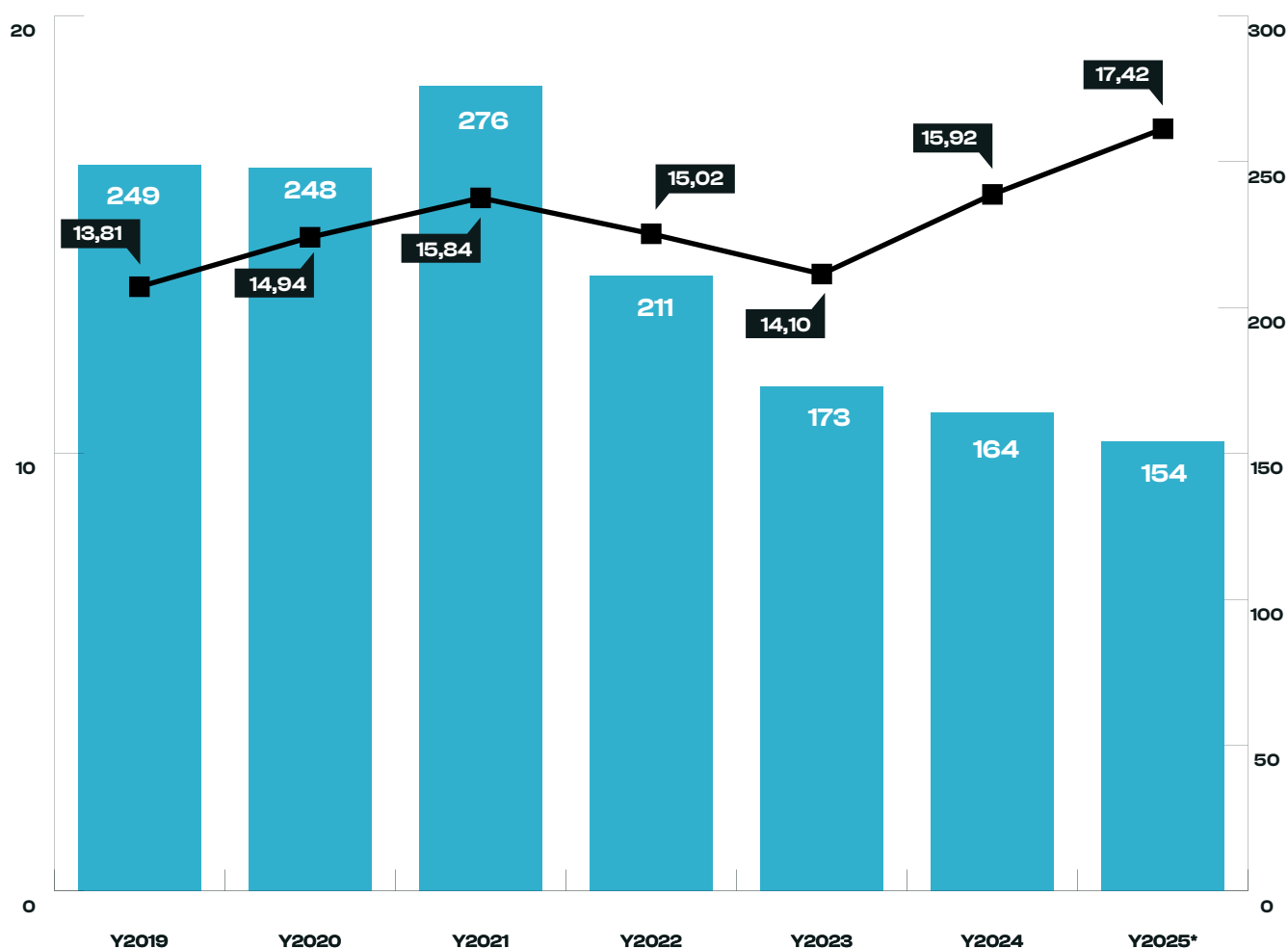
Roczna liczba transakcji na spółkach IT na świecie, dla których ujawniono mnożniki EV/S wraz z wysokością mediany mnożników EV/S w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku



* Dane za 2025 rok obejmują jedynie 3 kwartały

WYKRES 4

Roczna liczba transakcji na spółkach IT na świecie, dla których ujawniono mnożniki EV/EBITDA wraz z wysokością mediany mnożników EV/EBITDA w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku



* Dane za 2025 rok obejmują jedynie 3 kwartały

Rozdział 4

Mnożniki w Europie

Na poniższych wykresach przedstawiono roczne mediany mnożników EV/S wraz z liczbą transakcji, dla których ujawniono parametry wyceny oraz analogiczny wykres dla mnożnika EV/EBITDA, sporządzone dla okresu 01.01.2019-30.09.2024 roku.

Na 13 233 transakcje M&A przeprowadzone w Europie na spółkach z branży Information Technology ujawniono 828 mnożników EV/S, dla których mediana wynosi 1,77 i 403 mnożniki EV/EBITDA, dla których mediana wynosi 11,11.

Jak wynika z wykresu przedstawiającego mediany mnożnika EV/S, jego wartości w okresie analizy wahały się w przedziale 1,42-2,05. Najniższa wartość mnożnika EV/S została osiągnięta w 2023, a najwyższa w 2024 roku.

Zgodnie z danymi lata 2020-2022 były okresem nie tylko wysokiej aktywności transakcyjnej, ale również rosnących wycen. W 2023 roku wraz ze spadkiem liczby transakcji spadła również mediana mnożnika, osiągając najniższą wartość w opisywanym czasie. W 2024 roku kwartałach 2024 roku nastąpił ponowny wzrost mediany mnożnika EV/S do poziomu powyżej 2,00. Natomiast dla okresu pierwszych trzech kwartałów 2025 roku mediana wyniosła 1,82.

Z kolei z wykresu rocznych wartości mediany mnożnika EV/EBITDA w Europie wynika, że mediana tego mnożnika w okresie od stycznia 2020 do końca września 2025 roku wahała się od 9,85-13,92, najniższą wartość osiągając w pierwszych trzech kwartałach 2025 roku, a najwyższą w 2024 roku.

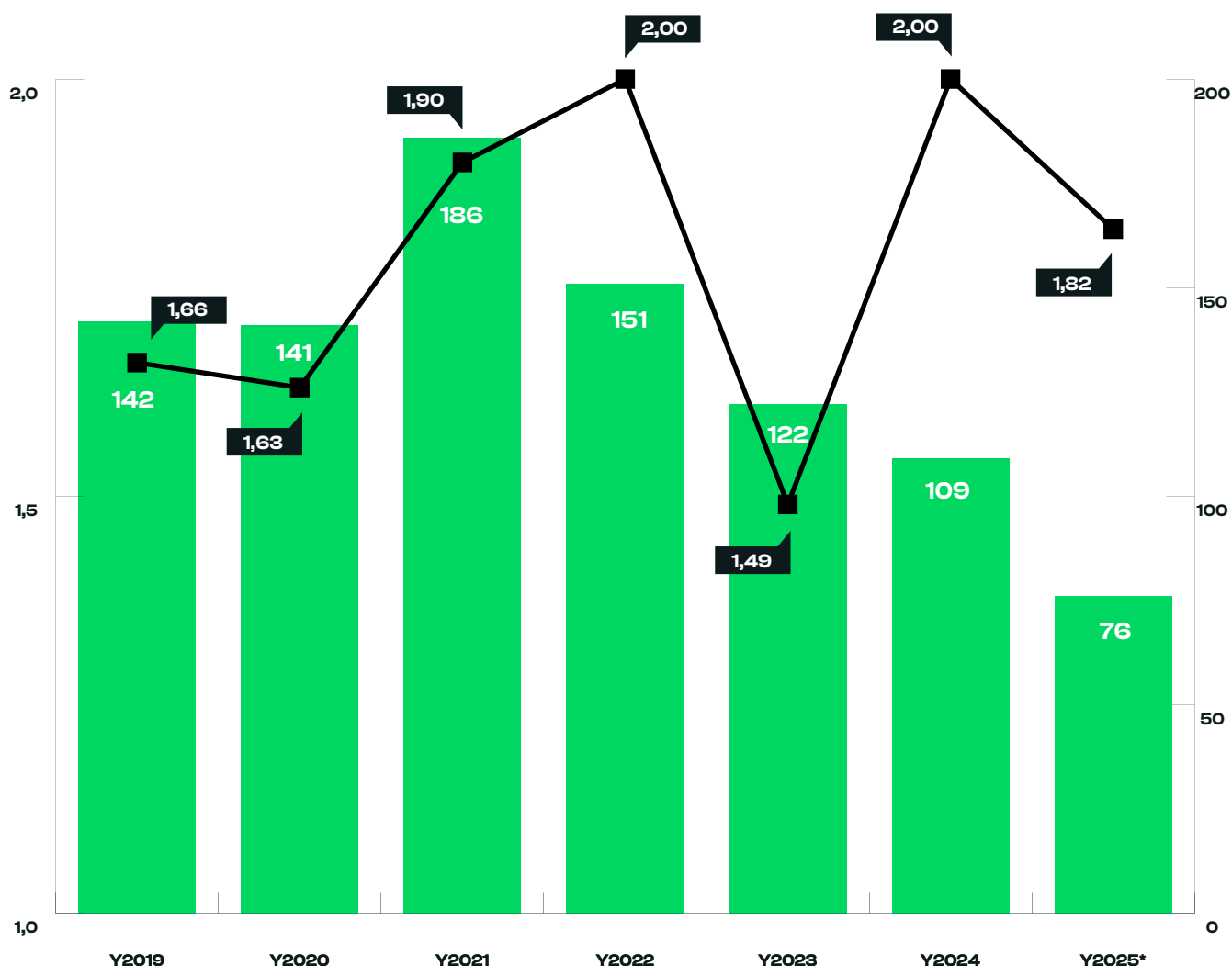
Pomimo spadku wycen w pierwszych trzech kwartałach 2025 roku w Europie, utrzymują się one nadal na wysokim poziomie, co wynika ze znaczenia sektora dla postępującej cyfryzacji i automatyzacji, które przyczyniają się do wzrostu produktywności w całej gospodarce. Natomiast obserwowany spadek mediany EV/EBITDA przy jednoczesnym utrzymaniu się mediany mnożnika EV/S na podobnym poziomie może świadczyć o poprawie rentowności kupowanych spółek, która nie jest w Europie premiovana przez inwestorów wysokością

oferowanego mnożnika. Ta rozbieżność pomiędzy oczekiwaniami sprzedających przyzwyczajonych do wysokich mnożników z przeszłości, a ofertami inwestorów również może być przyczyną obserwowanego spadku liczby transakcji w Europie. Warto jednak zaznaczyć, że w ocenie poniższych danych należy być ostrożnym - dla zdecydowanej większości transakcji mnożniki nie są ujawniane, tym samym bazujemy jedynie na wycinku rzeczywistości.



WYKRES 5

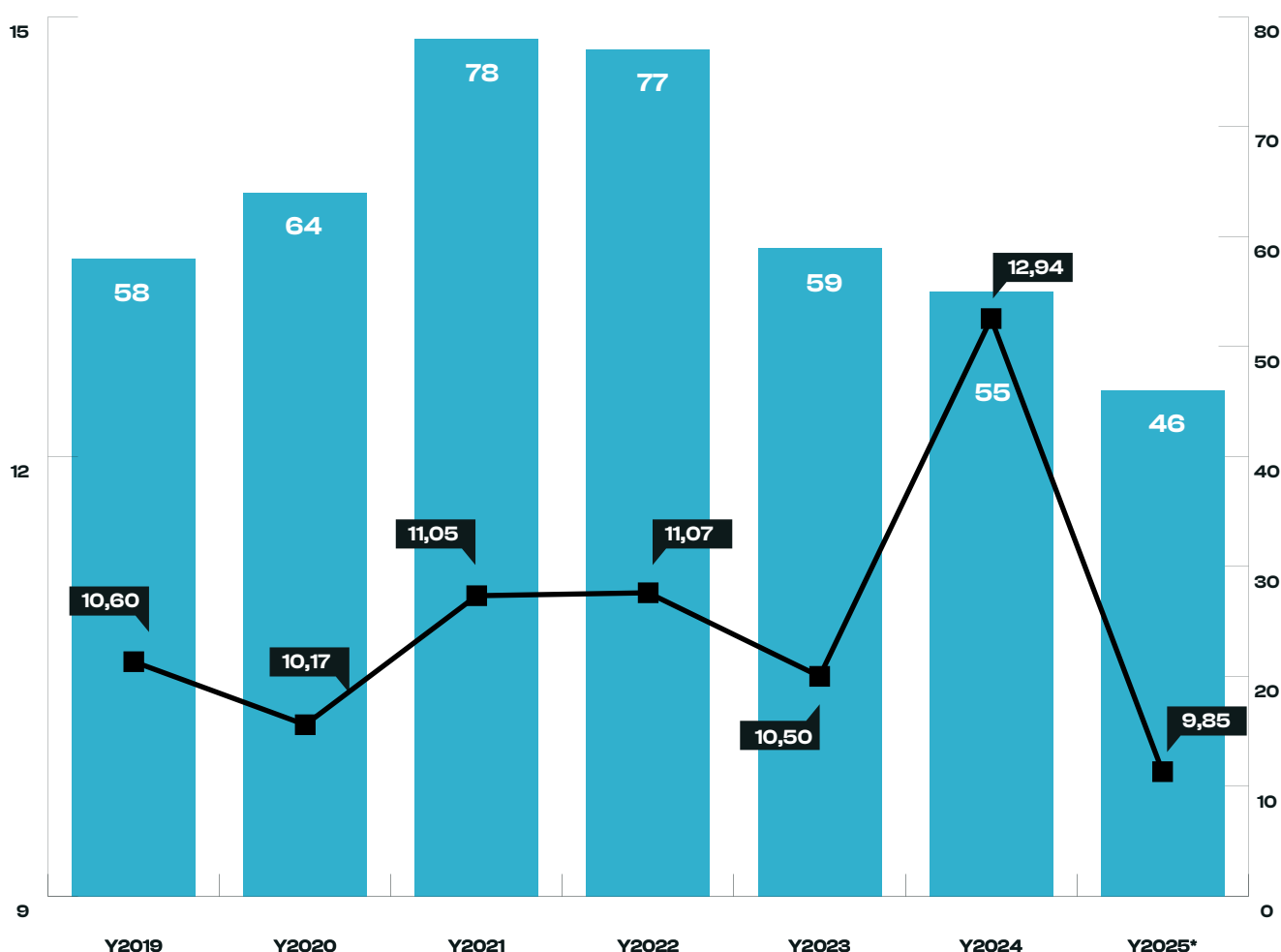
Roczna liczba transakcji na spółkach IT w Europie, dla których ujawniono mnożniki EV/S wraz z wysokością mediany mnożników EV/S w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku



* Dane za 2025 rok obejmują jedynie 3 kwartały

WYKRES 6

Roczna liczba transakcji na spółkach IT w Europie, dla których ujawniono mnożniki EV/EBITDA wraz z wysokością mediany mnożników EV/EBITDA w okresie 01.01.2019-30.09.2025 roku



* Dane za 2025 rok obejmują jedynie 3 kwartały

Rozdział 5

Podział na model biznesowy Polska

W okresie od 1 października 2024 do 30 września 2025 na polskim rynku przeprowadzono 29 transakcji na pakietach udziałów lub akcji spółek z branży IT. 25 transakcji przeprowadzono na pakietach większościowych, z czego w 20 przypadkach inwestor nabywał 100% udziałów/akcji w spółce. 2 transakcje zostały przeprowadzone na pakiecie mniejszościowym, a w przypadku 2 transakcji brak informacji o przejmowanym pakiecie. Zestawienie tych transakcji z przyporządkowaniem targetów do odpowiedniego modelu biznesowego przedstawiono w poniższej tabeli.

Transakcje zostały podzielone ze względu na model biznesowy nabywanej spółki. Wyróżnia się trzy główne modele biznesowe spółek IT:

- **Software House** (w skrócie: SH) - firma specjalizująca się w tworzeniu oprogramowania na zamówienie, oferująca usługi takie jak projektowanie, rozwój, testowanie i utrzymanie aplikacji. Zajmuje się realizacją projektów dla klientów, dostosowując rozwiązania technologiczne do ich specyficznych potrzeb. Firmy w tym modelu w niewielkim stopniu polegają na powtarzalnych przychodach i skupiają się

na ciągłym pozyskiwaniu zleceń, a głównym nośnikiem wartości jest posiadanie wykwalifikowanego zespołu pracowników.

- **Managed Service** (w skrócie: MS) - to model outsourcingu IT, w którym zewnętrzny dostawca, zwany dostawcą usług zarządzanych (Managed Service Provider, MSP), przejmuje odpowiedzialność za monitorowanie, utrzymanie i zarządzanie określonymi funkcjami IT lub infrastrukturą klienta. Usługi te mogą obejmować m.in. zarządzanie sieciami, serwerami, bezpieczeństwem czy wsparciem technicznym, umożliwiając firmom skupienie się na kluczowych aspektach biznesu. Usługi tego typu oparte są często o wieloletnie kontrakty, zapewniające przedsiębiorstwu powtarzalny przychód, a inwestorzy cenią w tego typu spółkach wszechstronność usługi i długotrwałe relacje z klientami oraz własne, unikalne rozwiązania, które wyróżniają spółkę od konkurencji.

- **Software as a Service** (w skrócie: SaaS) - to model dostarczania oprogramowania, w którym aplikacje są udostępniane użytkownikom za pośrednictwem Internetu, zazwyczaj na zasadzie subskrypcji. Oprogramowanie jest hostowane i zarządzane przez dostawcę usług, co eliminuje potrzebę instalacji, aktualizacji i zarządzania infrastrukturą po stronie użytkownika. Model ten, dzięki charakterowi subskrypcyjnemu umożliwia uzyskiwanie wysokich powtarzalnych, comiesięcznych przychodów i skalowalność.

Na 29 przedstawionych transakcji M&A, 12 dotyczyło spółek oferujących oprogramowanie w modelu SaaS. Model SaaS jest atrakcyjny dla inwestorów z uwagi na zdolność do uzyskiwania wysokich powtarzalnych przychodów i wysoką skalowalność przy niskich kosztach stałych. Te cechy prawdopodobnie wpłynęły na fakt, że inwestorzy w Polsce w 2024 roku byli w pierwszych trzech kwartałach zainteresowani spółkami oferującymi oprogramowanie chmurowe. W 3 przypadkach kupowana spółka oferowała szerszy zakres usług.

Przeanalizowano również strukturę geograficzną nabywców. W 18 przypadkach inwestorem była zagraniczna spółka, z czego 12 transakcji przeprowadzał podmiot z Europy. Pomimo bliskości wojny polskie spółki technologiczne nadal przyciągają zagraniczny kapitał.

TABELA 1

Transakcje przeprowadzone na polskich spółkach z branży technologicznej w okresie 01.10.2024-30.09.2025 roku

Target	Inwestor	Kraj siedziby spółki	Data	Pakiet (w %)	Wartość pakietu (w mln PLN)	EV/EBITDA	EV/S	Model biznesowy
Falcon V Systems S.A.	Vecima Technology B.V.	Niderlandy	11.10.2024	100%	NA	NA	NA	SaaS
Cloobeas sp. z o.o.	Synechron, Inc.	USA	28.10.2024	100%	NA	NA	NA	Managed Services
Nefeni Sp. z o.o.	Symfonia sp. z o. o.	Polska	16.11.2024	100%	NA	NA	NA	SaaS
Shoper S.A.	Cyber_Folks S.A. (WSE:CBF)	Polska	29.11.2024	49,9%	134,06	22,77	6,03	SaaS
Brainhub Sp. z o.o.	STX Next S.A.	Polska	19.12.2024	100%	NA	NA	NA	Software House
Core3 Sp. z o.o.	Software Mind Sp. z o.o.	Polska	20.12.2024	100%	NA	NA	NA	Software House
Cadsol Design Polska Sp. z o.o.	DPS Software Sp. z o.o./NTR Beteiligungs	Polska / Niemcy	20.12.2024	100%	NA	NA	NA	Inne
BR-AG P.S.A.	Regnology Group GmbH	Niemcy	21.01.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
Infocomp Sp. z o.o.	Asseco Poland S.A. (WSE:ACP)	Polska	22.01.2025	51%	NA	NA	NA	Managed Services
Droids On Roids SA	Apadmi Limited	UK	23.01.2025	100%	NA	NA	NA	Software House
Asseco Poland S.A.	Yukon Niebieski Kapital B.V.	Niderlandy	31.01.2025	9,99%	175,11	4,58	0,68	Managed Services / SaaS
Solidexpert Polska Sp. z o.o. Sp.k.	Visiatiw SA (:16V)	Francja	01.03.2025	100%	NA	NA	NA	Inne
Kadromierz Sp. zo.o.	Grupa Pracuj S.A. (WSE:GPP)	Polska	06.03.2025	65,5%	5,18	NA	5,76	SaaS
Dealavo Sp. z o.o.	JTL-Software-GmbH	Niemcy	13.03.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
ProService Finteco Sp. z o.o.	Innova Capital Sp. z o.o. Sp. k.	Polska	13.03.2025	NA	NA	NA	NA	SaaS / Managed Services / Inne
QUANTEE Sp. z o.o.	Guidewire Software, Inc. (NYSE:GWRE)	USA	25.03.2025	100%	27,85	NA	NA	SaaS
Senetic Holding S.A.	Euvic IT S.A.	Polska	27.03.2025	NA	NA	NA	NA	Managed Services
Inewi	Symfonia sp. z o.o./Accel-KKR	Polska / USA	07.05.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
Savangard Sp. z o.o.	Digia Oyj (HLSE:DIGIA)	Finlandia	08.05.2025	100%	NA	NA	NA	Managed Services
Hitteps	TechMagic	Ukraina	13.05.2025	100%	NA	NA	NA	Managed Services
Univio S.A.	V4C General Partner S.à r.l.	Luksemburg	26.05.2025	51%	NA	NA	NA	Software House / Managed Services
Tooploox Sp. z o.o.	Solvd, Inc.	USA	04.06.2025	100%	NA	NA	NA	Software House
Firmao Polska Sp. z o.o.	WeNet	Polska	11.07.2025	54%	NA	NA	NA	SaaS
Callstack	Viking Global Investors	USA	22.07.2025	65%	500	NA	NA	Software House
Thulium Sp. z o.o.	Benhauer sp. z o.o.	Polska	24.07.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
IAI S.A.	Montagu Private Equity LLP	UK	25.07.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
E-file Sp. z o.o. Sp.k.	Hawk Infinity AS	Norwegia	25.08.2025	100%	NA	NA	NA	SaaS
Bright Inventions Sp. z o.o.	Framna ApS	Dania	03.09.2025	100%	NA	NA	NA	Software House
EL Passion Next Sp. z o.o.	Monterail Sp. z o.o.	Polska	22.09.2025	100%	NA	NA	NA	Software House

Rozdział 6

Najaktywniejsi inwestorzy na świecie

Powyższy wykres przedstawia 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych na świecie w okresie od 1 stycznia 2024 roku do 30 września 2025 roku. Przedstawione podmioty dokonały w okresie analizy łącznie 167 transakcji. Najwięcej targetów nabyło Accenture plc i Visma AS - po 30.

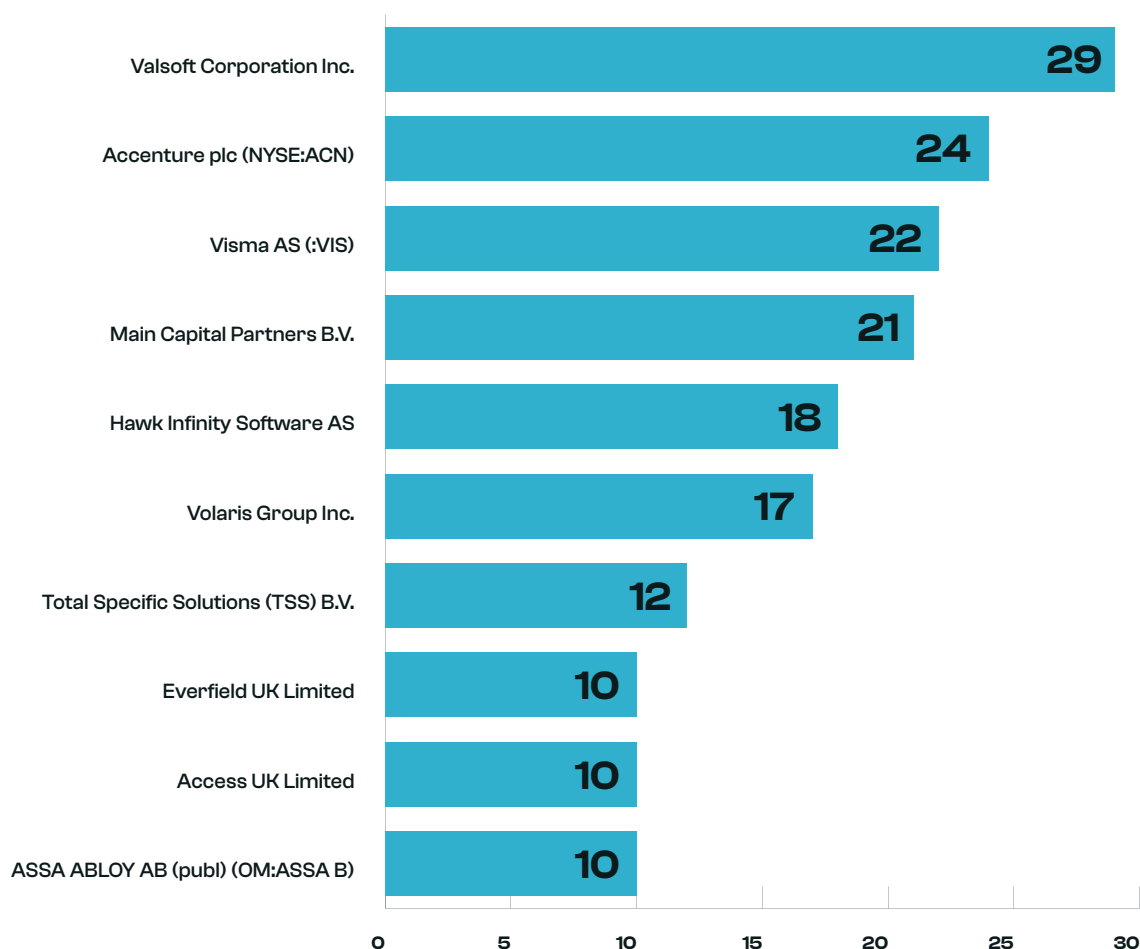
Wśród wyróżnionych inwestorów dominują inwestorzy strategiczni, czyli przedsiębiorstwa działające operacyjnie w sektorze targetu lub podobnym, nabywające spółki

w celu zwiększenia swojego udziału w rynku lub poszerzenia portfolio produktowego.

Są to m. in. najaktywniejsze podmioty, tj. Valsoft Accenture i Visma. W poniższym zestawieniu znajduje się jeden inwestor finansowy, czyli fundusz inwestycyjny zainteresowany nabyciem spółki w celu jej odsprzedaży w przyszłości - Main Capital Partners, który łącznie przeprowadził 21 transakcji w sektorze IT.

WYKRES 7

10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych na świecie w okresie 01.01.2024-30.09.2025 roku



Rozdział 7

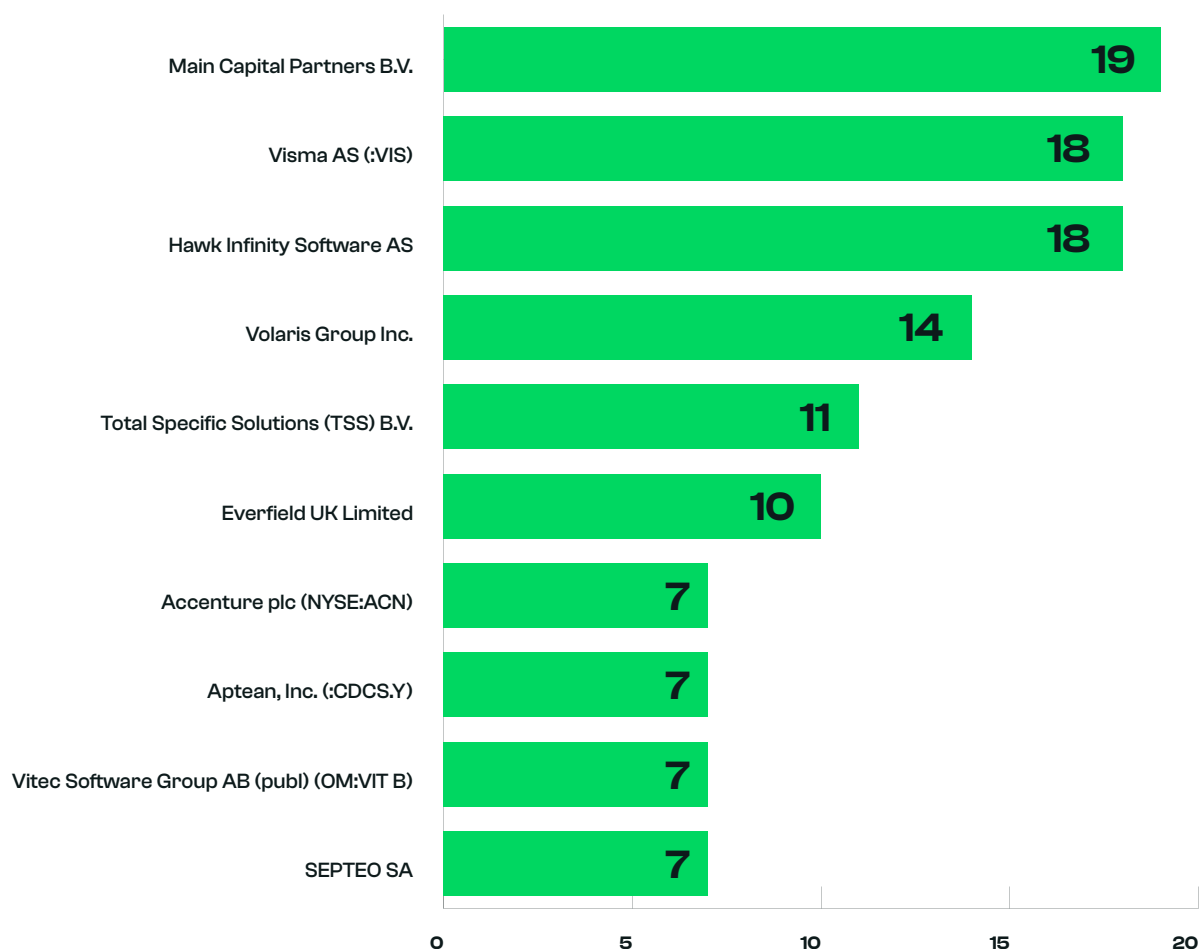
Najaktywniejsi inwestorzy w Europie

Poniższy wykres przedstawia 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych w Europie w okresie od 1 stycznia 2024 roku do 30 września 2025 roku. Przedstawione podmioty dokonały w okresie analizy łącznie 118 transakcji. W przedstawionym okresie najwięcej europejskich spółek technologicznych nabył fundusz Private Equity Main Capital Partners - 19.

Wśród wyróżnionych inwestorów, tak samo jak na rynku globalnym, dominują inwestorzy strategiczni. Wśród najaktywniejszych inwestorów na rynku europejskim znajduje się tylko jeden inwestor finansowy - Main Capital Partners.

WYKRES 7

10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych w Europie w okresie 01.01.2020-30.09.2025 roku



IT Rapport



Rozdział 8

Case Studies

Polska

01 Target: **Shoper S.A.**
Inwestor: **cyber_Folks S.A.**

Data ogłoszenia: **29.11.2024**
Udział: **49,9%**
Wartość (w mln PLN): **547,53**

Shoper S.A. to polska spółka technologiczna oferująca oprogramowanie w modelu SaaS dla branży e-commerce. Platforma Shoper umożliwia przedsiębiorcom kompleksowe zarządzanie sklepem internetowym – od obsługi zamówień i płatności, przez integracje z marketplace'ami, po automatyzację działań marketingowych.

cyber_Folks S.A. to polska grupa technologiczna specjalizująca się w usługach hostingu, rejestracji domen oraz rozwiązań chmurowych dla e-commerce. Spółka oferuje również narzędzia marketingowe online oraz rozwiązania wspierające sprzedaż internetową.

W wyniku transakcji cyber_Folks S.A. nabyła 49,9% akcji Shoper S.A., obejmujących 14 039 145 akcji po cenie 39 zł za akcję, co odpowiada łącznej wartości 547,5 mln zł. Akcje zostały zakupione od dotychczasowych akcjonariuszy. Transakcja została sfinalizowana w styczniu 2025 roku po uzyskaniu zgody UOKiK, a cyber_Folks stał się strategicznym inwestorem Shoper, wzmacniając swoją pozycję w segmencie usług cyfrowych i e-commerce w Polsce.

02 Target: **Brainhub** Inwestor: **STX Next**

Data ogłoszenia: **19.12.2024**Udział: **100,00%**Wartość (w mln PLN): **n/a**

Brainhub to polski software house specjalizujący się w tworzeniu oprogramowania webowego i mobilnego. Firma realizuje projekty dla klientów z Europy i Stanów Zjednoczonych, koncentrując się na rozwiązaniach w technologiach JavaScript, .NET oraz AWS. Brainhub współpracuje głównie z klientami z sektora finansowego, oferując kompleksowe wsparcie w zakresie projektowania, rozwoju i utrzymania aplikacji cyfrowych.

STX Next to polski software house z siedzibą w Poznaniu. Spółka działa na rynkach międzynaro-

dowych, obsługując klientów z Ameryki Północnej i Europy. STX jest jednym z największych dostawców usług programistycznych w technologii Python w Europie.

W wyniku transakcji przeprowadzonej w grudniu 2024 roku STX Next przejęła 100% udziałów w Brainhub. Celem połączenia jest wzmocnienie kompetencji technologicznych grupy w obszarze JavaScript, .NET oraz AI. Po transakcji zespół obu firm liczy łącznie ponad 600 specjalistów.

03 Target: **BR-AG P.S.A** Inwestor: **Regnology**

Data ogłoszenia: **21.01.2025**Udział: **100,00%**Wartość (w mln PLN): **n/a**

BR-AG P.S.A. to polska spółka technologiczna z siedzibą w Poznaniu, specjalizująca się w rozwiązaniach z zakresu RegTech i SupTech. Od 2005 roku spółka opracowuje narzędzia wspierające instytucje finansowe i organy nadzoru w zakresie modelowania danych, raportowania regulacyjnego oraz automatyzacji procesów zgodności.

Regnology to niemiecka spółka technologiczna będąca jednym z wiodących dostawców oprogra-

mowania dla sektora regulacyjnego i nadzorczego. Firma tworzy rozwiązania wspierające banki, instytucje finansowe i organy nadzoru w zarządzaniu danymi, analizie ryzyka oraz raportowaniu regulacyjnym. Regnology obsługuje ponad 7 000 instytucji finansowych i około 100 organów nadzoru na całym świecie.

W transakcji sprzedającemu doradzał zespół CMT.

O4 Target: Asseco Poland S.A
Inwestor: Total Specific Solutions (TSS)

Data ogłoszenia: **31.01.2025 / 1.10.2025**

Udział: **9,99% / 14,84%**

Wartość (w mln PLN): **705,5 / 1050**

Asseco Poland S.A. to polska spółka informatyczna. Spółka opracowuje i wdraża oprogramowanie dla sektora finansowego, administracji publicznej, energetyki, ochrony zdrowia oraz przedsiębiorstw komercyjnych. Asseco rozwija autorskie systemy ERP, bankowe, ubezpieczeniowe i e-government, obsługując klientów w ponad 60 krajach. Grupa zatrudnia ponad 33 000 pracowników i jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Total Specific Solutions (TSS) to międzynarodowa grupa technologiczna z siedzibą w Holandii, należąca do kanadyjskiego holdingu Constellation Software Inc. (CSI). TSS koncentruje się na przejmowaniu i rozwijaniu wyspecjalizowanych spółek do-

starczających oprogramowanie dla rynków wertykalnych (Vertical Market Software – VMS), takich jak opieka zdrowotna, edukacja, administracja publiczna, transport czy finanse. Grupa działa w ponad 20 krajach i obejmuje ponad 200 niezależnych firm software'owych.

W wyniku dwóch transakcji pakietowych w tym roku, TSS nabył od Asseco Poland S.A. oraz od dotychczasowych akcjonariuszy pakiet 24,84% akcji Asseco Poland, stając się jednym z kluczowych akcjonariuszy strategicznych spółki.

O5 Target: e-file Sp. z o.o. Sp.k.
Inwestor: Hawk Infinity AS

Data ogłoszenia: **25.08.2025**

Udział: **100%**

Wartość (w mln PLN): **n/a**

e-file Sp. z o.o. Sp.k. to polska spółka technologiczna z Poznania, specjalizująca się w tworzeniu aplikacji chmurowych i rozwiązań e-government dla osób fizycznych, biur rachunkowych i małych firm — m.in. programów do rozliczeń podatkowych, wystawiania faktur i składania e-deklaracji.

Hawk Infinity AS to norweska grupa inwestycyjna specjalizująca się w długoterminowych inwesty-

cjach w firmy software'owe i IT w Europie. Firma koncentruje się na przejmowaniu przedsiębiorstw z ugruntowaną pozycją, które mogą rozwijać się dalej pod jej parasolem i przy wsparciu zasobów finansowych oraz know-how.

W wyniku transakcji zawartej w 2025 roku Hawk Infinity nabył 100% udziałów e-file, przejmując pełną kontrolę nad spółką.

Rozdział 9

Case Studies

Europa

01 Target: **Personal & Informatik AG (P&I)**
Inwestor: **Hg Capital**

Data ogłoszenia: **31.03.2025**
Udział: **n/a**
Wartość (w mln USD): **5957,5**

Personal & Informatik AG (P&I) to niemiecka spółka technologiczna, która dostarcza rozwiązania z zakresu zarządzania zasobami ludzkimi (HR) w modelu SaaS. Spółka działa przede wszystkim w regionie DACH (Niemcy, Austria, Szwajcaria), obsługuje ponad 15 000 klientów korporacyjnych i sektora publicznego, a jej przychód przekroczył €300 mln przy wzroście ponad 20% rocznie. Jej kluczowym produktem jest platforma „LogaHR”, która automatyzuje procesy takie jak płace, czas pracy, rekrutacja i zarządzanie talentami.

Hg Capital to fundusz private equity specjalizujący się w inwestycjach w spółki software-owe i usługowe w Europie i Ameryce Północnej. Fundusz posiada znaczące doświadczenie w sektorze technologii oraz długoterminowy horyzont inwestycyjny.

W wyniku transakcji ogłoszonej 31 marca 2025 roku Hg Capital zwiększył swój udział w P&I poprzez nabycie mniejszościowego pakietu akcji od Permira, która w związku z transakcją całkowicie wycofała się ze spółki. Wycena P&I w tej rundzie wyniosła €5,5 mld. Transakcja pozwoliła Hg Capital zachować pozycję większościowego akcjonariusza i dalej wspierać rozwój P&I na rynku europejskim.

02 Target: Fortnox AB**Inwestor: EQT AB****Data ogłoszenia: 31.03.2025****Udział: 81,05%****Wartość (w mln PLN): 4 586,75**

Fortnox AB (publ) to szwedzka spółka SaaS specjalizująca się w rozwiązaniach chmurowych dla usług księgowych i płacowych. Firma dostarcza m.in. oprogramowanie dla biur rachunkowych, firm i stowarzyszeń w Szwecji, a jej model biznesowy cechuje się wysoką rentownością i silnym wzrostem.

EQT AB to szwedzki fundusz private equity o globalnym zasięgu, inwestujący w spółki technologiczne i usługowe.

W wyniku transakcji ogłoszonej 31 marca 2025 roku EQT, działając wraz z partnerem strategicznym First Kraft AB, złożył publiczną ofertę wykupu dla akcjonariuszy Fortnox, wyceniając spółkę na około 5,5 mld USD. Oferta stanowiła premię rzędu 38% względem ceny rynkowej akcji na dzień poprzedzający ogłoszenie. Po zakupie konsorcjum osiągnęło ponad 90% udziału w akcjach, co umożliwiło przymusowy wykup pozostałych akcji oraz planowany delisting Fortnox.

03 Target: Spectris plc**Inwestor: KKR & Co. Inc.****Data ogłoszenia: 13.06.2025****Udział: 100,00%****Wartość (w mln PLN): 6 441,06**

Spectris plc to brytyjska spółka technologiczna z siedzibą w Londynie, działająca w obszarze urządzeń pomiarowych, przyrządów testowych i oprogramowania dla przemysłu, nauki oraz sektora automatyki. Spółka obsługuje klientów globalnie i ma znaczące kompetencje w precyzyjnych pomiarach, automatyce przemysłowej i rozwiązaniach technicznych.

KKR & Co. Inc. to amerykański fundusz private equity i firma inwestycyjna, która angażuje się w duże transakcje przejęć, w tym spółek technologicznych i przemysłowych, w Europie i Ameryce Północnej.

Transakcja jest przewidziana do sfinalizowania w pierwszym kwartale 2026 r., po uzyskaniu niezbędnych zgód regulacyjnych.

04 Target: Adevinta ASAInwestor: **EQT AB**Data ogłoszenia: **21.07.2025**Udział: **100,00%**Wartość (w mln PLN): **2 331**

Adevinta ASA to norweska spółka technologiczna działająca w obszarze cyfrowych ogłoszeń i rynków online - właściciel m.in. platform ogłoszeniowych w Europie i Ameryce Łacińskiej, oferujących m.in. ogłoszenia motoryzacyjne, nieruchomości, pracy oraz ogólne marketplace'y.

EQT AB to szwedzki fundusz private equity o globalnym zasięgu, inwestujący w spółki technologiczne i usługowe.

W wyniku transakcji ogłoszonej 21 lipca 2025 roku EQT zawarł umowę nabycia hiszpańskiego segmentu Adevinty („Adevinta Spain”), obejmujące go wiodące platformy ogłoszeniowe takie jak InfoJobs, Fotocasa, Habitacía, Coches.net, Milanuncios i Motos.net. Zamknięcie transakcji planowane jest na pierwszy kwartał 2026 roku.

05 Target: Northern Data GroupInwestor: **Rumble Inc.**Data ogłoszenia: **13.06.2025**Udział: **100,00%**Wartość (w mln PLN): **6 441,06**

Northern Data Group to niemiecka spółka technologiczna specjalizująca się w infrastrukturze obliczeniowej dla sztucznej inteligencji i wysokowydajnych obliczeń (HPC). Firma rozwija centra danych oraz platformy chmurowe oparte na architekturze GPU, takie jak Taiga Cloud, które umożliwiają przetwarzanie dużych zbiorów danych i trenowanie modeli AI w modelu GPU-as-a-Service. Northern Data świadczy usługi obliczeniowe dla klientów z sektorów nowych technologii, nauki, motoryzacji i finansów.

Rumble Inc. to amerykańska spółka notowana na NASDAQ, znana przede wszystkim jako platforma streamingowa wideo, która w ostatnich latach rozszerzyła działalność o segment infrastruktury

chmurowej i usług technologicznych dla sztucznej inteligencji. Spółka rozwija własne centra danych oraz technologie wspierające przetwarzanie treści wideo i uczenie maszynowe w modelu chmurowym.

W sierpniu 2025 roku Rumble ogłosił zamiar przejęcia 100% akcji Northern Data Group poprzez ofertę wymiany akcji, zakładającą proporcję 2,319 akcji Rumble za każdą akcję Northern Data. Po sfinalizowaniu transakcji akcjonariusze Northern Data mieliby około 33,3% udziału w połączonym podmiocie, a głównym akcjonariuszem pozostałaby spółka Tether, która równolegle zawarła z Rumble długoterminową umowę na zakup mocy obliczeniowej GPU.

Rozdział 10

Komentarze Ekspertów



**Jakub Multański**

Menedżer / CMT Advisory

✉ multanski@cmt-advisory.pl

**Bartosz Bisior**

Analityk / CMT Advisory

✉ bisior@cmt-advisory.pl

Rok 2024 przyniósł ostatecznie utrzymanie równowagi na europejskim rynku fuzji i przejęć w sektorze IT. Po dynamicznych latach 2021–2022 rynek osiągnął fazę stabilizacji – liczba transakcji pozostała relatywnie stała, natomiast ich wartość rosła, co potwierdza przesunięcie uwagi inwestorów z ilości na jakość. W pierwszych trzech kwartałach 2025 roku aktywność inwestycyjna w IT zaczęła się jednak nieznacznie zmniejszać – liczba transakcji spadała z kwartału na kwartał, co odzwierciedla bardziej selektywne podejście inwestorów przy potwierdzonym w danych z S&P oraz w raportach innych firm utrzymaniu wysokich wartości jednostkowych.

Zgodnie ze zgromadzonymi przez nas danymi z bazy S&P dla okresu 01-09.2025 roku wyniosła ona 258 mln USD względem 143 mln USD w 2024 roku. Z danych Silverpeak wynika, że w pierwszej połowie 2025 roku mediana wartości transakcji w sektorze software wzrosła ponad dwukrotnie względem 2019–2023, osiągając ok. 89 mln USD. Potwierdza to trend koncentracji na większych i bardziej dojrzałych spółkach. BDO odnotowało z kolei, że wartość globalnych transakcji na rynku

oprogramowania w pierwszym kwartale 2025 roku była o 8 % wyższa niż rok wcześniej. Mimo lekkiej korekty mnożników, spółki oferujące oprogramowanie w modelu SaaS czy AI pozostają wysoko wyceniane.

W przypadku rynku IT, wciąż postępujący rozwój AI, który czyni proces programowania coraz bardziej dostępnym również dla ludzi spoza branży, stawia pod znakiem zapytania niektóre modele biznesowe i produkty. W przypadku obserwowanych transakcji na rynku polskim, to często właśnie rozwinięte kompetencje w zakresie AI decydują dzisiaj o atrakcyjności podmiotu w oczach inwestorów.

W 2025 roku zaczynają się wyraźniej pojawiać oznaki poprawy gospodarczej, które wpływają pozytywnie także na rynek IT. W USA i Europie firmy technologiczne powoli odbudowują zatrudnienie — zwiększa się liczba ofert pracy zarówno dla programistów, specjalistów od danych i AI, jak i dla ekspertów ds. chmury. W Polsce również poprawia się sytuacja na rynku pracy. Zgodnie z raportem NoFluff Jobs, w 2025 roku zauważalny

jest również spadek liczby aplikacji na jedno ogłoszenie (z 44 do 29), co również może stanowić o poprawie kondycji sektora. Jednocześnie wyhamowała dynamika wynagrodzeń, co ułatwi odbudowę marż spółek wraz z rosnącym popytem na ich produkty i usługi.

Publikowany regularnie przez SODA barometr nastrojów na polskim rynku IT również wskazuje na poprawę w branży. Zgodnie z raportem "Barometr nastrojów w branży IT w 1H 2025 roku" w pierwszej połowie 2025 roku wśród ankietowanych poprawiły się zarówno oceny ostatniego półrocza, jak i ocena przyszłości, a wskaźnik PMI wyniósł 53,38.

Perspektywy na 2025/2026 pozostają nadal pozytywne. Kluczowym motorem wzrostu pozostaje AI, a inwestorzy nadal chętnie poszukują spółki łączące kompetencje technologiczne z modelem SaaS i silnym potencjałem ekspansji. Sektor nadal jest atrakcyjny dla inwestorów finansowych. Natomiast poprawiająca się kondycja sektora w Europie oraz w Polsce pozwala oczekiwać stopniowy wzrost aktywności transakcyjnej wśród inwestorów branżowych. Z tym, że coraz większą rolę w podejmowaniu decyzji inwestycyjnych odgrywa i będzie odgrywała ocena przez inwestorów ryzyka malejących barier wejścia, czy zastąpienia produktu/usługi przez narzędzia sztucznej inteligencji – co obserwujemy również w prowadzonych procesach transakcyjnych.



**Marcin Rajewicz**

Head of Sales / FORDATA

✉ marcin.rajewicz@fordata.pl

Rok 2025 przyniósł wyraźne przetasowanie na europejskim rynku fuzji i przejęć w branży IT. Po nieco spokojniejszym początku roku, gdy pierwsze miesiące przyniosły wyraźny spadek liczby transakcji, druga połowa roku rozpoczęła się wyraźnym ożywieniem. Obserwujemy powrót aktywności inwestorów – zwłaszcza funduszy private equity – oraz wzrost liczby transakcji średniej wielkości, które dziś stanowią o dynamice sektora technologicznego.

Dane z kluczowych rynków europejskich pokazują, że mimo niepewności gospodarczej, sektor IT pozostaje najbardziej odpornym i strategicznie istotnym segmentem w strukturze M&A. W samej tylko Wielkiej Brytanii w II kwartale 2025 r. odnotowano **190 transakcji**, czyli **24% więcej niż w pierwszym kwartale**, a aż **72% z nich miało udział private equity**. W Niemczech technologia odpowiadała za **ponad 230 transakcji w pierwszym półroczu**, z czego blisko 80% realizowały fundusze inwestycyjne. Równocześnie dane Grant Thornton wskazują, że w całej Europie rynek wchodzi w fazę umiarkowanego ożywienia – po 27-procentowym spadku aktywności na początku roku, w II kwartale nastąpił 9-procentowy wzrost liczby transakcji.

Za tymi ruchami stoi kilka silnych makrotrendów. Po pierwsze, **sztuczna inteligencja** – szczególnie generatywna (GenAI) – staje się nie tylko tematem strategicznym, ale i katalizatorem transakcji. Firmy technologiczne rozwijające narzędzia automatyzujące kodowanie, testowanie i analizę danych są dziś jednymi z najbardziej pożądanymi celów akwizycyjnych. Po drugie, utrzymuje się **silny popyt na rozwiązania SaaS, chmurę i bezpieczeństwo IT** – obszary, które bezpośrednio odpowiadają na potrzeby cyfrowej transformacji przedsiębiorstw w całej Europie.

Rynek dojrzewa – widać większą dyscyplinę inwestycyjną i koncentrację na długofalowej wartości. Wyceny spółek technologicznych od 2023 r. stopniowo rosną, ale w sposób bardziej zrównoważony niż w czasie boomu z lat 2020–2021. Fundusze private equity, które wówczas koncentrowały się na szybkich wzrostach, dziś stawiają raczej na projekty konsolidacyjne i synergiczne – łączące kompetencje, dane i infrastrukturę IT.

Równolegle rośnie znaczenie **rynku Europy Środkowo-Wschodniej**, w tym Polski. Coraz częściej spółki technologiczne z naszego regionu

nie tylko są przejmowane przez międzynarodowych inwestorów, ale same dokonują akwizycji za granicą. W trzecim kwartale 2025 roku na polskim rynku M&A widzieliśmy m.in. przejęcie amerykańskiego Indiegogo przez Gamefound czy zakup niemieckiego Net-Haus przez polski startup Singu. To przykłady, które pokazują, że lokalne firmy potrafią już skutecznie rywalizować na poziomie międzynarodowym.

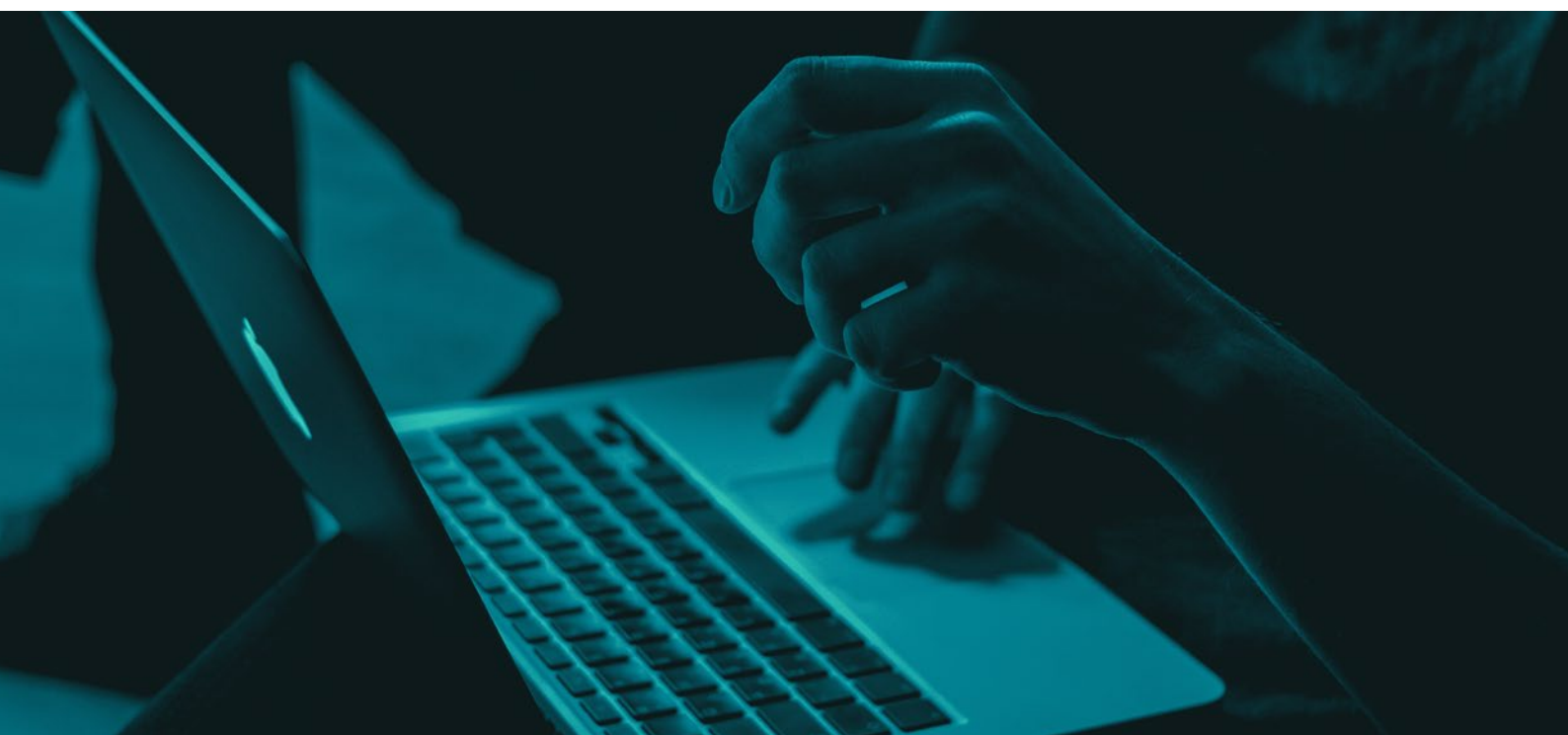
Z perspektywy FORDATA, która wspiera procesy M&A w całej Europie, obserwujemy większą **profesjonalizację i dojrzałość procesów transakcyjnych**. Przedsiębiorstwa przykładają coraz większą wagę do bezpieczeństwa danych i efektywności organizacyjnej. Wysoka świadomość znaczenia narzędzi typu Virtual Data Room (VDR) oraz digitalizacja due diligence znacząco skracają cykle decyzyjne i redukują ryzyko transakcyjne.

Otoczenie makroekonomiczne w Europie również zaczyna sprzyjać transakcjom. Spadek inflacji i stopniowe luzowanie polityki monetarnej – widoczne m.in. w Polsce, gdzie w połowie roku stopa referencyjna została obniżona do 5,25% –

przywracają inwestorom zaufanie i poprawiają dostępność kapitału. Na tle strefy euro Polska nadal wyróżnia się stabilnym wzrostem gospodarczym i odpornością, co czyni region CEE atrakcyjnym dla zagranicznych funduszy.

Patrząc w przyszłość, można oczekiwać, że **druga połowa 2025 roku i początek 2026** przyniosą dalsze ożywienie na rynku M&A w IT – szczególnie w obszarach **AI, automatyzacji, analityki danych, fintechu i usług chmurowych**. W dłuższej perspektywie kluczową rolę odegrają nie tylko globalne megadeale, lecz także setki średnich i mniejszych przejęć, które budują kompetencje i przewagę technologiczną europejskich firm.

Europejski rynek IT M&A dojrzeewa. Nie jest już napędzany spekulacją, ale strategicznym planowaniem i długoterminową wizją. A to – w połączeniu z innowacyjnością firm technologicznych i stabilizacją otoczenia finansowego – stanowi solidny fundament dla dalszego rozwoju sektora.



Rozdział 11

Komentarz Gościenny



**Mirosław Fiałek**

Partner / MFW Fiałek

Rok 2025 był dla branży IT okresem wyraźnego prze-wartościowania. Po kilku latach wyjątkowo dużej aktywności transakcyjnej, poprzedzonej stagnacją i wyraźnie trudnym okresem dla sektora, rynek wszedł w fazę większej selektywności i ostrożności. W ostatnich miesiącach widać oznaki stabilizacji – inwestorzy wracają, ale z większym naciskiem na jakość projektów, trwałość modeli biznesowych i ich rzeczywisty potencjał wzrostu.

W Polsce i w regionie CEE największe zainteresowanie utrzymują spółki produktowe z segmentu SaaS, automatyzacji procesów, sztucznej inteligencji i cyberbezpieczeństwa. Niezadowolające bieżące wyniki dużej części sektora, a także ryzyko zmiany modeli biznesowych, wpływają na tempo decyzji inwestycyjnych, ale rośnie liczba transakcji konsolidacyjnych – fundusze i inwestorzy branżowi wykorzystują ten moment, by wzmocnić pozycję w wybranych sektorach.

Z perspektywy MFW Fiałek, która w ostatnim roku doradzała przy szeregu projektów w branży technologicznej, zarówno po stronie funduszy, jak i właścicieli spółek, widać wyraźnie, że procesy M&A w IT stają się coraz bardziej złożone. Coraz częściej obejmują finansowanie etapowe, reinwestycję

części przychodu z transakcji w inwestora lub platformę, czy rozbudowane mechanizmy rozliczeń typu earn-out. To efekt rosnącej potrzeby równoważenia ryzyka po obu stronach transakcji, zwłaszcza tam, gdzie wyceny oparte są w dużej mierze na potencjale wzrostu.

Na rynku coraz większe znaczenie mają także kwestie regulacyjne, szczególnie w obszarze danych i sztucznej inteligencji. Nowe ramy prawne, takie jak unijny AI Act, sprawiają, że inwestorzy uważniej analizują ryzyka compliance, ale jednocześnie dostrzegają w regulacjach szansę na budowanie przewagi konkurencyjnej.

W najbliższych miesiącach spodziewamy się stopniowego ożywienia – zwłaszcza w obszarze oprogramowania dla przemysłu, usług chmurowych i rozwiązań AI. Jeśli sytuacja makroekonomiczna pozostanie stabilna, rok 2026 może przynieść powrót do bardziej dynamicznego, ale też dojrzałego rynku technologicznego – z większym realizmem i lepszym zrozumieniem oczekiwań po obu stronach stołu negocyjacyjnego.

Rozdział 12

O firmach





CMT Advisory

Jako doradcy M&A pozyskujemy dopasowanych inwestorów, przeprowadzamy founderów przez bezpieczny exit i maksymalizujemy ich korzyści. Zrealizowaliśmy wiele ciekawych transakcji dla spółek z branży IT. Wspieraliśmy m.in. STX Next, Grafik Optymalny, Finanteq, czy Sagra Technology.

Od 2011 roku z sukcesami działamy na rynkach krajowych i zagranicznych. Jako firma członkowska AICA (Alliance of International Corporate Advisors) posiadamy dostęp do rozległej sieci kontaktów, inwestorów i przedsiębiorstw na rynku globalnym.

Naszą aktywność w obszarze transakcyjnym potwierdzają wyróżnienia w rankingu portalu Mergermarket, gdzie regularnie klasyfikowani jesteśmy wśród najaktywniejszych doradców M&A w Polsce.

cmt-advisory.pl



Fordata Virtual Data Room

Jesteśmy wiodącym dostawcą Virtual Data Room w Europie. Wspieramy największe transakcje fuzji i przejęć oraz inwestycje Private Equity / Venture Capital, procesy pozyskiwania finansowania, due diligence, audyty, sprzedaże pakietów wierzytelności, jak również projekty z branży energetycznej, nieruchomości komercyjnych i Life Science.

Od 2009 roku pracujemy po to, aby dawać naszym klientom spokój ducha. Dostarczamy rozwiązanie IT do bezpiecznego i w pełni kontrolowanego udostępniania poufnych dokumentów, szczególnie w procesach transakcyjnych.

System FORDATA Virtual Data Room podniósł bezpieczeństwo i efektywność ponad 1600 transakcji różnego typu, z ponad 45 krajów Europy, Azji, Afryki, USA.

Z usług FORDATA korzystają liderzy branż w Polsce i za granicą: fundusz Private Equity Enterprise Investors, Enea SA, Grant Thornton, Peakside Capital, Profitroom, Żabka, Bank DNB, BOŚ Bank, Polimex Mostostal, Budimex, DM PKO Banku Polskiego, JP Weber, CMT Advisory, Deloitte Advisory, EY, KPMG Advisory, JSW, HAITONG oraz wiele innych.

fordata.pl

