

Polski rynek M&A: mniej transakcji, większa wartość Polska wyróżnia się w regionie



Dr Rafał Kusy partner Kancelarii Dr Robert Lewandowski & Partners fot. mat. prasowe Można jeszcze dodać dodatkowe elementy graficzne

Polski rynek fuzji i przejęć od kilku lat wyraźnie rośnie, można nawet śmiało powiedzieć, że dojrzewa. Z jednej strony obserwujemy spadek liczby transakcji, od rekordowego roku 2000 r., kiedy zawarto 525 transakcji, rynek stopniowo kurczy się pod względem wolumenu. Z drugiej jednak strony, skala wartościowa zawieranych umów rośnie, co świadczy o zmianie charakteru inwestycji. – Rynek przesuwają się w stronę większych, strategicznych przejęć – wyjaśnia ten trend prof. dr Rafał Kusy, partner Kancelarii Dr Robert Lewandowski & Partners.

Po trzech latach osłabienia (2021-2023) rok 2024 przyniósł odbicie zarówno wartości rynku, jak i zainteresowania inwestorów.

Trend ten utrzymał się także w 2025 r., co – szczególnie na tle regionu Europy Środkowo-Wschodniej – jest zjawiskiem wyróżniającym Polskę. W krajach ościennych aktywność inwestycyjna była bowiem bardziej uzależniona od globalnych nastrojów, podczas gdy polski rynek korzystał z własnej dynamiki gospodarczej.

Według danych IMAA w 2024 r. zawarto 246 transakcji o łącznej wartości 5,7 mld euro. Rok wcześniej liczba transakcji była nieco wyższa (259), ale ich łączna wartość wyniosła jedynie 3,67 mld euro. Różnica ta pokazuje, że polski rynek przesuwają się w stronę transakcji bardziej kapitałochłonnych. Trend ten potwierdzają dane za pierwsze dziewięć miesięcy 2025 r.: 171 transakcji o łącznej wartości 9,5 mld euro. Prognozy wskazywały, że cały 2025 r. zamknie się wynikiem 228 transakcji i 12,64 mld euro.

Makroekonomia sprzyja inwestorom

Jednym z kluczowych czynników wpływających na wzrost wartości transakcji była poprawa warunków makroekonomicznych. – W 2024 i 2025 roku polska gospodarka skorzystała na obniżkach stóp procentowych, spadku inflacji oraz stabilnym, na tle strefy euro, wzroście PKB – mówi prof. dr Rafał Kusy. – Warunki finansowania stały się bardziej przewidywalne, a dostęp do kapitału poprawił się, szczególnie dla inwestorów strategicznych oraz funduszy private equity.

W połączeniu z niepewnością w krajach Europy Zachodniej, Polska była postrzegana jako rynek stabilny, oferujący jednocześnie atrakcyjnie wycenione firmy i wysokie kompetencje w sektorach technologicznych. To zachęcało do transakcji transgra-

nicznych i zwiększało udział podmiotów zagranicznych w największych projektach M&A.

Healthcare na czele. Konsolidacja napędza rynek

Sektor medyczny pozostaje jednym z najbardziej atrakcyjnych obszarów konsolidacji. Starzenie się społeczeństwa, rosnące potrzeby zdrowotne oraz duże rozdrobnienie rynku powodują, że branża przyciąga zarówno fundusze private equity, jak i inwestorów strategicznych. Ostatnie lata przyniosły kilka znaczących transakcji: przejęcie Eurodiagnostic przez Diagnostykę, inwestycje Enterprise Investors w Centrum Medyczne Internus i Formeds czy kolejne przejęcia Dentistry Group, w tym zakup Ekstradent.

– To sektor, który łączy stabilny popyt, przewidywalność przychodów i możliwość szybkiej poprawy efektywności operacyjnej dzięki konsolidacji. Nic dziwnego, że private equity postrzega rynek medyczny jako jedną z najważniejszych ścieżek wzrostu – podkreśla prof. dr Rafał Kusy.

Technologie nadal w centrum uwagi

Drugim filarem polskiego rynku M&A pozostaje sektor TMT, czyli technologie, media i telekomunikacja. Choć liczba transakcji delikatnie spadła po okresie wyjątkowej aktywności, popyt na spółki technologiczne utrzymuje się na wysokim poziomie. Kapitał płynie głównie w kierunku firm oferujących rozwiązania software'owe, kompetencje chmurowe oraz usługi z zakresu cyberbezpieczeństwa.

Wśród kluczowych transakcji ostatnich miesięcy znalazły się: przejęcie Savan-



Trendy na rynku transakcji fuzji i przejęć w Polsce w latach 1989-2023 (w mld euro)
Źródło: IMAA analysis; imaa-institute.org

gard przez fińską spółkę Digia Plc, zakup Tooploox przez amerykański Solvd Inc, a także lokalne konsolidacje, m.in. cyber_Folks (Hosterion) oraz połączenie iteo SA z Qarbon IT. W sektorze technologicznym inwestorzy przede wszystkim poszukują know-how i kompetencji, których budowa organiczna wymaga czasu i dużych nakładów finansowych.

Finansowe giganty i duże kwoty

Największe wartościowo transakcje miały miejsce w sektorze finansowym. Najbliższą z nich było wejście Erste Group do Santander Bank Polska, i zakup 49% udziałów za około 6,8 mld euro. Pod względem wartości i skali była to jedna z największych transakcji bankowych ostatniej dekady w regionie.

Znaczący był również zakup detalicznego departamentu Citi Handlowy przez VeloBank za około 1,1 mld zł. W sektorze ubezpieczeniowym także trwa konsolidacja. Grupa PIB nabyła sieć brokerów RCU, a Innova Capital kontynuowała budowanie pozycji w segmencie direct.

Kto inwestuje? Private equity i inwestorzy strategiczni

Polski rynek M&A wciąż przyciąga zarówno inwestorów strategicznych, jak i fundusze private equity. – Ci pierwsi wykorzystują dobre otoczenie makroekonomiczne i atrakcyjność polskich aktywów, drudzy zaś koncentrują się na konsolidacji rynków rozdrobnionych i podnoszeniu wycen poprzez działania operacyjne – wyjaśnia prof. dr Rafał Kusy.

Private equity pozostaje jednym z głównych motorów przejęć w sektorach o wysokich marżach, szczególnie tam, gdzie możliwe jest skalowanie usług lub produktów. Inwestorzy strategiczni natomiast chętnie kupują kompetencje, rozbudowują portfolio usług i przygotowują się do większych projektów w regionie.

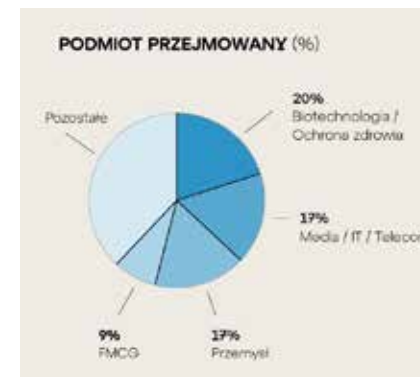
Wyzwania na horyzoncie, ale perspektywa nadal pozytywna

Pomimo korzystnych warunków rynek pozostaje pod wpływem kilku istotnych

ryzyk. Najczęściej wskazywane to: niepewność polityczna, zmienność kosztu finansowania, regulacje prawne oraz czynniki geopolityczne, które mogą wpływać na tempo finalizowania transakcji. Inwestorzy, ostrożniejsi niż kilka lat temu, często decydują się na mniejszą liczbę transakcji, lecz wybierają te o strategicznym znaczeniu.

Jeśli jednak stabilizacja makroekonomiczna utrzyma się, eksperci spodziewają się dalszego wzrostu wartości rynku. Największe perspektywy mają sektory rozdrobnione – medyczny i usługowy – oraz technologie, w których popyt na specjalistyczne kompetencje jest stały. Sektor finansowy, jak pokazują ostatnie lata, również pozostanie miejscem największych transakcji pod względem wartości.

– Polski rynek M&A dojrzewa, staje się coraz bardziej zrównoważony i coraz lepiej oceniany przez inwestorów zagranicznych. W kolejnych latach to właśnie wartość, a nie liczba transakcji, może być kluczowym wskaźnikiem jego kondycji – podsumowuje prof. dr Rafał Kusy.



Transakcje z udziałem polskich podmiotów pogrupowane według aktywności przedsiębiorstw z danych sektorów gospodarki. Źródło: opracowanie własne na podstawie: M&A Index Poland. Fuzje i przejęcia w II kwartale 2025 roku.

Dr Rafał Kusy, Rynek fuzji i przejęć w Polsce oraz perspektywy jego rozwój, dostępny na stronie:

<https://kapitalpolski.pl/prof-dr-rafal-kusy-rynek-fuzji-i-przejec-mergers-ma-w-polsce-oraz-perspektywy-jego-rozwoju/>