

M&A Index Poland

Fuzje i przejęcia w 2022 roku

Przygotowane przez firmy [Navigator Capital](#) & [FORDATA](#)

Komentarze ekspertów do 46. wydania raportu dostępne na stronie:

fordata.pl/blog

Łączna liczba transakcji *

341 (2022)

Wartość największej transakcji **

2 548 mln PLN

(Nabycie Lotos Paliwa przez MOL)

* 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.

Wprowadzenie

W 2022 r. na polskim rynku odnotowano **341 transakcji**, o 13 więcej niż przed rokiem. Największą spośród nich była akwizycja Lotos Paliwa przez MOL za kwotę przekraczającą 2,5 mld PLN.

Wybrane transakcje

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Lotos	MOL, Saudi Aramco, Unimot, Rossi Biofuel Zrt	Grupa Lotos	Nie ujawniono

(12 stycznia) W pierwszych dniach roku ogłoszono najgłośniejszą spośród zrealizowanych w Polsce transakcji M&A. Ze względu na fakt, iż fuzja Orlenu z Lotosem groziła nadmierną koncentracją rynku, koniecznością stała się sprzedaż części aktywów gdańskiej spółki. Sprzedano udziały w pięciu spośród spółek zależnych Lotosu zagranicznym nabywcom, a także aktywa w postaci baz paliw, które trafiły do Unimotu. Oprócz spełnienia wymogów do otrzymania zgód na koncentrację, transakcja pozwoliła na ekspansję zagraniczną Orlenu, który zobowiązał się do zakupu 185 stacji MOL w Słowacji i na Węgrzech. Za strategiczne posunięcie uznaje się także porozumienie z Saudi Aramco, co pozwoli na ograniczenie konieczności sprowadzania ropy naftowej z Federacji Rosyjskiej.

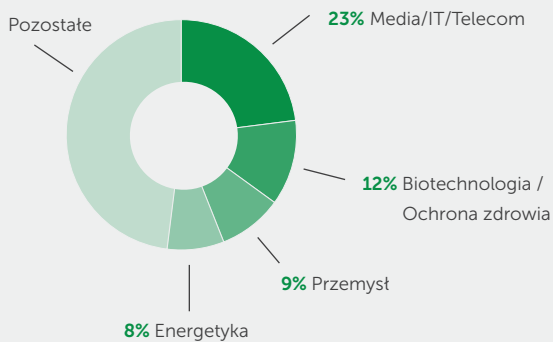
Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
eSKY	MCI Capital	Inwestor prywatny	158 mln

(2 lutego) Fundusz private equity MCI Capital, uznawany za czołowego inwestora finansowego w obszarze firm technologicznych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, dokonał przejęcia pakietu 55% udziałów w eSKY – platformie do rezerwacji biletów lotniczych. Na kwotę 158 mln PLN składa się zakup akcji od obecnych właścicieli za kwotę 137,7 mln PLN oraz objęcie nowej emisji na kwotę szacowaną na 20 mln PLN. Zakup udziałów w spółce, która jest jednym z głównych graczy w swojej branży w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz rozpoczęła ekspansję zagraniczną w Afryce i Azji miał pozwolić funduszowi na wykorzystanie kompetencji zdobytych przy inwestycji w inną spółkę podróźniczą, Travelata, do budowy lokalnego lidera. Transakcja została przeprowadzona z wykorzystaniem systemu **FORDATA Virtual Data Room**.

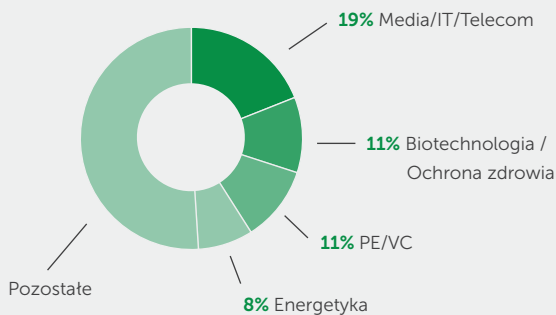
Ujęcie sektorowe

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

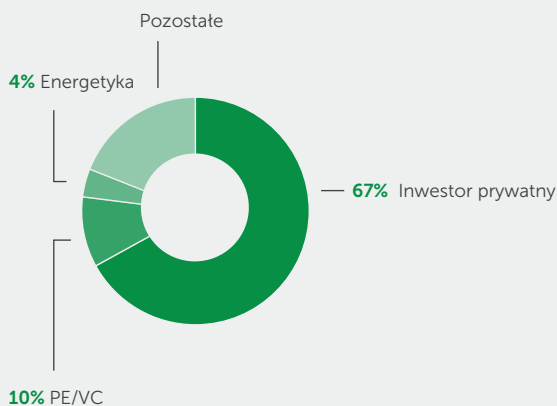
PODMIOT PRZEJMOWANY (%)



STRONA KUPUJĄCA (%)



STRONA SPRZEDAJĄCA (%)



Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Code Factory Consulting Group, Virtual Mind, Virtual M, The Big Three 912, Chmurowisko	Software Mind	Investor prywatny	Nie ujawniono

(26 lutego) Najbardziej aktywnym kupującym w pierwszym kwartale był SoftwareMind, spółka informatyczna należąca do funduszu private equity Enterprise Investors oraz notowanego na GPW Ailleronu. Przy wsparciu inwestora finansowego kontynuowano rozpoczętą w poprzednim roku strategię rozwoju poprzez akwizycje. Zdecydowano się przy tym na dywersyfikację geograficzną – transakcji dokonywano nie tylko w Polsce, lecz także Rumunii, Stanach Zjednoczonych oraz Argentynie. W przypadku spółek Virtual M oraz The Big Three 912 akwizycja dotyczyła 70% udziałów, działającego w branży IoT i dostarczającego usługi w chmurze Chmurowiska nabyto natomiast 59,01%.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Growag	Recaro	Investor prywatny	Nie ujawniono

(2 marca) Growag, polski producent wyposażenia wagonów kolejowych, między innymi foteli, stał się celem inwestycji niemieckiego producenta foteli samolotowych i gamingowych Recaro. Współpraca ma na celu poszerzenie know-how oraz stworzenie bazy do innowacji dla kupującego, a także wzrost i globalną ekspansję Growagu, który pozostanie niezależną marką w ramach grupy. Growag specjalizuje się w produkcji wytrzymałych i lekkich foteli, cieszących się dużą popularnością na rynku wschodnioeuropejskim. Firma dołączyła do grupy której skonsolidowana sprzedaż wyniosła w 2020 roku ponad miliard złotych. Transakcja zrealizowana została z wykorzystaniem systemu [FORDATA Virtual Data Room](#).

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Stella Pack	Sarantis	Investor prywatny	Nie ujawniono

(3 marca) Stella Pack, znany na europejskim rynku polski producent artykułów gospodarstwa domowego tworzonego w oparciu o własne patenty środowiskowe, m.in. worki na śmieci produkowane z regranulatu, dołączył do Grupy Sarantis z siedzibą w Atenach, właściciela m.in. Sarantis Polska. Przejęcie obejmujące 100% kapitału zakładowego pozwoli umocnić pozycję grupy na rynku wschodnioeuropejskim i wykorzystać na nim rozwiązania ekologiczne oraz doświadczenie Stella Pack. Transakcja zrealizowana została z wykorzystaniem systemu [FORDATA Virtual Data Room](#).

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
MailerLite	Vercom	Itama Ventures	394 mln

(26 kwietnia) Podobnie jak w poprzednich okresach aktywnością na rynku M&A wykazał się notowany na GPW Vercom. W przeciwieństwie do uprzednio realizowanych transakcji, których celem było umocnienie pozycji Spółki na rynku CPaaS w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, akwizycja MailerLite umożliwiła rozwój na nowych obszarach geograficznych, w Ameryce Północnej oraz Europie Zachodniej. Po realizacji procesu, Grupa dysponowała będzie bazą 57 tysięcy klientów w 180 krajach. Wartość transakcji ukształtowała się na poziomie 84,13 mln EUR, a kwota ta sfinansowana została poprzez zaciągnięcie kredytu bankowego, wykorzystanie części środków uzyskanych z zeszłorocznego IPO, a także objęcie akcji Vercom przez akcjonariuszy przejmowanego podmiotu. W 2021 roku MailerLite uzyskał ok. 53 mln PLN przychodów, utrzymując wysoką dynamikę wzrostu.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Krynicki Recykling	SCR Sibelco	Inwestor publiczny	375 mln

(30 maja) W 2022 roku mieliśmy do czynienia ze zdjęciem z GPW jedynej spółki z siedzibą w województwie warmińsko-mazurskim. Krynicki Recykling, którego główną działalność stanowi przetwarzanie szkła, stał się celem akwizycji ze strony SCR Sibelco – belgijskiego inwestora strategicznego obecnego również na rynkach Francji, Włoch i Wielkiej Brytanii. Warto podkreślić, iż działalność operacyjna nabywcy jest w znacznej mierze zdywersyfikowana, a poza producentami szkła, jej odbiorcami są firmy budowlane i producenci polimerów. Kurs 1 akcji Krynicki Recykling ustalony został w wezwaniu na 23 PLN, co implikowało kapitalizację rynkową spółki na poziomie 400 mln PLN. Na wezwanie odpowiedziało 93,8% akcjonariuszy.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Plastwil	Voestalpine Railway Systems	Inwestor prywatny	Nie ujawniono

(6 czerwca) Voestalpine Railway Systems, światowy producent i lider sprzedaży stali narzędziowych i specjalnych oraz artykułów spawalniczych, przejmuje Plastwil, polskiego przetwórcę tworzyw sztucznych oraz stali, działającego w branży kolejowej, AGD i automotive. Postępowanie ma charakter konsolidacyjny. Plastwil jest obecny na rynku od 1983 roku. Spółka zatrudnia ponad 400 pracowników, dostarczając produkty i rozwiązania w Polsce i na rynkach zagranicznych. Proces transakcyjny zrealizowany został w systemie **FORDATA Virtual Data Room**.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Globema	Avallon	Inwestor prywatny	Nie ujawniono

(21 czerwca) Spośród inwestorów finansowych, szczególną aktywność na rynku fuzji i przejęć wykazywał w 2022 r. Avallon. Fundusz private equity specjalizujący się w wykupach menedżerskich brał udział w transakcjach zarówno jako strona sprzedająca (Stangl Technik, Novo Tech i CEKO), jak i jako nabywca. W pierwszym półroczu ogłoszono dwie akwizycje. Pierwsza z nich dotyczyła Hortimexu, spółki działającej na rynku dodatków do żywności, druga natomiast Globemy, oferującej oprogramowanie do inwentaryzacji majątków sieciowych. Fundusz przejął pakiet większościowy udziałów, a w transakcji uczestniczyli również menedżerowie spółki. Avallon informował, iż w najbliższym czasie planuje realizację kolejnych procesów M&A.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Polmos Bielsko-Biała	Stock Spirits	Inwestor prywatny	Nie ujawniono

(21 lipca) Polski rynek alkoholi mocnych podlegał w ostatnim czasie dalszym procesom konsolidacyjnym. Pozyskanie przez Stock Spirits inwestora finansowego w postaci CVC Capital Partners umożliwiło dynamiczny wzrost skali działalności poprzez akwizycje. Celem przejęcia stał się Polmos Bielsko-Biała, posiadający w portfolio marki Białe Bocian, Ogiński, Extra Żytnia i Advocaat. Polmos obecny jest na rynkach krajów Unii Europejskiej, a także w Stanach Zjednoczonych i Australii, a 2021 rok zakończył z zyskiem netto w kwocie przekraczającej 60 mln PLN. Akwizycja powinna przyczynić się nie tylko do synergii kosztowych, lecz również przychodowych, gdyż kupujący może wykorzystać swoje doświadczenie oraz struktury Stock Spirits do skutecznego wprowadzenia alkoholi Polmosu na nowych rynkach zagranicznych.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Empik	Inwestor prywatny	Penta Investments	Nie ujawniono

(12 sierpnia) Grupa Empik, zarządzająca ponad 300 sklepami oraz generująca ok. 2,1 mld PLN przychodów rocznie, zmieniła strukturę właścicielską, co nie powinno jednak istotnie oddziaływać na działalność operacyjną podmiotu. 51% udziałów od funduszu private equity zakupiła długoletnia prezeska spółki, Ewa Szmidt-Bielcarz, w formie wykupu menedżerskiego. Transakcja, której wartość nie została ujawniona, nie oznacza jednak stopniowej dezinvestycji Penta Investments w Empik. W komunikacie medialnym fundusz poinformował, iż na przestrzeni kolejnych czterech lat będzie partycypował w finansowaniu dalszego rozwoju organicznego i transformacji podmiotu w kierunku lidera dystrybucji książek i płyt w kanale e-commerce w Polsce.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Kom-Eko	China Central and Eastern Europe Investment Co-Operation Fund	Value4Capital	Nie ujawniono

(9 września) Na polskim rynku gospodarki odpadami komunalnymi pojawił się kolejny podmiot z Chin. Formalnie zarejestrowany w Luksemburgu fundusz Private equity dokonał akwizycji lidera rynku odpadów komunalnych na terytorium Lublina od innego inwestora finansowego. Posiadająca ok. 400 pracowników spółka znajdowała się w portfelu funduszu Value4Capital, skupiającego się na transakcjach w regionie Europy Środkowo-Wschodniej od 2018 roku. W 2021 roku Kom-Eko miało ok. 190 mln PLN przychodów, a EBITDA kształtowała się na poziomie 70 mln PLN.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Grupa Inelo	Eurowag	Innova Capital	> 1 430 mln

(25 października) Grupa Inelo, lokalny lider usług telematycznych, specjalizujący się w dostarczaniu urządzeń z zakresu zarządzania flotą pojazdów ciężarowych oraz czasem pracy kierowcy, stała się przedmiotem akwizycji Eurowag, jednego z liderów europejskiego rynku z siedzibą w Czechach, notowanego na LSE w Londynie. Transakcja ma dla Eurowag strategiczne znaczenie, ze względu na fakt, iż pozwala na poszerzenie portfolio produktowego oraz wspiera rozwój na nowych obszarach geograficznych, gdyż Grupa Inelo obecna jest na 16 rynkach europejskich. Pamiętać należy też, iż w branży usług dla transportu ciężarowego rynek polski jest jednym z kluczowych, zatem przejęcie jego lidera może znacząco wpłynąć na pozycję Eurowag w Europie Środkowo-Wschodniej. Władze zarówno spółki przejmowanej, jak i przejmującej przekazały w komunikacie prasowym, iż w najbliższym czasie skupić się będą na możliwości zaoferowania klientom możliwie szerokiego zakresu usług. Dokładna wartość transakcji nie została podana – w komunikacie Innova Capital, właściciela Grupy Inelo od 2018 roku, zamieszczono jedynie wzmiankę, iż przekroczyła 300 mln EUR.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Miropasz	Darling Ingredients	Inwestor prywatny	515 mln

(2 listopada) Miropasz, jeden z czołowych graczy na polskim rynku przetwarzania odpadów pochodzenia zwierzęcego, stał się celem przejęcia ze strony Darling Ingredients – notowanego na NYSE globalnego gracza, odpowiadającego za ok. 15% światowego rynku. Akwizycja, której zamknięcie powinno nastąpić w 2023 roku, jest kolejnym etapem zwiększania przez Darling Ingredients ekspozycji na wyróżniający się atrakcyjnością polski rynek, gdzie produkuje się najwięcej mięsa drobiowego w Europie. Miropasz to właściciel trzech zakładów produkcyjnych ulokowanych na południu Polski, dotychczasowa ekspansja Darling Ingredients na terytorium naszego kraju obejmowała natomiast głównie regiony północne, gdzie zlokalizowano trzy obiekty.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Grupa Nowy Szpital	Penta Investments	Inwestor prywatny	Nie ujawniono

(17 listopada) Właściciel Grupy Nowy Szpital, zarządzającej dziesięcioma placówkami medycznymi, zdecydował o sprzedaży udziałów Penta Investments – funduszowi private equity z kapitałem czeskim. W przeszłości rozważano także debiut spółki na giełdzie, jednakże projekt porzucono. Fundusz, który w tym roku był już bohaterem głośnej transakcji, ograniczając swoje zaangażowanie kapitałowe w Empiku, posiada wieloletnie doświadczenie w branży medycznej, zapoczątkowane w 2002 roku od przejęcia słowackiej spółki Dovera. Jest to kolejna inwestycja funduszu w branży w Polsce, po przejęciu EMC Instytutu Medycznego w 2013 r. Transakcja pozwoliła podwoić liczbę kontrolowanych przez Penta szpitali w naszym kraju.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Suwały (65,9% akcji)	Plast-Box	Inwestor prywatny	97,9 mln

(29 listopada) Główny akcjonariusz Suwały, Walter Kuskowski, dokonał sprzedaży posiadane-go większościowego pakietu akcji Spółki na rzecz Plast-Box – podmiotu z branży, który jeszcze niedawno sam był spółką giełdową. Interesującym jest fakt, że, pomimo iż obydwie spółki zajmują się wytwarzaniem elementów plastikowych, działają w nieco odmiennych segmentach rynku. Plast-Box skupia się przede wszystkim na branży spożywczej oraz chemicznej, dostarczając plastikowe opakowania, podczas gdy głównym odbiorcą Suwarów jest branża motoryzacyjna, zaopatrywana w apteczki, trójkąty ostrzegawcze oraz kanistry. Przejęcie ma zatem charakter komplementarny, otwierając Plast-Boxowi drogę do nowych segmentów rynku. Przewiduje się, iż w przyszłości Plast-Box zdecyduje się na ogłoszenie wezwania na pozostałe w obrocie akcje.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
Renault Retail Group Warszawa	Holding 1	Renault Group	Nie ujawniono

(1 grudnia) Po uzyskaniu zgody UOKiK na koncentrację, miejsce miała prawdopodobnie największa w historii transakcja na polskim rynku dealerskim. Holding 1, zarządzający salonami samochodowymi pod szyldem PGD zakupił od Renault 5 obiektów w Warszawie, gdzie prowadzone są salony sprzedaży oraz serwisy Renault i Dacia. Transakcja związana jest ze zmianą strategii francuskiej grupy, która zakłada sprzedaż prowadzonych salonów na większości europejskich rynków. PGD była dotychczas drugą największą siecią dealerską w Polsce, w przeszłości mając nawet tytuł lidera, więc transakcja tej wielkości nie powinna dziwić, podkreślić należy natomiast, iż do tej pory grupa rozwijała się głównie w sposób organiczny, a nie poprzez przejęcia. W 2021 PGD sprzedała 17 155 aut, a Renault Retail Group 5 064 pojazdy, co sprawia, iż zsumowany wolumen sprzedaży łączących się podmiotów był wyższy od sprzedaży lidera rynku, Grupy Cichy-Zasada. Oprócz Renault i Dacia, w ostatnim czasie Holding 1 powiększył ofertę jeszcze o inną francuską markę, DS.

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 łącznej 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



Kontakt

Artur Wilk, Manager

e: artur.wilk@navigatorcapital.pl

t: +48 881 700 119

Navigator Capital S.A.

ul. Twarda 18, 00-105 Warszawa

t: +48 22 630 83 33 f: +48 22 630 83 30

e: biuro@navigatorcapital.pl navigatorcapital.pl

Marcin Rajewicz, Key Account Manager

e: marcin.rajewicz@fordata.pl

t: +48 533 354 054

FORDATA sp. z o.o.

Taczaka 24, 61-819 Poznań

t: +48 533 354 054 e: biuro@fordata.pl fordata.pl

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
PKP Energetyka	PGE	CVC Capital Partners	1 913 mln

(28 grudnia) Zgodnie z wcześniejszymi zapowiedziami Zarządu PGE oraz wypowiedziami medialnymi przedstawicieli Ministerstwa Aktywów Państwowych, kontrolowana przez Państwo spółka energetyczna uzyskała porozumienie w zakresie akwizycji PKP Energetyka. Cel przejęcia jest monopolistą na polskim rynku zaopatrywania taboru kolejowego w energię elektryczną, dostarczającym energię także odbiorcom indywidualnym. Repolonizacja sprywatyzowanego w 2015 roku przedsiębiorstwa wynika z uznania infrastruktury kolejowej za aktyw strategiczne, które powinno pozostawać pod kontrolą Państwa. Wartość transakcji, której zamknięcie nastąpi po uzyskaniu zgody UOKiK, szacowana na 1,9 mld PLN jest kwotą o 0,5 mld PLN wyższą od ceny, za jaką spółkę nabył fundusz PE CVC Capital Partners. Od czasu akwizycji, inwestor finansowy dokonał znaczących inwestycji, zwiększających efektywność funkcjonowania spółki, co pozwala doszukiwać się synergii nie tylko w zakresie możliwości wykorzystania sieci trakcyjnej do zaopatrywania konsumentów w energię, lecz również w zakresie organizacji funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Przejmowany	Kupujący	Sprzedający	Wartość [PLN]
OncoBay (72,6% udziałów)	Grupa Neuca	Inwestor prywatny	147,5 mln

(29 grudnia) Giełdowa Grupa Neuca poprzez spółkę zależną Neuca Clinical Trials dokonała akwizycji 72,6% udziałów w OncoBay z siedzibą w Stanach Zjednoczonych. Kwota transakcji ustalona została na 33,5 mln USD i może podlegać podwyższeniu w zależności od generowanych przez OncoBay w najbliższych latach wyników operacyjnych. Na skutek transakcji skonsolidowane przychody Grupy Neuca z segmentu badań klinicznych wzrosną o 70 mln USD, przekraczając tym samym 0,5 mld PLN, istotnie umacniając pozycję Grupy w gronie czołowych podmiotów z europejskiej branży Contract Research Organization. Zmiana struktury właścicielskiej OncoBay ma związek z trwającą od dwóch lat współpracą operacyjną z Grupą Neuca. Kooperując, Cliniscience z Grupy Neuca może prowadzić badania kliniczne na terytorium USA, a OncoBay – Europy. Akwizycja OncoBay pozwala Grupie Neuca na pozyskanie cennego know-how, gdyż spółka zatrudnia ponad stu specjalistów z zakresu chorób nowotworowych. Prezeska OncoBay, Krystyna Kowalczyk, wejdzie w skład zespołu zarządzającego obszarem badań klinicznych Grupy.



Marcin Rajewicz

Key Account Manager w FORDATA
Ekspert branży nieruchomości
komercyjnych

Komentarze ekspertów

W czwartym kwartale 2022 roku zanotowaliśmy **92 transakcje** fuzji i przejęć, czyli aż o 18 więcej niż w trzecim kwartale roku i tylko o 10 mniej niż w rekordowym czwartym kwartale roku 2021. Na wzrost wpływ miała przede wszystkim niemal dwukrotnie większa aktywność funduszy PE/VC po stronie kupujących - z 7 do 13 przejęć - jak również większy niż przed trzema miesiącami wolumen transakcji w branży TMT, usługach finansowych oraz przemyśle. Jak wyglądała struktura transakcji ostatniego kwartału tego pełnego niepewności roku?

Rok pod presją wojny

Rosyjska inwazja na Ukrainę nadała ton większości dyskusji ekonomicznych i geopolitycznych w minionym roku, szczególnie w naszym regionie. Zwyżki cen energii, paliw i surowców wywarły wpływ na inflację, stopy procentowe, a, co za tym idzie, także decyzje inwestycyjne. Choć rynek europejski zareagował obniżeniem aktywności M&A w połowie roku, większość ekspertów wskazywała na tymczasowość zjawiska. Światowy kapitał prywatny osiągnął w tym roku wartość niemal 2 trylionów USD i szacuje się, że z końcem dekady tzw. dry powder nadal będzie stanowił ok. 1/4 aktywów funduszy PE/VC (ok. **28%** w 2022 roku). Zasoby finansowe na inwestycje nie powinny więc zmaleć, a inwestorzy z pewnością będą wypatrywać swoich szans w okresie recesji, co zaznaczyło się już w aktywności PE/VC na polskim rynku w minionym kwartale.

Kolejny rekord wolumenu w 2022 roku

W 2021 roku zanotowaliśmy 328 transakcji M&A na polskim rynku, co było rekordowym rezultatem. Już w lutym 2022 zdawało się, że podobny wynik nie zostanie osiągnięty, jednak stało się wręcz odwrotnie - spółki osiągnęły w ostatnich dwunastu miesiącach rezultat **341 transakcji** fuzji i przejęć, przy czym jedynie trzeci kwartał wykazywał tendencję spadkową wolumenu. Największą popularnością w 2022 roku cieszyły się spółki TMT - **23%** wszystkich przejęć, o **3 p.p.** mniej niż w roku poprzedzającym. Po stronie przejmującej to również branża TMT dominowała, składając się na **19%** wszystkich kupujących (22% w 2021 roku). Jeśli chodzi o branżę PE/VC, w minionym roku mogliśmy zaobserwować 38 transakcji z funduszem po stronie kupującej wobec 33 w roku 2021. Tak wysoka aktywność inwestycyjna ma szansę utrzymać się w roku 2023.

Fundusze PE/VC otwierają portfele

Wspomniana wysoka aktywność akwizycyjna funduszy PE/VC w ostatnim kwartale roku 2022 miała organiczny charakter - nie była spowodowana decyzjami zakupowymi jednego czy dwóch, ale wielu podmiotów, zarówno polskich, jak i zagranicznych. 13 przejęć to wynik o 5 przejęć wyższy niż w analogicznym okresie roku 2021. Transakcją o największej ujawnionej wartości było przejęcie medycznej spółki Medicalgorithmics przez amerykański fundusz Biofund Capital Management za kwotę 220 milionów złotych. Sektor medyczny zanotował 3 transakcje - najwięcej w strukturze przejmowanych przez fundusze podmiotów, z kolei po 2 transakcje zanotowała branża logistyczna, przemysłowa oraz Real Estate.

Polsko-węgierski tandem Griffin Capital Partners oraz Wing przejął BAUWERT, berlińskiego dewelopera i inwestora o silnej obecności w regionie CEE, z kolei niemiecki Mutares przejął spółkę Arriva Bus Transport Polska - operatora świadczącego usługi kolejowe i autobusowe.

Znaczny wzrost wolumenów poza branżą TMT

Nie zaskakuje wysoka liczba przejęć w branży TMT - to tradycyjnie najbardziej aktywny sektor, który w 4. kwartale stał się celem 19 transakcji M&A (ok. **21%** wobec 19% w 3. kwartale). Jednak w wymiarze procentowym znaczniejsze wzrosty zanotowały sektory finansowy (z 4 do 7 przejęć), automotive (z 1 do 5) oraz przemysłowy (z 4 do 7). To głównie aktywność w tych obszarach złożyła się na wyższy wolumen kwartału do kwartału. W ujęciu rocznym, czwarty kwartał odznaczał się z kolei ponad dwukrotnie wyższą liczbą przejęć w branży medycznej - wzrost z 6 do 13 transakcji, co potwierdza również dobrą passę sektora sprzed kwartału (12 przejęć w 3 kw. 2022), przede wszystkim w obszarze stomatologicznym.

Czego oczekują inwestorzy w 2023 roku?

Rynek fuzji i przejęć w Polsce pozostanie aktywny w 2023 roku, przy czym nacisk położony zostać może na sektory technologii, ochrony zdrowia i konsumencki. Prawdopodobny jest również wzrost aktywności w sektorze energetycznym i infrastrukturalnym, a także usługowym. Nad możliwościami płynącymi od aktywów zagrożonych dominować będzie najprawdopodobniej dalsza aktywność konsolidacyjna rozwijającej się gospodarki. Polski rząd prawdopodobnie będzie nadal zachęcał do inwestycji zagranicznych w kraju, co może prowadzić do większej aktywności w zakresie fuzji i przejęć. Dodatkowo rozwój nowych technologii, takich jak sztuczna inteligencja i blockchain może również napędzać aktywność M&A w Polsce. Wyzwania w tym wciąż niestabilnym politycznie i gospodarczo okresie nie powinny ulec znacznemu zróżnicowaniu - inwestorzy nadal będą przyglądać się zmianom w otoczeniu regulacyjnym, stopom procentowym, wpływem globalnych wojen handlowych oraz recesji. Ponadto mogą być zaniepokojeni zdolnością przejmowanych spółek do pomyślnej integracji i możliwościami wystąpienia nieprzewidzianych zobowiązań w dynamicznym otoczeniu gospodarczym. Szybkość prowadzenia postępowań będzie więc nadal bardzo istotnym czynnikiem. Wraz ze wzrostem wolumenu transakcyjnego, rosnąć będzie zapotrzebowanie na usługi takie jak VDR.



Karol Szykowny, CFA

Dyrektor
Navigator Capital

Pomimo zawirowań rynkowych i wzrostu niepewności wśród inwestorów, wywołanych toczącą się od lutego wojną za naszą wschodnią granicą, 2022 rok był rekordowy pod względem liczby zrealizowanych na rynku polskim procesów fuzji i przejęć. W ciągu 12 miesięcy odnotowano aż **341 ogłoszonych transakcji**. To wynik porównywalny do ubiegłorocznego, w którym to roku odnotowano 328 transakcji i istotnie wyższy od historycznie obserwowanego poziomu w latach poprzednich, gdyż już ubiegłoroczny poziom aktywności inwestorów był uznawany za wyjątkowy – jeszcze dwa lata temu ogłoszono 229 transakcji, a w latach wcześniejszych liczby były mniejsze. Warto zauważyć, iż na rynku globalnym obserwowano w ubiegłym roku spadki zarówno pod względem wartości realizowanych transakcji, jak i ich wartości. Wbrew pozorom rekordowych wyników na polskim rynku M&A nie można też tłumaczyć sprzedażą spółek zależnych operujących w Federacji Rosyjskiej przez polskie podmioty – liczba odnotowanych transakcji tego typu nie wpłynęła w istotny sposób na wielkość rynku M&A. Tradycyjnie już sektorem o największej aktywności inwestorów był TMT – należące do niego spółki były celem przejęcia w **23%** przypadków. Drugi wynik (**12%**) uzyskała branża biotechnologiczna, a trzeci (**8%**) energetyczna.

2022 rok związany był ze znaczącą liczbą zrealizowanych transakcji, jednakże ich wartość uległa zmniejszeniu. Przed rokiem zaobserwowano trzy transakcje o wartości przekraczającej 1 mld EUR, w 2022 roku natomiast wartość największych akwizycji o wartości podanej do publicznej wiadomości oscylowała w granicach połowy tej kwoty. Ponownie wśród dużych transakcji zaobserwować można było akwizycje przeprowadzone w segmencie telekomunikacji, gdyż ok. 2 mld PLN zaptacono za Emitel, który zmienił inwestora finansowego, podobną kwotę Play uzyskał za połowę udziałów w FiberForce. Do największych transakcji należała także ogłoszona pod koniec grudnia repolonizacja PKP Energetyka po siedmiu latach od sprzedaży na rzecz CVC Capital Partners oraz sprzedaż spółek zależnych Lotosu przez Orlen wymagana do uzyskania zgód Komisji Europejskiej na głośną fuzję na polskim rynku paliwowym.

Rosnąca pomimo niekorzystnego otoczenia rynkowego dynamika liczby ogłoszonych przejęć świadczy o korzystnym postrzeganiu polskiego rynku przez inwestorów, co nie uległo zmianie na skutek toczącego się za wschodnią granicą konfliktu zbrojnego. Inwestorzy coraz chętniej dostrzegają zalety inwestowania w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, rozwijających się szybciej od Europy Zachodniej oraz oferujących atrakcyjniejsze wyceny targetów inwestycyjnych. Polska, jako największa gospodarka tego obszaru, powinna być istotnym beneficjentem zaobserwowanego trendu. Pomimo turbulentnego otoczenia, identyfikujemy czynniki sprzyjające utrzymaniu wysokiej liczby procesów M&A w kolejnych kwartałach. Słabnąca dynamika inflacji oraz perspektywa obniżenia stóp procentowych zwiększa możliwości kupujących w zakresie finansowania transakcji. Część firm miała istotne problemy w 2022 roku, wywołane presją płacową lub drastycznymi wzrostami cen nośników energii, wobec czego mogą być zmuszone do poszukiwania wsparcia inwestora finansowego lub zdecydować się na zbycie przedsiębiorstwa inwestorowi branżowemu.

Podobnie jak w poprzednich latach, wśród sprzedających dominowali inwestorzy prywatni, odpowiadający za 2/3 ogłoszonych transakcji. Zbliżony był także udział inwestorów finansowych w strukturze sprzedających – w porównaniu z 2022 rokiem wzrósł o 1 p.p. do **10%**. Udział funduszy PE/VC w strukturze kupujących był zbliżony, kształtując się na poziomie 11%.

Mniejsze od oczekiwanego w realiach niskich wycen zaangażowanie funduszy związane było zarówno z rosnącą niepewnością co do sytuacji gospodarczej i geopolitycznej, jak i z pewnymi trudnościami z zebraniem środków od inwestorów, których skłonność do podejmowania ryzyka inwestycji w spółki niepubliczne spadła. Wraz z poprawą sytuacji, aktywność funduszy PE/VC może wrócić do wcześniejszych poziomów – część podmiotów już zapowiedziała chęć dokonania kilku transakcji w najbliższym czasie.

W czwartym kwartale powodzeniem cieszyły się te same sektory, które dominowały na przestrzeni całego roku. **21%** transakcji dotyczyło spółek informatycznych, a **14%** - biotechnologii. Na dalszych miejscach, z udziałem po **8%** znalazły się usługi, energetyka, usługi finansowe, przemysł oraz branża spożywcza. Wśród sprzedających dominowali sprzedawcy prywatni – **67%** oraz PE/VC – **10%**.

