

M&A Index Poland

Fuzje i przejęcia w 2015 roku

Przygotowane przez firmy **Navigator Capital** oraz **FORDATA**

M&A Index Poland, rok 2015

by Navigator Capital & Fordata | Grudzień 2015

Łączna liczba transakcji*

223 (2015 rok)

Wartość największej transakcji**

2 416 mln PLN

(Przejęcie TVN przez Scripps Networks Interactive od Grupy ITI oraz Grupy Canal+)

* 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 przygotowane 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.

Wprowadzenie

Rok 2015 cechował się bardzo wysoką aktywnością na rynku fuzji i przejęć w Polsce, gdyż łącznie przeprowadzono ponad 220 transakcji. Po stronie sprzedającej najbardziej aktywni byli inwestorzy prywatni, natomiast po stronie kupującej fundusze PE/VC.

Poniżej przedstawiamy opis transakcji zasługujących w największym stopniu na uwagę.

Wybrane transakcje

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
PZU Lietuva	Gjensidige Forsikring	PZU SA	280 mln

(3 lutego) Norweska spółka ubezpieczeniowa Gjensidige Forsikring kupiła 99,9% akcji PZU Lietuva. Transakcja jest skutkiem zobowiązania do sprzedaży części litewskich aktywów grupy, wynikającego z przekroczenia koncentracji po przejęciu Lietuvos Draudimas od brytyjskiego RSA. Łączna wartość transakcji wyniosła ostatecznie 66 mln EUR. Po sprzedaży PZU Lietuva udział Grupy PZU na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w krajach bałtyckich wynosi: na Litwie 30,3% rynku poprzez Lietuvos Draudimas, na Łotwie 25,3% rynku poprzez AAS Balta, a w Estonii 13,9% rynku poprzez estoński oddział Lietuvos Draudimas. Dodatkowo PZU Litwa Życie posiada 4,5% udział w rynku ub. na życie na Litwie. Podczas transakcji PZU wykorzystano narzędzie FORDATA Virtual Data Room.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Echo Investment	Griffin / PIMCO	Michał Sołowow	1 115 mln

(13 marca) Luksemburski fundusz nieruchomości Griffin Real Estate i PIMCO nabyły od Michała Sołowowa pakiet 41,6% akcji (po 6,50 PLN/szt.) kieleckiej spółki deweloperskiej Echo Investment. Nowy właściciel ogłosił wezwanie na akcje, aby osiągnąć poziom 66% udziałów Echo Investment, po średniej cenie za poprzedzające pół roku (6,75 PLN). Nowy właściciel wyklucza wycofanie spółki z GPW. W portfolio Sołowowa pozostają Synthos, Rovese oraz Barlinek.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
TVN	Scripps Networks Interactive	ITI / Canal+	2 416 mln

(16 marca) Spółka Southbanks Media, należąca do amerykańskiego koncernu medialnego Scripps Networks Interactive Inc., przejęta od Grupy ITI i Canal+ pakiet 52,7% udziałów TVN S.A. Zgodnie z deklaracją zarządu Scripps Networks, transakcja wpisuje się w strategię międzynarodowej ekspansji grupy. Pod koniec września TVN został wycofany z giełdy. Łączna kwota, którą nabywca zapłacił Grupie ITI i Grupie Canal+ to 584 mln EUR. Dodatkowo Amerykanie przejęli też zobowiązania wynikające z wcześniejszych emisji obligacji Polish Television Holding i TVN o wartości nominalnej odpowiednio 300 i 540 mln EUR.

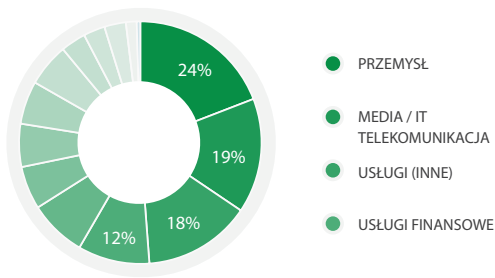
M&A Index Poland, rok 2015

by Navigator Capital & Fordata | Grudzień 2015

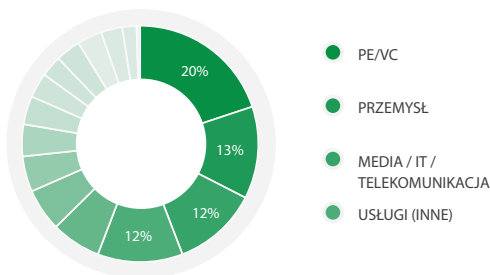
Ujęcie sektorowe

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

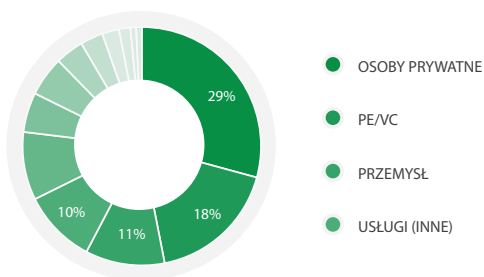
PODMIOT PRZEJMOWANY (%)



STRONA KUPUJĄCA (%)



STRONA SPRZEDAJĄCA (%)



PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Fruehauf Expansion (65,3% udziałów)	Wielton	MBO Partenaires	42 mln

(22 maja) Wielton S.A., czołowy polski producent naczep, przyczep i zabudów ciężarowych, zakupił 65,3% udziałów we Fruehauf Expansion, francuskim podmiocie o zbliżonym profilu działalności od funduszu private equity MBO Partenaires. Pozostałe udziały pozostają w posiadaniu Francisa Doblin, prezesa zarządu spółki. Akwizycja jest częściowo finansowana przez konsorcjum bankowe BGŻ BNP Paribas i BGK. Doradcą transakcyjnym Wielton był Navigator Capital.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Alior Bank (25,3% udziałów)	PZU	Carlo Tassara SpA	1 630 mln

(30 maja) Powszechny Zakład Ubezpieczeń S.A. zakupił pakiet 25,3% akcji Alior Bank S.A., notowanego na GPW w Warszawie, dynamicznie rozwijającego się banku detalicznego oraz biznesowego. Cena transakcyjna została ustalona z nieznacznym dyskontem wobec kursu giełdowego Alior Bank, zaś płatność została podzielona na 3 transze. Dla PZU transakcja stanowiła otwarcie na polski rynek bankowości oraz posłużyła pozyskaniu platformy dystrybucyjnej dla własnych produktów.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
home.pl	1&1 Internet	Alpha Associates; Value4Capital	640 mln

(10 lipca) 1&1 Internet, niemiecki dostawca usług internetowych i aplikacji online, spółka zależna notowanego United Internet, ogłosił chęć nabycia udziałów home.pl, polskiego dostawcy usług hostingowych. Sprzedającymi mają być fundusze private equity Alpha Associates i Value4Capital. UOKiK przedłużył czas wydania decyzji do końca grudnia 2015r. ze względu na skomplikowany charakter transakcji. Oczekiwana EBITDA home.pl w 2015 roku przekracza 40 mln PLN. Fundusz Value4Capital zrealizował na inwestycji stopę zwrotu IRR przekraczającą 40%. Zarząd home.pl po transakcji ma pozostać na stanowisku.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
PKP Energetyka	CVC Capital Partners	Polskie Koleje Państwowe	1 965 mln

(23 lipca) CVC Capital Partners, brytyjski fundusz private equity, nabył PKP Energetyka, dystrybutora energii elektrycznej dla polskich kolei oraz innych podmiotów. Sprzedający, Polskie Koleje Państwowe, zamierza przeznaczyć wpływy ze sprzedaży na rozwój innych segmentów działalności, w tym przewozów pasażerskich. Proces sprzedaży był wysoce konkurencyjny, wśród innych oferentów można wymienić m.in. PZU, PGE, Tauron, Enea, fundusze PE KKR Infracapital i EQT. Wartość transakcji wyniosła 1 965 mln PLN.

M&A Index Poland, rok 2015

by Navigator Capital & Fordata | Grudzień 2015

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.
- W ciągu ostatnich lat zrealizowaliśmy ponad 35 transakcji różnego typu, a kilkunastoletnie doświadczenie rynkowe Partnerów Navigator obejmuje transakcje o łącznej wartości ponad 6,2 mld PLN.
- Współpraca z międzynarodową siecią firm doradczych zrzeszonych pod szyldem Pandion Partners pozwala skutecznie obsługiwać transakcje międzynarodowe.
- Alians strategiczny z Biurem Maklerskim Banku BPH w zakresie usług związanych z przygotowaniem i przeprowadzaniem emisji akcji oraz emisji dłużnych instrumentów finansowych na rynku publicznym i prywatnym.

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

Firmy Partnerskie



Autoryzowany Doradca



Kontakt

Bartosz Krzesiak Manager

e: bartosz.krzesiak@navigatorcapital.pl t: +48 22 630 83 26

Navigator Capital S.A.

ul. Koszykowa 54, 00-675 Warszawa

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

e: biuro@navigatorcapital.pl www.navigatorcapital.pl

Marta Kotwis Key Account Director

e: marta.kotwis@fordata.pl t: +48 508 259 349

FORDATA sp. z o.o.

ul. Taczaka 24, 61-819 Poznań

t: +48 61 660 15 10 e: biuro@fordata.pl www.fordata.pl

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
AmRest Holdings	Inmobiliaria Tabga	Warburg Pincus	1 130 mln

(24 lipca) Meksykańska spółka holdingowa Inmobiliaria Tabga, specjalizująca się w branży restauracyjnej, nabyła 31,7% akcji notowanego na GPW AmRest Holding od funduszu private equity Warburg Pincus. AmRest jest podmiotem zarządzającym od 1993 roku w Polsce i regionie CEE restauracjami KFC, Pizza Hut i Starbucks. Warburg Pincus był zaangażowany w AmRest od 2010 roku.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Medi-Lynx Cardiac Monitoring	MEDICALgorithmics	Andrew Bogdan (inwestor prywatny)	126 mln

(15 października) MEDICALgorithmics S.A., polski dostawca rozwiązań systemowych oraz algorytmicznych w diagnostyce kardiologicznej, zawarł umowę warunkowego nabycia 75% udziałów w Medi-Lynx Cardiac Monitoring, LLC, amerykańskiej spółce świadczącej usługi diagnostyki medycznej na terenie USA za pomocą systemu PocketECG- zaawansowanej technologii monitorowania kardiologicznego dostarczanej przez MEDICALgorithmics. Umowa została zawarta pod warunkiem zawieszającym, że spółka AMI Monitoring, Inc. (McKinney, Texas, USA) nie skorzysta oraz nie wykona przystępującego jej prawa pierwokupu nabycia udziałów w spółce Medi-Lynx.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
LW Bogdanka	Grupa Energetyczna Enea	Wielu	1 480 mln

(19 października) Grupa Energetyczna Enea SA, producent, dystrybutor i sprzedawca energii elektrycznej w Polsce, otrzymał zgodę na przejęcie Lubelskiego Węgla Bogdanka, spółki wydobywającej węgiel kamienny. Po transakcji przeprowadzonej w drodze wezwania na GPW w Warszawie, Enea posiada 66% akcji w kopalni. Warunkiem udzielenia zgody na akwizycję było przejęcie przez Eneę Katowickiego Holdingu Węglowego od Skarbu Państwa.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Park Wodny Bania	Viriditas	Inwestorzy prywatni	Nie ujawniono

(16 listopada) Spółka celowa Viriditas S.A., założona przez byłego wiceprezesa PKO BP i GPW Piotra Kamińskiego, przejęła pakiet 56% udziałów od sześciu osób fizycznych w Parku Wodnym Bania sp. z o.o., polskiej spółce, która posiada i zarządza parkiem wodnym w Białce Tatrzańskiej. W najbliższym czasie Viriditas planuje zwiększyć swoje zaangażowanie do 64%. Pozostałe udziały należą do Józefa Dziubasika, twórcy kompleksu, i osób prywatnych. W 2013 r. Park Wodny Bania wygenerował 30,6 mln PLN (7,38 mln EUR) przychodów i 10,8 mln PLN (2,6 mln EUR) zysku netto. Doradcą Viriditas przy transakcji był Navigator Capital.

Komentarze ekspertów



Marta Kotwis

Key Account Director,
Członek Zarządu
FORDATA sp. z o.o.

Pomimo umiarkowanych wartości transakcji zawieranych w Polsce, nasz kraj pozytywnie wyróżnia się na mapie Europy Centralnej i Wschodniej, która w roku 2015 złapała dużą zadyszkę. W wyniku embarga nałożonego na Rosję i konfliktu na linii Rosja – Ukraina i związanego z nim zmniejszonego zaufania inwestorów, CEE jako region odnotował spadki, zarówno pod względem ilości, jak i wartości transakcji. Natomiast w Polsce od dwóch lat obserwujemy rekordowy wzrost liczby transakcji przy jednoczesnym spadku ich wartości. Spodziewamy się, że **czwarty kwartał zamknie rok na poziomie ok. 220 transakcji, co stanowi 40% wzrost w stosunku do już rekordowego roku 2014** (158 transakcji w porównaniu do 135 w roku 2013). Trochę gorzej wygląda sytuacja, jeśli chodzi o wartości transakcji. Po boomie prywatyzacyjnym w latach 2008-13, teraz **w Polsce dominują transakcje o wartości do 100 mln PLN**, te powyżej 100 mln EUR stanowią niewielki odsetek (poniżej 10%). Statystyki zawyżają nieliczne transakcje (z największych można wymienić przejęcie 52,7% udziałów TVN S.A. przez Scripps Networks Inc za 2, 416 mld PLN, przejęcie PKP Energetyka S.A. przez CVC Capital Partners za 1,41 mld PLN), ale można je liczyć na palcach jednej ręki. W 2015 roku w Polsce aktywne były fundusze inwestycyjne, które pozyskują kapitał na nowe inwestycje w regionie, bo można tu uzyskać wyższe stopy zwrotu niż w Europie Zachodniej. Spodziewam się, że w 2016 roku ich działania będą zintensyfikowane. Rynek polski i CEE w 2015 można określić jako ten z umiarkowaną stopą zwrotu i takim też ryzykiem w porównaniu do rynków rozwijających się w innych regionach świata. Spodziewamy się tym samym stabilizacji. Przewidujemy, że aktywne branże w roku 2016 to wciąż będą **nieruchomości, Telekom, IT, ochrona zdrowia, można też spodziewać się przetasoowań w branży finansowej**. Wszystkich doradców transakcyjnych zachęcamy do zapoznania się z nowopowstałym Kodeksem Dobrych Praktyk Transakcyjnych. Mam nadzieję, że wskazówki w nim zawarte usprawnią pracę w 2016 roku.



Piotr Jankowski

Senior Account Executive
FORDATA sp. z o.o.

Całkowicie odwrotną sytuację niż w CEE obserwujemy na scenie globalnej, gdzie odnotowano rekordy właśnie jeśli chodzi o wartości transakcji (z największymi dealami w Stanach Zjednoczonych i największą transakcją, którą była fuzja firm farmaceutycznych Pfizer i Allergan warta 183,7 mld USD). Generalnie **rok 2015 oceniam globalnie jako rekordowy, z wynikiem na poziomie 3,49 bln USD** (wzrost na poziomie prawie 25% w stosunku do roku 2014). Tani pieniądz może zachęcić inwestorów do wzmożonej aktywności w Polsce. Jednak są też czynniki ryzyka, jak zawirowania polityczne w Polsce, które mogą spowodować ucieczkę inwestorów z rynku regulowanego (gielda, obligacje Skarbu Państwa). Inwestorzy pójdą albo w kierunku rynków prywatnych (co spowoduje wzmożoną aktywność M&A u nas), ale mogą też wybrać inne kraje, gdzie będzie stosunkowo bezpieczniej, ale mniej zyskownie. Do lokowania środków u nas będzie kusila inwestorów także deprecjacja złotego, o ile sytuacja polityczna się nie zmieni. Wiele transakcji rozpoczętych, bądź w planach na 2015 będzie się dziać jeszcze w 2016. Trendem wartym zauważenia jest sukcesja, która wzbiera na sile. Na popularności będą zyskiwały naszym zdaniem **branża IT i sharing economy, rozwiązania związane z efektywnością energetyczną oraz rozwiązania typu cloud z dużym naciskiem na bezpieczeństwo informacji, np. Virtual Data Room**. Już teraz użycie VDR podczas transakcji rośnie w Polsce z miesiąca na miesiąc.

Komentarz eksperta



Jan Kospin

Dyrektor
Navigator Capital S.A.

Rok 2015 cechowała duża aktywność na rynku fuzji i przejęć w Polsce, co znajduje odzwierciedlenie zarówno w liczbie, jak i wartości zawieranych transakcji, największej od czasu kryzysu finansowego w 2008 roku. **Łącznie w 2015 r. przeprowadzono w Polsce ponad 220 transakcji M&A.**

Ożywieniu na rynku fuzji i przejęć nie towarzyszyła poprawa nastrojów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. **Indeks WIG w okresie od stycznia do grudnia stracił ponad 12%, w tym samym czasie niemiecki DAX wzrósł o ponad 5%, a amerykański NASDAQ o 6%.**

W 2015 r. na polską giełdę oddziaływało wiele czynników. Jednym z najistotniejszych wydaje się wpływ niepokojących danych płynących z gospodarki chińskiej, które odcisnęły piętno na indeksach światowych, wpływając m.in. na silną przecenę na rynku surowców. Ponadto inwestorów niepokoi nierozwiązany wciąż konflikt na Ukrainie oraz niekontrolowany napływ imigrantów do Europy, będący przyczyną sporów pomiędzy krajami Unii Europejskiej. Dla polskiego parkietu nie bez znaczenia były czynniki polityczne związane ze zmianą władzy. Wprowadziły one niepokój w poczynania inwestorów na warszawskim parkiecie, co znalazło odzwierciedlenie szczególnie w wycenach banków, a także przedsiębiorstw wydobywczych czy energetycznych. Inwestorzy obawiają się niebezpieczeństwa nacisków politycznych na zarządy spółek energetycznych, które mogą zostać zmuszone do posunięć o dyskusyjnej optymalności biznesowej – jak na przykład wsparcie nierentownego sektora górniczego. **Polskim indeksom nie pomogły pozytywne dane makroekonomiczne, jak np. spadająca stopa bezrobocia,** która według badań Ministerstwa Pracy i Polityki Społecznej w listopadzie br. osiągnęła najniższą wartość od końca 2008 r.: 9,7%. Na chwilę obecną trudno przewidywać, kiedy sytuacja na GPW się unormuje. Wiele w tej kwestii zależy od polityków, którzy zasypują rynek sprzecznymi informacjami, tak jak np. w przypadku podatku od niektórych kopalni, który istotnie wpływa na wycenę KGHM.

W kończącym się roku na polskim rynku byliśmy świadkami kilku znaczących i interesujących transakcji. Największą z nich było przejęcie 52,7% udziałów TVN przez Scripps Network Interactive za ponad 2,4 mld PLN, a następnie wycofanie medialnego giganta z GPW. Ponadto amerykański nabywca dodatkowo przejął też zobowiązania wynikające z wcześniejszych emisji obligacji o wartości nominalnej odpowiednio 300 i 556 mln EUR. Warto zwrócić uwagę na przejęcie spółki LW Bogdanka SA przez Grupę Energetyczną Enea za kwotę niemal 1,5 mld PLN oraz zakup PKP Energetyka przez fundusz private equity CVC za prawie 2 mld PLN. Wśród ciekawych transakcji należałoby wskazać nabycie przez Wielton, notowanego na GPW, wiodącego polskiego producenta naczepek do samochodów ciężarowych, większościowego pakietu akcji Fruehauf Expansion, swojego bezpośredniego konkurenta na rynku francuskim. Transakcja ta, przy której doradzał Navigator Capital, jest jednym z coraz liczniejszych przykładów ekspansji polskich firm na rynki zagraniczne poprzez przejęcia zachodnich konkurentów.

Warto również zwrócić uwagę na jeszcze jedną statystykę dotyczącą rynku fuzji i przejęć w Polsce w 2015 r. Mianowicie, po stronie sprzedającej najbardziej aktywne były osoby prywatne, natomiast po stronie kupującej fundusze PE/VC. Może to świadczyć o coraz powszechniejszym zjawisku sprzedaży przedsiębiorstw przez ich założycieli, którzy stanęli w obliczu problemu sukcesji.

Jesteśmy umiarkowanymi optymistami w kwestii koniunktury na rynku M&A w roku 2016. W Polsce czynnikiem sprzyjającym wzrostowi liczby fuzji i przejęć będzie z pewnością rosnąca dojrzałość wielu sektorów gospodarki, wymuszająca konsolidację funkcjonujących przedsiębiorstw. Jednego możemy być pewni- czeka nas bardzo ciekawy rok.