



# M&A Index Poland

## III kwartał 2017

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

---

Komentarze ekspertów do 25 wydania  
raportu dostępne na stronie:  
[blog.fordata.pl](http://blog.fordata.pl)

[navigatorcapital.pl](http://navigatorcapital.pl)  
[fordata.pl](http://fordata.pl)

# M&A Index Poland, 3Q 2017

by Navigator Capital & FORDATA | Październik 2017

## Łączna liczba transakcji\*

42 (3Q 2017)

## Wartość największej transakcji\*\*

481 mln PLN

(Sprzedaż ok. 51% akcji LC Corp w ramach oferty wtórnej przez podmioty związane z majątkiem Leszka Czarneckiego)

\* na podstawie ogólnodostępnych 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 III kw. 2017 r. na polskim rynku fuzji i przejęć odnotowano większą liczbę transakcji niż w analogicznym okresie ubiegłego roku (33 w III kw. 2016 r.). Największą transakcją w III kw. 2017 r. (481 mln PLN) była sprzedaż udziałów w LC Corp przez główną grupę akcjonariuszy związanych z majątkiem Leszka Czarneckiego. W ostatnim kwartale obserwowaliśmy zwiększoną liczbę wyjść z inwestycji realizowanych przez fundusze PE. Obserwujemy też wzmożone transakcje w branży mięsnej oraz segmencie soków i napojów.

## Wybrane transakcje

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Recupyl	Eneris	N/A	N/A

(18 lipca) Polska grupa działająca na rynku gospodarki wodno-ściekowej, odpadów oraz energetyki odnawialnej przejęła francuski Recupyl. Transakcja stworzyła dobre perspektywy rozwoju dla inwestora poprzez zyskanie ośrodka badawczo-rozwojowego we Francji, zakładów przemysłowych w Grenoble oraz pakietu większościowego w Recupyl Polska (spółka przetwarza akumulatory i baterie). Jest to również kolejne wyjście polskich firm z inwestycjami na rynki europejskie.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
JDR Cable Systems (Holdings)	Grupa TELE-FONIKA Kable	Vision Capital	N/A

(18 lipca) TELE-FONIKA Kable przejmie szkocką firmę JDR Cable Systems. Do finalizacji transakcji konieczna jest zgoda stosownych organów regulacyjnych. Grupa Tele-Fonika Kable to jeden z liderów na globalnym rynku przewodów i systemów kablowych, posiadający zakłady produkcyjne w Europie i sieć dystrybucji w wielu krajach na świecie. JDR Cable Systems to dostawca kabli podmorskich, stosowanych na platformach wydobywczych i w branży energii odnawialnej, której głównym udziałowcem był fundusz PE Vision Capital.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Stella Pack	Coast-2-Coast	Inwestor prywatny	N/A

(19 lipca) Bounty Brands – spółka portfelowa południowo-afrykańskiego funduszu PE Cost2Coast dokonała przejęcia polskiego producenta worków na śmieci, wyrobów foliowych i innych artykułów gospodarstwa domowego z tworzyw sztucznych – spółkę Stella Pack. Posiada ona również zakłady w Rumunii oraz na Ukrainie, a blisko 40% przychodów Stella Pack pochodzi ze sprzedaży na rynkach zagranicznych. W 2016 r. przychody firmy wyniosły 222 mln PLN. Spółka jest liderem w swojej branży wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej.

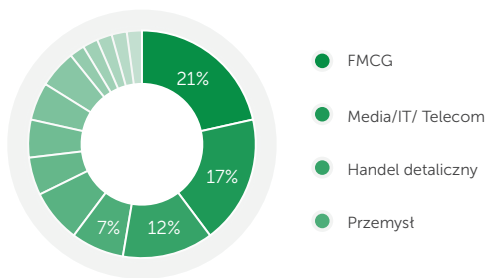
# M&A Index Poland, 3Q 2017

by Navigator Capital & FORDATA | Październik 2017

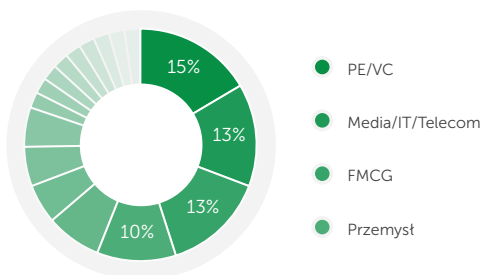
## Ujęcie sektorowe

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

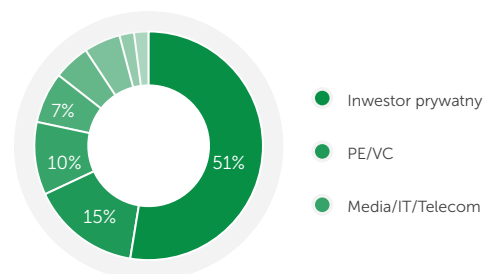
### PODMIOT PRZEJMOWANY (%)



### STRONA KUPUJĄCA (%)



### STRONA SPRZEDAJĄCA (%)



PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Zakłady Mięsne Silesia	CEDROB	Inwestor prywatny	N/A

(25 lipca) Trwa konsolidacja branży mięsnej. CEDROB zdecydował się na przejęcie kolejnego podmiotu – ZM Silesia, grupy kapitałowej zarządzającej marką Duda oraz posiadającej własne centrum logistyczne. CEDROB poprzez przejęcia od kilku lat poszerza skalę swojej działalności i obecnie jest największym producentem mięsa w Polsce. W bieżącym kwartale ukraiński gigant drobiarski MHP rozpoczął proces przejęcia Kutnowskich Zakładów Drobiarskich „Exdrob”, które borykały się ostatnio z problemami finansowymi. Przejęcie pozwoli firmie zza wschodniej granicy budować pozycję w UE nie tylko poprzez eksport wyrobów własnych, ale również poprzez posiadanie fizycznych zakładów produkcyjnych.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Comfort	GOLDBECK Bauelemente Bielefeld SE	Inwestor prywatny	N/A

(24 sierpnia) GOLDBECK złożył wniosek do UOKiK o wydanie zgody nabycie 100% akcji w Comfort. Goldbeck jest niemiecką spółką, która prowadzi działalność w branży deweloperskiej oraz budowlanej. Przychody koncernu za rok 2016 sięgają 2 mld EUR. Comfort jest jednym z czołowych producentów prefabrykatów żelbetonowych w Polsce osiągającym przychody na poziomie 115 mln PLN.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Przedsiębiorstwo Przemysłu Paszowego „Bacutil”	Agrifirm Polska	Inwestor prywatny	N/A

(31 sierpnia) Holenderska spółka Agrifirm zwiększa ekspozycję na rynek polski. Przejęcie Bacutilu – firmy działającej we wschodniej części kraju, której działalność koncentruje się głównie na segmencie pasz dla drobiu, pozwala na pokrycie niemal całej Polski siecią podmiotów z grupy oraz powinno przyczynić się do zajęcia pozycji w pierwszej trójce największych producentów pasz w kraju. Royal Agrifirm Group jest firmą o zasięgu światowym i wiodącej pozycji wśród dostawców produktów na potrzeby rolnictwa. Działa w 16 krajach na 3 kontynentach.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Candellux	OEM International	Inwestor prywatny	N/A

(31 sierpnia) OEM International dokonała przejęcia polskiej spółki Candellux działającej na rynku producentów oświetlenia. Spółka w 2016 roku osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 4 mln EUR. OEM International to wiodący dostawca komponentów i systemów dla największych odbiorców automatyki przemysłowej w Europie. Koncern posiada 25 oddziałów w 13 krajach w Europie. Spółka jest notowana na giełdzie w Sztokholmie.

# M&A Index Poland, 3Q 2017

by Navigator Capital & FORDATA | Październik 2017

## 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 10 lat swojego istnienia zrealizowaliśmy ponad 60 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.

## 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 34 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, BOŚ Bank, Polimex Mostostal, Budimex, DM PKO Banku Polskiego, Deloitte Advisory, EY, KPMG Advisory, JSW, HAITONG oraz wiele innych.



### Firmy Partnerskie



### Autoryzowany Doradca



## Kontakt

Jan Kospin Dyrektor

e: jan.kospin@navigatorcapital.pl t: +48 22 202 68 80

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](http://navigatorcapital.pl)

Alicja Kukla-Kowalska Key Account Manager

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

FORDATA sp. z o.o.

ul. Taczaka 24, 61-819 Poznań

t: +48 61 660 15 10 e: [biuro@fordata.pl](mailto:biuro@fordata.pl) [fordata.pl](http://fordata.pl)

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Wosana	Cooperatief Avallon MBO II	Inwestor prywatny	N/A

(6 września) Specjalizujący się w wykupach menedżerskich fundusz Avallon wejdzie w szybko rosnący segment soków i napojów. Do inwestora finansowego mają się przyłączyć akcjonariusze mniejszościowi – była kadra kierownicza spółki. Wosana jest producentem wód i soków zarówno pod markami własnymi, jak i w formule white label. Segment, w którym działa Wosana, już od dłuższego czasu przeżywa fazę konsolidacji. Od dłuższego czasu mówi się o sprzedaży Hortexu przez fundusz Argan Capital. Producent izotoników Oshee chce wykorzystać szansę na wejście w segment wód mineralnych, co umożliwi mu przejście marki Kinga Pienińska.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
LC Corp (51,2%)	Altus TFI, Quercus TFI, PZU PTE	Leszek Czarnecki, LC Corp BV, Open Finance, Getin Noble Bank, Open Life TU Zycie	Ok. 481 mln PLN

(11 września) Open Finance w komunikacie giełdowym ogłosiło sprzedaż pakietu akcji LC Corp. w ramach konsorcjum negocjacyjnego. We wszystkich spółkach dokonujących sprzedaży 51,2% akcji LC Corp większościowym udziałowcem jest Leszek Czarnecki. Nabywcami pakietów akcji były Altus TFI, Quercus TFI oraz PZU PTE. Cena zbycia jednej akcji wyniosła 2,10 PLN.

PRZEJMOWANY	KUPUJĄCY	SPRZEDAJĄCY	WARTOŚĆ [PLN]
Mila	Eurocash	Argus Capital	350 mln

(15 września) Przejęcie kontroli nad działającą w segmencie proximity siecią sklepów Mila poprzez nabycie 100 % udziałów stanowi element polityki akwizycyjnej Grupy Eurocash, która jest już właścicielem m.in. hurtowni Cash&Carry, Delikatesów Centrum, Lewiatana, sieci sklepów "abc", Inmedio czy frisco.pl. Na koniec 2016 roku sieć Mila posiadała 188 placówek przy sprzedaży 1,49 mld PLN oraz EBITDA na poziomie 4,8 mln PLN. Obok tej transakcji w ubiegłym kwartale miało również miejsce przejęcie Alma Market przez francuski Immomok, co jest potwierdzeniem trendu konsolidacji polskiego rynku sprzedaży detalicznej produktów spożywczych.

## Komentarze ekspertów



**Alicja  
Kukła-Kowalska**

Key Account Manager  
FORDATA

Patrząc na wyniki osiągane w poszczególnych kwartałach 2017, w 3 kwartale odnotowaliśmy najniższą jak dotąd ilość transakcji - 42 (1kw.-53, 2kw.-57). Pik w dół miał miejsce także w 3 kwartale poprzedniego roku (33 transakcje w stosunku do 46 w 1kw. i 53 w 2kw.). Spadek jest mniejszy, ale nadal istotny, bo aż 26% w dół. Podobna sytuacja utrzymuje się w całym regionie EMEA, który jako jedyny region na świecie odnotowuje spadki ilości transakcji (na poziomie 1-3%). Wartości także nie zachwycają, największa transakcja kwartału osiągnęła wartość najniższą od roku 2013.

Przewidujemy, że w 4 kwartale nastąpi istotne ożywienie. Od 5 lat obserwujemy, że najwięcej transakcji domyka się właśnie w końcówce roku. W zeszłym roku w ostatnim kwartale obserwowaliśmy także rekordowe wartości transakcji. A jak będzie teraz?

### Brak dużych transakcji na horyzoncie

Dużym zaskoczeniem jest wartość największej transakcji tego kwartału. 51% akcji spółki deweloperskiej **LC Corp** zostało nabyte przez podmioty związane z majątkiem Leszka Czarneckiego za "zaledwie" **481 mln zł**. Dla przypomnienia na polskim rynku wartość największej transakcji w danym kwartale do tej pory przekraczała 1 mld zł. Na przestrzeni ostatnich 5 lat ten warunek nie został spełniony tylko w 3 kwartale 2013, kiedy Orlen przejął TriOil Resources za 562,9 mln zł.

Patrząc na pipeline, brakuje na horyzoncie dużych transakcji, które mogłyby się domknąć jeszcze w 2017 roku. Dominować będą transakcje małe i średnie, zawierane pomiędzy polskimi podmiotami. Biorąc pod uwagę rozpoczęte negocjacje można spodziewać się dużego odsetka transakcji z branży farmaceutycznej i usług medycznych, nieruchomości i nowych technologii. Wciąż sporo dzieje się także w branży spożywczej, zwłaszcza sektor mięsny jest atrakcyjny zarówno pod względem konsolidacji rodzimych marek na rynku polskim, jak i poszukiwania inwestorów spoza Europy. Spekuluje się o debiucie giełdowym spółki Techland - jednego z największych polskich producentów gier, o przejęciu Inea przez fundusz infrastrukturalny bądź fundusz PE oraz oczekuje się na sfinalizowanie transakcji kupna Multimedia przez UPC (wartość transakcji na poziomie 760 mln USD).

### Umiarkowane zaangażowanie zagranicznych inwestorów

W 3 kwartale dominowały transakcje zawierane pomiędzy polskimi podmiotami. Polskie spółki stanowiły 71% kupujących i aż 83% sprzedających. Zaangażowanie podmiotów zagranicznych po stronie kupujących utrzymuje się na stabilnym poziomie 28% (wzrost o 3% w stosunku do 2 kw.). W tej grupie wciąż dominują spółki europejskie.

### Prywatni przedsiębiorcy nadal sprzedają najwięcej

Zgodnie z naszym przewidywaniem, odsetek prywatnych przedsiębiorców po stronie sprzedających wzrósł i wrócił do wartości obserwowanych na początku roku (wzrost z 27% do 52% Q2/Q3). Najwięcej transakcji miało miejsce w **FMCG** oraz branży **Media/IT/Telecom** (odpowiednio 21% i 17%). Po stronie kupującej dominują spółki z funduszy **PE/VC** (15%) oraz branży **Media/IT/Telecom** (13%). Fundusze nie przestają też sprzedawać, choć ilość wyjść z inwestycji zmalała w porównaniu do 2 kwartału. Enterprise Investors odchudził swój portfel o kolejną w tym roku spółkę - Elemental Holding, a najciekawszym wyjściem była sprzedaż sieci supermarketów Miła przez Argus Capital do Eurocash za **350 mln złotych**.

Była to też druga co do wielkości transakcja tego kwartału. Due diligence zostało zorganizowane z wykorzystaniem technologii **Virtual Data Room** dostarczonej przez **FORDATA**.

### Virtual Data Room standardem

Wykorzystanie podczas transakcji technologii Virtual Data Room, która gwarantuje bezpieczne udostępnianie poufnych dokumentów drugiej stronie procesu utrzymuje się na stabilnym poziomie. Z dostępnych danych wynika, że w 3 kwartale **33% transakcji zostało zrealizowanych z wykorzystaniem systemu Virtual Data Room**.

# M&A Index Poland, 3Q 2017

by Navigator Capital & FORDATA | Październik 2017



**Jan Kospin**

Dyrektor  
Grupa Navigator Capital

W III kwartale 2017 roku na polskim rynku odnotowano **42 transakcje** fuzji i przejęć. To o **9** mniej niż w poprzednim kwartale i o **9** więcej niż w III kwartale ubiegłego roku.

Największą transakcją w III kwartale 2017 r. była oferta wtórna pakietu ponad **51%** akcji spółki LC Corp. Grupa udziałowców powiązanych kapitałowo z majątkiem Leszka Czarneckiego zbyła akcje na rzecz podmiotów z rynku finansowego.

Na uwagę zasługuje również konsolidacja dwóch segmentów rynku spożywczego. W ostatnim kwartale byliśmy świadkami dwóch transakcji zarówno wśród producentów drobiu jak i napojów. CEDROB S.A. – polski lider rynku drobiarskiego przejął Zakłady Mięsne Silesia S.A. Inną rodzimą firmą, Kutnowskie Zakłady Drobiarskie Exdrob S.A., została przejęta przez ukraiński koncern MHP. Spółka zza wschodniej granicy zyskała sobie w ten sposób przyczółek na rynku europejskim. W branży napojów z pewnością na uwagę zasługuje wykup menedżerski WOSANA S.A. przy wsparciu funduszu PE Avallon. Producent izotoników Oshee postanowił z kolei wejść na perspektywiczny rynek wód mineralnych poprzez zakup marki Kinga Pienińska.

Ostatni kwartał był też obfity pod względem wyjść funduszy PE/VC ze spółek portfelowych. W ciągu ostatnich trzech miesięcy doszło do pięciu transakcji tego typu. Najtośniejszą z nich była sprzedaż Grupie Eurocash sieci supermarketów Mila przez fundusz Argus Capital. Cena transakcji wyniosła **350 mln PLN** i pozwoliła spółce konsolidującej polski rynek handlu detalicznego na zwiększenie swojego portfela o ok. 190 sklepów w zachodniej i centralnej Polsce.

Jeżeli chodzi o strukturę transakcji, najwięcej zmian właścicielskich było wśród spółek z branży **FMCG – 21%** oraz **Media/IT/Telekom – 17%**. Wśród podmiotów kupujących dominowały firmy z branży **Private Equity/Venture Capital 15%**, fundusze **Media/IT/Telecom - 13%** oraz firmy z branży **FMCG – 13%**. Niemal połowę sprzedających stanowili inwestorzy prywatni. Drugą najczęściej zbywającą swoje udziały grupą były **Fundusze Private Equity/Venture Capital – 15%**.

Hossa na warszawskiej giełdzie trwa. Notowania WIG wspięły się ponad granicę 64 000 pkt., a zmiana wartości indeksu od początku kwartału wynosi ok. **4,5%**. Największy wzrost w tym czasie wśród spółek indeksu WIG 20 zanotowały JSW S.A. i Energa S.A. (odpowiednio ok. **30%** i ok. **28%**).

Zachowanie złotego wobec zachodnich walut nie było jednokierunkowe. Kurs USD/PLN w minionym kwartale spadł o ok. **1,6%**, natomiast kurs EUR/PLN wzrósł o ok. **1,7%**.