

RAPORT M&A BRANŻA IT / Edycja 1 / Listopad 2024

# Raport M&A Branża IT 2024

---



# Raport M&A

## Branża IT



## Rozdział 1

# Transakcje w Europie

---

W okresie od 1 stycznia 2019 do 30 września 2024 roku w Europie przeprowadzono łącznie 12 945 transakcji na udziałach i akcjach podmiotów z branży IT, jak wynika z danych S&P Capital IQ Pro. Kwartalna liczba transakcji przedstawiona została na wykresie 1.

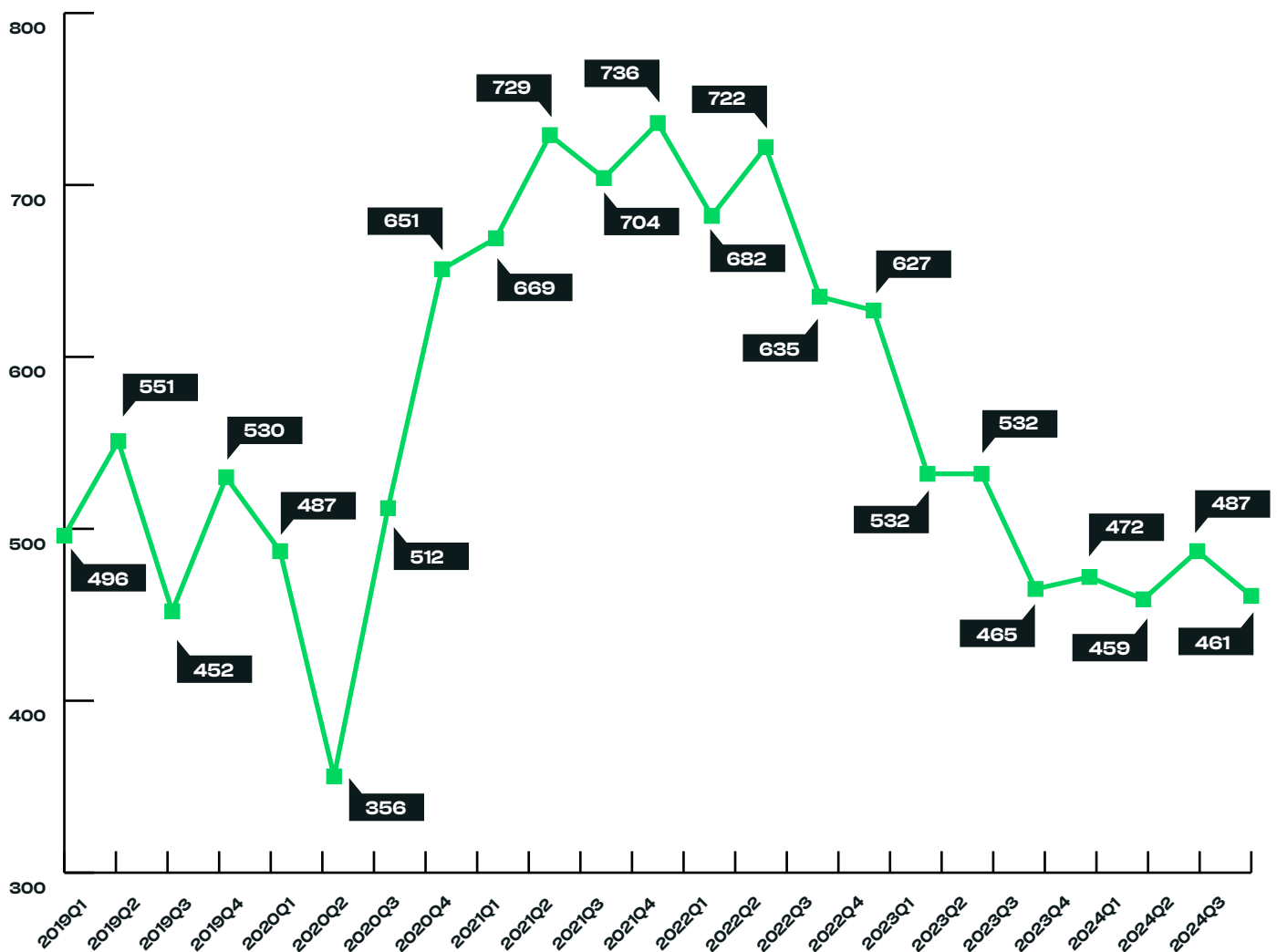
Największa aktywność inwestycyjna w okresie analizy obejmuje lata 2021-2022. Wpływ na decyzje inwestycyjne w tamtym czasie miało m. in. ożywienie rynku po chwilowym spadku spowodowanym wybuchem pandemii, przyspieszone procesy cyfryzacji przedsiębiorstw i niskie stopy procentowe. Jak wynika z danych, aktywność transakcyjna uległa obniżeniu w 2023 roku i w okresie ostatnich pięciu kwartałów utrzymuje się

na stabilnym poziomie. Okres stabilizacji liczby transakcji na spółkach technologicznych pokrywa się z okresem ustabilizowania się sytuacji makroekonomicznej.

Spadek inflacji w Europie, nadal duży potencjał konsolidacyjny rynku IT, rosnące znaczenie transformacji cyfrowej i rozwój algorytmów sztucznej inteligencji mogą stanowić czynniki pobudzające aktywność transakcyjną w przyszłości.

## WYKRES 1.

# Liczba przeprowadzonych transakcji kupna akcji / udziałów spółek technologicznych w Europie w okresie 01.01.2019 - 30.09.2024 roku, **kwartalnie**



## Rozdział 2

# Transakcje w Polsce

---

W okresie od 1 stycznia 2019 do 30 września 2024 roku w Polsce przeprowadzono łącznie 231 transakcji dotyczących podmiotów z branży IT. Wykres 2 przedstawia liczbę transakcji kupna udziałów lub akcji polskich spółek technologicznych w ujęciu półrocznym w okresie od 1 stycznia 2019 do 30 czerwca 2024 roku.

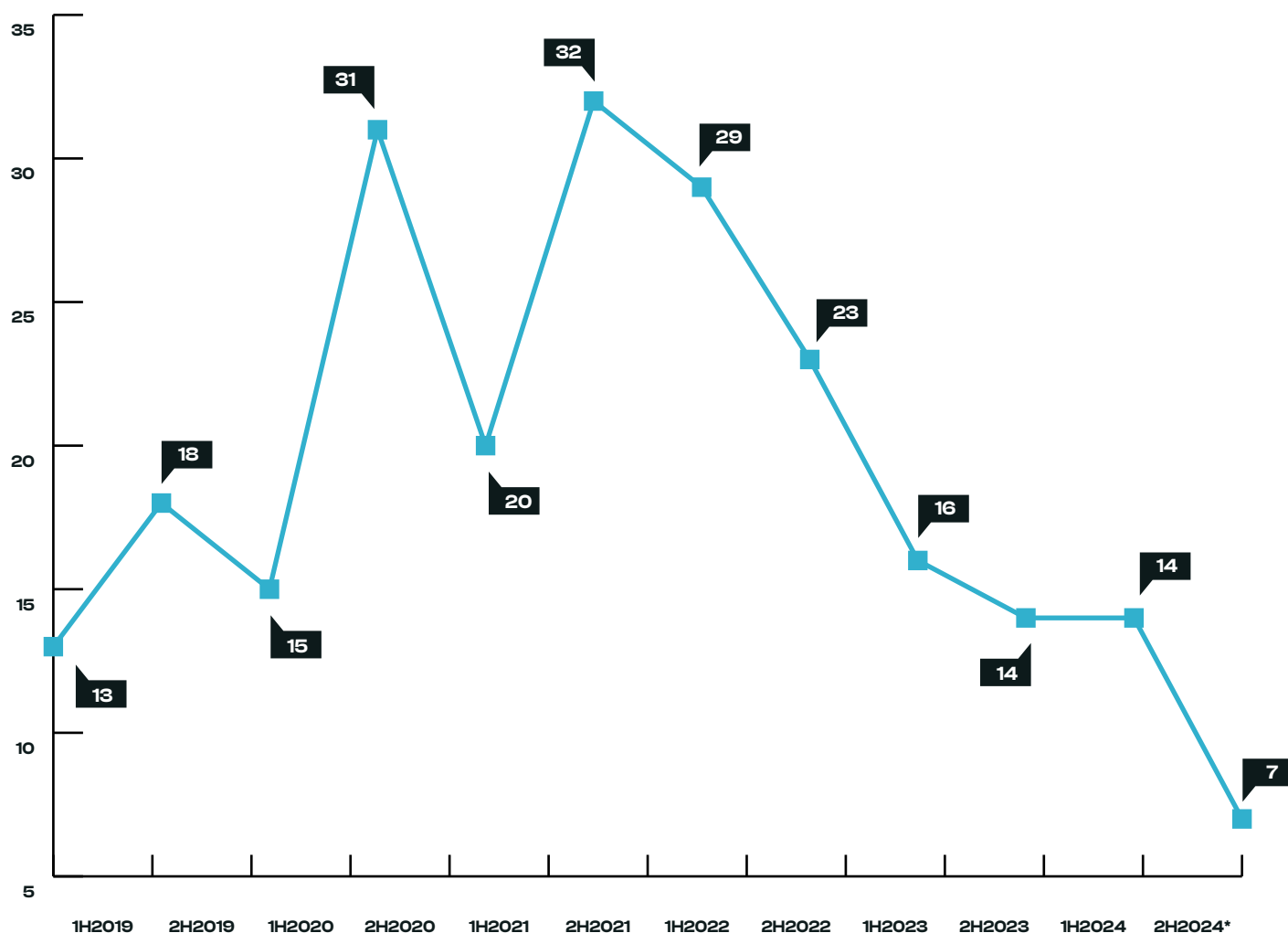
Polski rynek do pewnego stopnia odzwierciedlał trendy zaobserwowane na rynku europejskim. Największa aktywność transakcyjna miała miejsce w latach 2021-2022, kiedy przeprowadzono po 52 transakcje w każdym roku. Przy czym trend spadkowy na polskim rynku rozpoczął się wcześniej, niż na rynku europejskim, 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. Od 2023 roku liczba transakcji zakupu polskich spółek technologicznych pozostaje na stabilnym poziomie. Do 30 września 2024 roku na polskim rynku zrealizowano 21 transakcji, dokładnie tyle samo co w analogicznym okresie 2023 roku.

Przyczyn stabilizacji polskiego rynku M&A można doszukiwać się w tych samych czynnikach, które wpłynęły na obserwacje z rynku europejskiego. Polski rynek IT cechuje nadal duży potencjał konsolidacyjny. To pozwala przypuszczać, że wzrost aktywności akwizycyjnej w Europie pociągnie za sobą również wzrost aktywności na naszym rodzimym rynku IT.

## WYKRES 2.

# Liczba przeprowadzonych transakcji kupna udziałów/ akcji spółek technologicznych w Polsce w okresie 01.01.2019 - 30.09.2024 roku, półrocznie



\* do dnia 30.09.2024

## Rozdział 3

# Mnożniki na świecie

---

Na wykresach 3 i 4 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 33 575 transakcji M&A przeprowadzonych na świecie na spółkach z branży Information Technology ujawniono 3 249 mnożników EV/S, dla których mediana wynosi 2,00 i 1 321 mnożników EV/EBITDA, dla których mediana wynosi 14,69.

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 12 246 transakcji, czyli prawie tyle samo co na rynku europejskim. Mediana mnożnika EV/S na rynku kanadyjsko-amerykańskim w okresie analizy wyniosła 2,79 a EV/EBITDA 16,86.

W okresie analizy wartości EV/S znajdowały się w przedziale 1,66-2,41. Najniższa wartość mnożnika EV/S została osiągnięta w 2023 roku, najwyższą wartość mnożnik przyjął w 2021 roku. Trendy w zmianie mnożnika na rynku globalnym są zbliżone do tych, które zaobserwowano dla samego rynku europejskiego. Najwyższe wartości mnożnik przyjmował w okresie wysokiej aktywności na rynku transakcyjnym, tj. w latach 2021-2022. Mediana EV/S w okresie pierwszych trzech

kwartałów 2024 roku wzrosła w porównaniu do 2023 roku i wyniosła 2,01.

Z kolei z wykresu rocznych wartości mediany mnożnika EV/EBITDA na świecie wynika, że mediana tego mnożnika w analizowanym okresie wahała się od 13,81-15,92, najniższą wartość osiągając w 2019 roku, a najwyższą w 2024 roku.

Wzrost wartości mnożnika w 2024 roku, pomimo rosnącego globalnie ryzyka geopolitycznego może świadczyć o sile sektora IT.

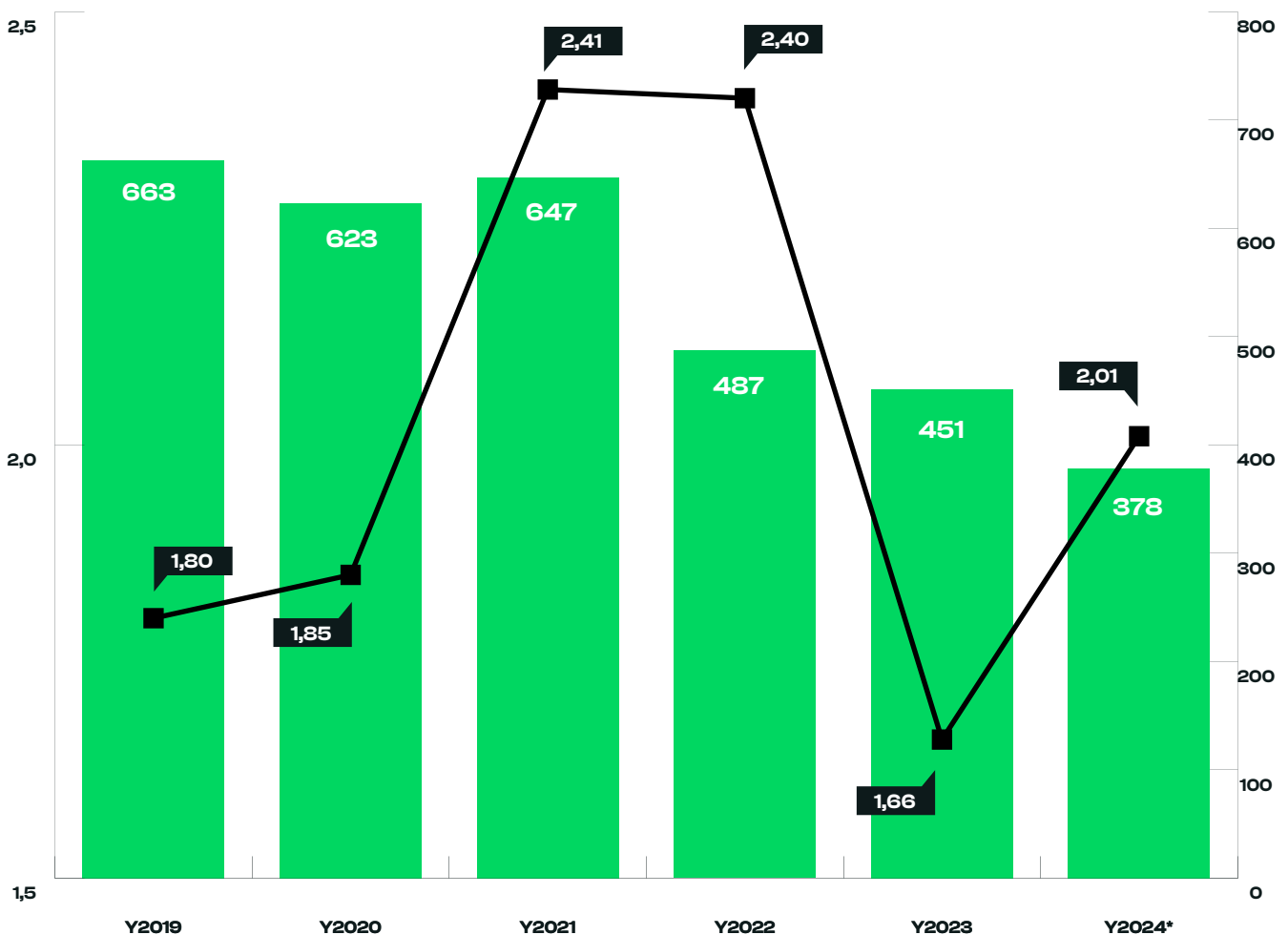
Innowacyjność sektora, postępujące procesy cyfryzacji, rozwój algorytmów sztucznej inteligencji, poszukiwanie efektywności i produktywności napędzają popyt na usługi IT. Tym samym sektor ten nadal cechuje duży potencjał rozwoju odzwierciedlany w wycenach.





WYKRES 3.

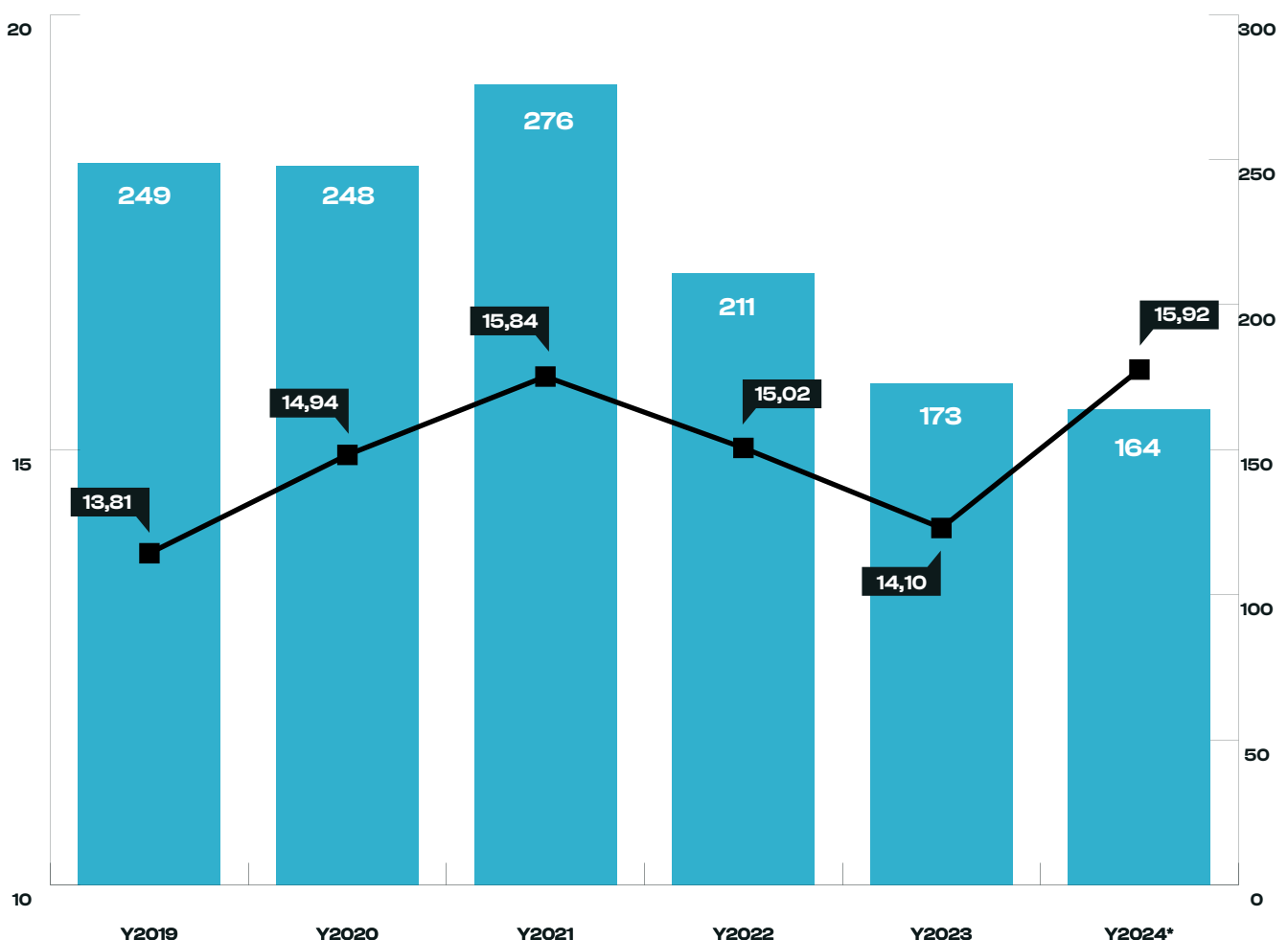
# Roczna liczba transakcji na spółkach IT na świecie, dla których ujawniono mnożniki EV/S wraz z wysokością mediany mnożników EV/S w okresie 01.01.2019-30.09.2024 roku



\* Dane za 2024 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 01.01.2019-30.09.2024 roku



\* Dane za 2024 rok obejmują jedynie 3 kwartaly

## Rozdział 4

# Mnożniki w Europie

---

Na wykresach 5 i 6 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 12 945 transakcji M&A przeprowadzonych w Europie na spółkach z branży Information Technology ujawniono 851 mnożników EV/S, dla których mediana wynosi 1,74 i 391 mnożników EV/EBITDA, dla których mediana wynosi 11,14.

Jak wynika z wykresu przedstawiającego mediany mnożnika EV/S, jego wartości w okresie analizy wahały się w przedziale 1,49-2,00.

Najniższa wartość mnożnika EV/S została osiągnięta w 2023 roku, a najwyższa w 2022 roku i dla okresu pierwszych trzech kwartałów 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 pierwszych trzech kwartałach 2024 roku nastąpił ponowny wzrost mediany mnożnika EV/S do poziomu 2,00.

Z kolei z wykresu rocznych wartości mediany mnożnika EV/EBITDA w Europie wynika, że mediana tego mnożnika w okresie od stycznia 2019 roku do końca września 2024 roku waha-

ła się od 10,17-12,94, najniższą wartość osiągając w 2020 roku, a najwyższą dla pierwszych trzech kwartałów 2024 roku.

Na podstawie wykresów można stwierdzić, że w pierwszych trzech kwartałach 2024 roku wyceny kupowanych spółek technologicznych były wysokie w relacji do lat wcześniejszych. Potencjalnym czynnikiem wpływającym na

obserwowany zarówno globalnie, jak i dla samego rynku europejskiego wzrost wycen, jest rosnąca liczba transakcji na spółkach AI, których wysoki potencjał rozwoju jest obecnie dobrze wyceniany przez inwestorów.



WYKRES 5.

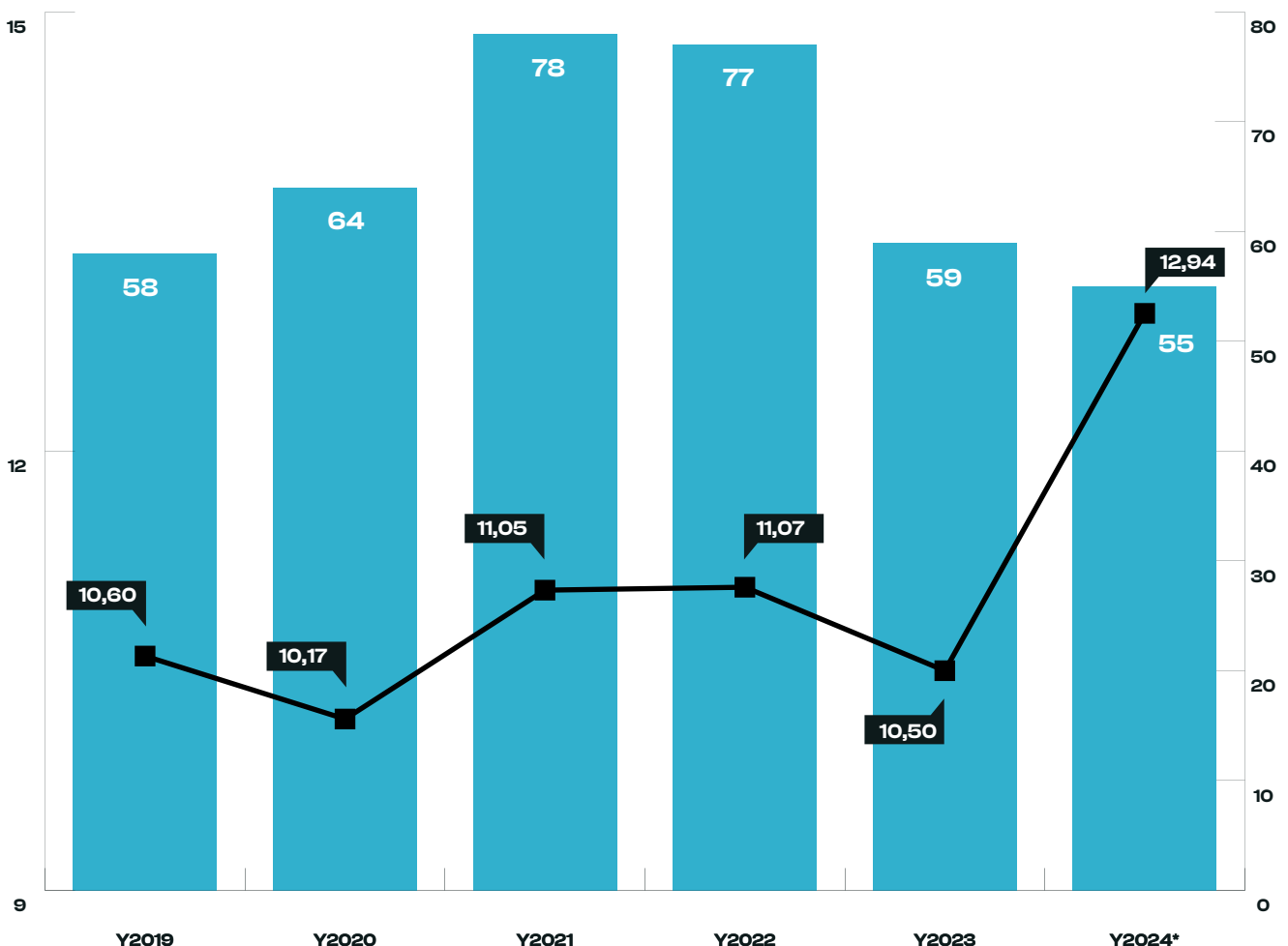
# Roczna liczba transakcji na spółkach IT w Europie, dla których ujawniono mnożniki EV/S wraz z wysokością mediany mnożników EV/S w okresie 01.01.2019-30.09.2024 roku



\* Dane za 2024 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 01.01.2019-30.09.2024 roku



\* Dane za 2024 rok obejmują jedynie 3 kwartały

## Rozdział 5

# Podział na model biznesowy

## Polska

---

W okresie od 1 stycznia 2019 do 30 września 2024 roku na polskim rynku przeprowadzono 21 transakcji na pakietach udziałów lub akcji spółek z branży IT. 17 transakcji przeprowadzono na pakietach większościowych, z czego w 11 przypadkach inwestor nabywał 100% udziałów/akcji w spółce. 1 transakcja została przeprowadzona na pakiecie mniejszościowym – 25,00%. Zestawienie tych transakcji z przyporządkowaniem targetów do odpowiedniego modelu biznesowego przedstawiono w tabeli 1 na stronie 17.

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 21 transakcji M&A, które zakończyły się w pierwszych trzech kwartałach 2024 roku w Polsce, 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 7 przypadkach kupowana spółka oferowała szerszy zakres usług.

W przypadku struktury geograficznej nabywców, w 9 przypadkach inwestorem była zagraniczna spółka, z czego 7 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 pierwszych trzech kwartałach 2024 roku

Target	Inwestor	Kraj	Data	Pakiet (w %)	Wartość pakietu (w mln PLN)	EV/EBITDA	EV/S	Model biznesowy
Mooveno Sp. z o.o.	Spire Capital Management Sp. z o.o	Polska	27.09.2024	NA	n.d.	NA	NA	SaaS
ANIXE Polska Sp. z o.o.	DERTOUR Central Europe GmbH	Niemcy	04.09.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS/SH
Alphamoon Sp. z o.o.	Box. Inc.	USA	08.08.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS
Systell Sp. z o. o. sp.k.	Focus Telecom Polska Sp z o.o.	Polska	07.08.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS
Senetic Holding SA	EUVIC Sp. z o.o.; Gemini Holding Sp. z.o.o.	Polska	06.08.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	MS/Inne
Comarch S.A.	Przedsiębiorstwo Aparatury Spajalniczej ASPA Sp.z o.o.; Chamonix Investments S.à r.l	Polska	16.07.2024	64,75%	1417,94	11,40	127	MS/SH/Inne
CODIBLY S.A.	Spyrosoft Spółka Akcyjna (WSE:SPR)	Polska	01.07.2024	57,50%	n.d.	NA	NA	SH
Primaris Services Sp. z o.o.	Alten S.A.	Francja	14.06.2024	99,99%	n.d.	NA	NA	MS/SH/Inne
Smart Factor Sp. z o.o.	CycloMedia Technology B.V.	Niderlandy	04.06.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS
Safesqr Sp. z o.o.	DataExpert BV	Niderlandy	03.06.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	MS
TribePerk Sp. z o.o.	SD Worx NV	Belgia	21.05.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS
Sescom S.A.	Enterprise Investors Fund IX; Enterprise Investors Corporation	Polska	17.05.2024	NA	137,97	NA	NA	MS/Inne
Perfect Gym Solutions S.A.	Sport Alliance GmbH	Niemcy	30.04.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	SaaS
Brand 24 S.A.	Prowly.com Sp. z o.o.	Polska	29.04.2024	57,58%	43,00	16,71	2,87	SaaS
Profitroom S.A.	MCI DC Łączna Spółka Inwestycyjna	Polska	15.04.2024	65,00%	190,14	NA	NA	SaaS/SH/Inne
Itmagination Sp. z o.o.	Virtusa Corporation	USA	04.04.2024	100,00%	n.d.	NA	NA	MS/SH
Get It Dan Sp. Z o.o.	Euvic Solutions S.A.	Polska	11.03.2024	25,00%	n.d.	NA	NA	MS
Sagra Technology Sp. z o.o.	Sygnity S.A.	Polska	01.03.2024	100,00%	42,30	NA	NA	SaaS
Telematics Technologies Sp. z o.o	Optigis S.A.	Polska	29.02.2024	NA	n.d.	NA	NA	SaaS
Panda Group Sp. z o.o.	Fabrity Holding S.A.	Polska	14.02.2024	51,00%	4,10	NA	NA	SH
Otwarty Rynek Elektroniczny S.A.	Byggfakta Group Nordic HoldCo AB	Szwecja	05.02.2024	100,00%	54,55	NA	NA	SaaS

## Rozdział 6

# Najaktywniejsi inwestorzy na świecie

Wykres 7 przedstawia 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych na świecie w okresie od 1 stycznia 2023 roku do 30 września 2024 roku. Przedstawione podmioty dokonały w okresie analizy łącznie 174 transakcji. Najwięcej targetów nabyło Accenture plc – 30.

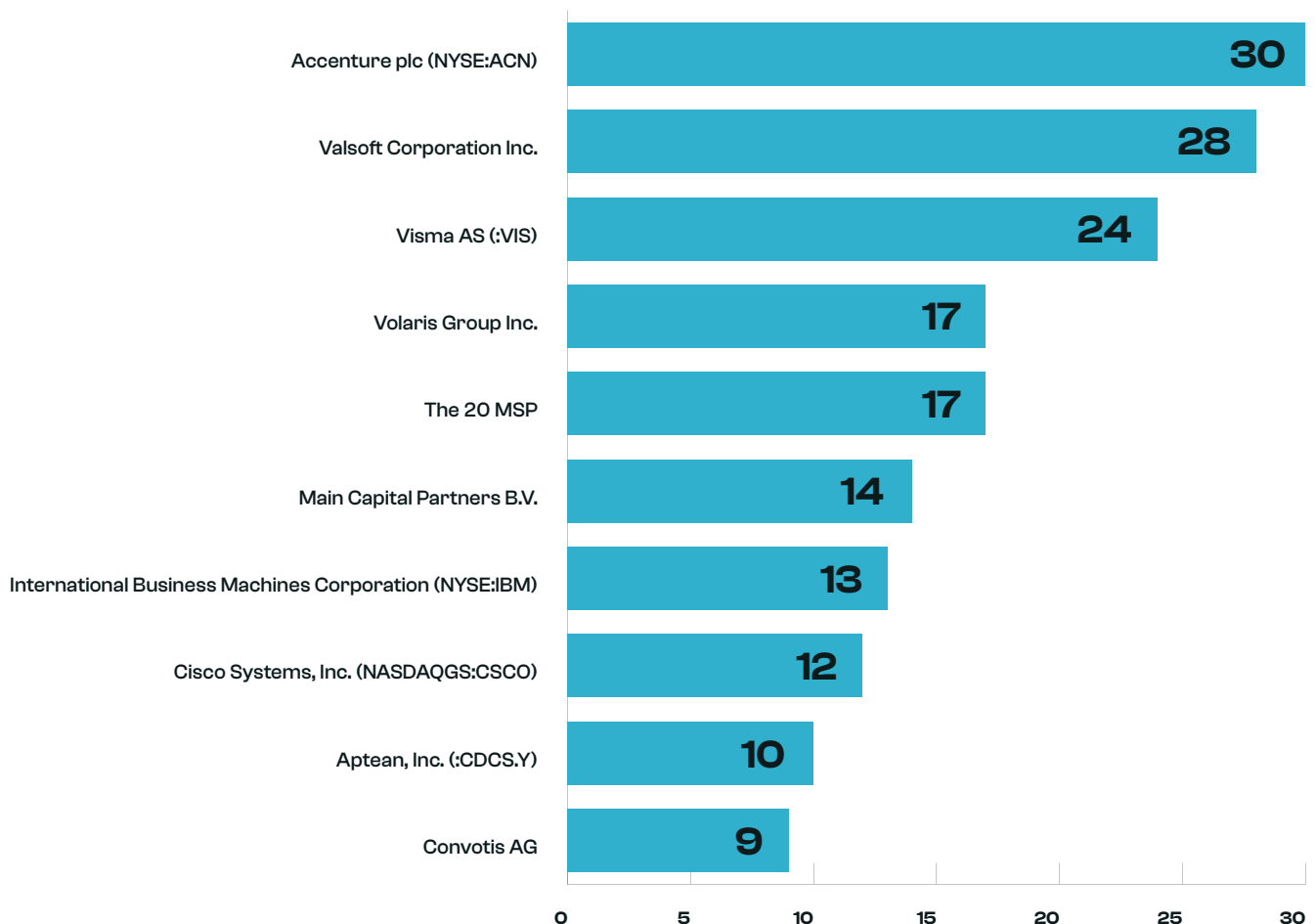
Wśród wyróżnionych inwestorów dominują inwestorzy strategiczni, czyli przedsiębiorstwa działające operacyjnie w sektorze targetu

lub podobnym, nabywające spółki w celu zwiększenia swojego udziału w rynku lub poszerzenia portfolio produktowego.

Są to m. in. trzy najaktywniejsze podmioty, tj. Accenture, Valsoft 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 14 transakcji.

## WYKRES 7.

# 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych na świecie w okresie 01.01.2023-30.09.2024 roku



## Rozdział 7

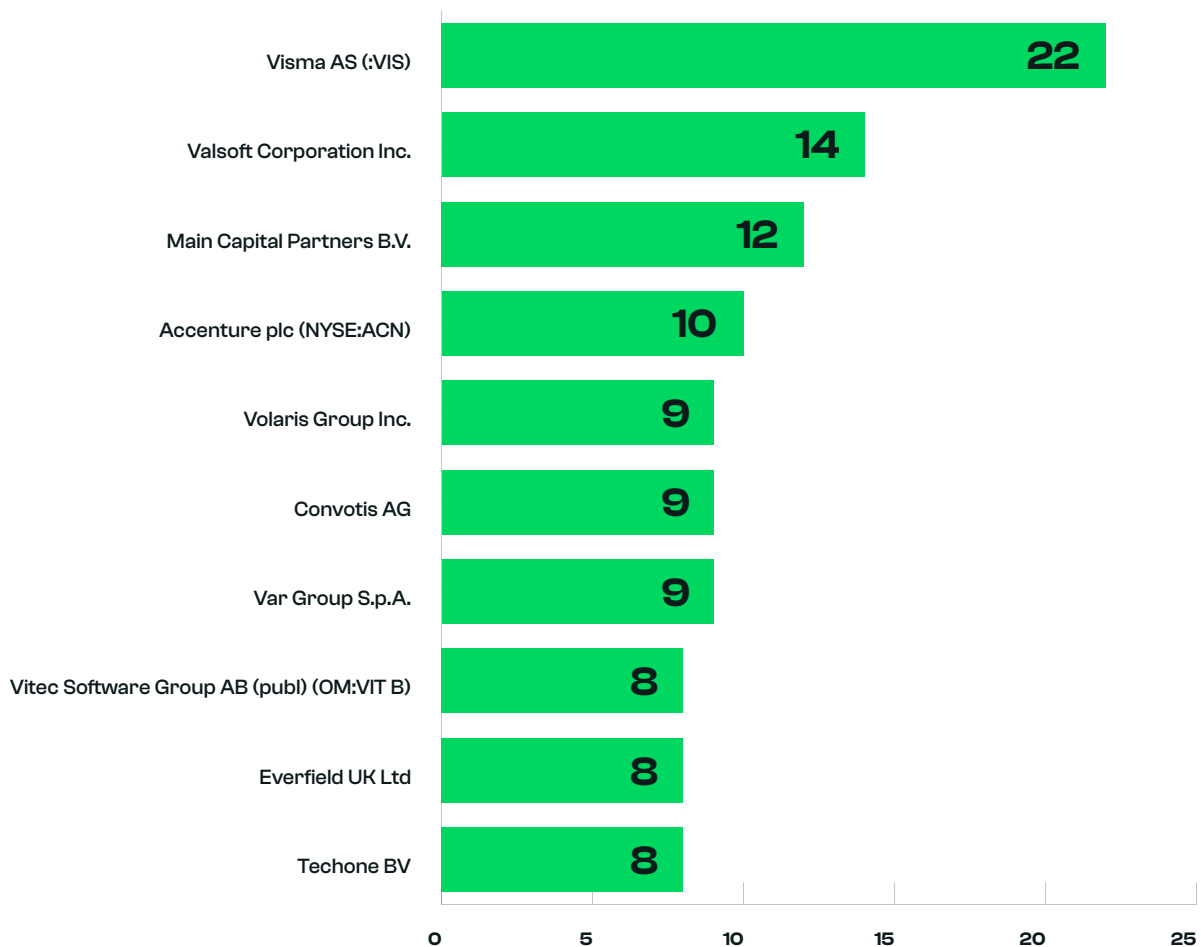
# Najaktywniejsi inwestorzy w Europie

Wykres 8 przedstawia 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych w Europie w okresie od 1 stycznia 2023 roku do 30 września 2024 roku. Przedstawione podmioty dokonały w okresie analizy łącznie 109 transakcji. W przedstawionym okresie najwięcej europejskich spółek technologicznych nabyła Visma AS – 22.

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.

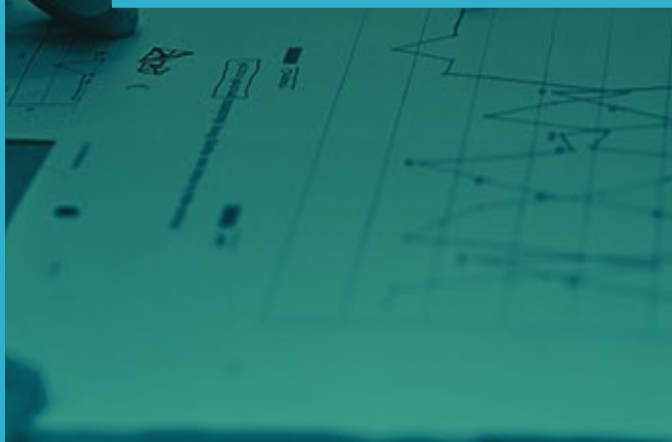
## WYKRES 8.

# 10 najaktywniejszych inwestorów pod względem liczby transakcji przeprowadzonych w Europie w okresie 01.01.2023-30.09.2024 roku



# Raport M&A

## Branża IT



## Rozdział 8

# Case Studies

## Polska

---

**01** Target: **Sagra Technology Sp. z o.o.**  
Inwestor: **Sygnity S.A. (WSE:SGN)**

Data ogłoszenia: **01.03.2024**  
Udział: **100,00%**  
Wartość (w mln PLN): **42,3**

---

Sagra Technologies to polska spółka technologiczna ze Szczecina, która specjalizuje się w tworzeniu i oferowaniu chmurowych aplikacji biznesowych w modelu subskrypcyjnym, w tym m. in. klasy SFA (Sales Force Automation), FFA (Field Force Automation), mCRM (Customer Relationship Management) czy BI (Business Intelligence). Spółka została założona w 1988 roku.

Sygnity to polska spółka, od 2022 roku należąca do międzynarodowej grupy Total Specific Solutions. Sygnity zajmuje się przede wszystkim tworzeniem, wdrażaniem i serwisowaniem oprogramowania, integracją infrastruktury i aplikacji oraz doradztwem technologicznym.

W transakcji sprzedającemu doradzał zespół CMT Advisory.

---

**02** Target: **Profitroom S.A.**  
Inwestor: **MCI DC Łączna Spółka  
Inwestycyjna**

Data ogłoszenia: **15.04.2024**

Udział: **65,00%**

Wartość (w mln PLN): **190,14**

---

Profitroom to polska spółka technologiczna założona w 2008 roku oferująca rozwiązania dla branży hotelarskiej w modelu SaaS. W ofercie przedsiębiorstwa znajduje się m. in. system rezerwacyjny, platforma marketing automation i narzędzie channel manager do zarządzania sprzedażą. Profitroom oferuje również usługi projektowania strony hotelu i pomocy w opracowaniu strategii marketingowej.

MCI to polski fundusz Private Equity inwestujący przede w spółki technologiczne i climtech w Europie Centralnej i Wschodniej. Oprócz nabytego w tym roku Profitroom w portfolio MCI znajdują się obecnie takie spółki jak eSky, WEBCON, morele, Focus Telecom i Answear.com.

---

**03** Target: **Brand 24 S.A.**  
Inwestor: **Prowly.com Sp. z o.o.**

Data ogłoszenia: **29.04.2024**

Udział: **57,58%**

Wartość (w mln PLN): **43,00**

---

Brand24 to polska spółka publiczna, oferująca narzędzie chmurowe AI do monitorowania widoczności i wizerunku marki w internecie w modelu subskrypcyjnym. Aplikacja Brand usprawnia monitorowanie skuteczności strategii marketingowej marki, dostarczając automatyczne raporty, informacje na temat opinii i kluczowe wskaźniki analityczne.

Prowly to przedsiębiorstwo zarejestrowane w Polsce należące do SEMrush Holding, czyli amerykańskiej spółki publicznej oferującej platformę marketingową w modelu SaaS. Prowly również oferuje oprogra-

mowanie chmurowe w modelu subskrypcyjnym, które automatyzuje działania związane z PR i marketingiem przedsiębiorstw.

Sprzedaż akcji odbyła się w czterech transakcjach pakietowych, w których łącznie 1,28 mln papierów wartościowych zmieniło właściciela po cenie 33,57 PLN za sztukę. Jak wynika z komunikatu giełdowego opublikowanego przez Brand24, Prowly może w kolejnych latach zapłacić za spółkę dodatkowe 12 mln PLN w ramach mechanizmu earn-out.



**04** Target: **Comarch S.A.**  
 Inwestor: **Przedsiębiorstwo Aparatury Spajalniczej ASPA Sp.z o.o.;**  
**Chamonix Investments S.à r.l**

Data ogłoszenia: **16.07.2024**  
 Udział: **64,75%**  
 Wartość (w mln PLN): **1 417,94**

Comarch to jedna z największych polskich publicznych spółek technologicznych, z siedzibą w Krakowie. Została założona przez Janusza Filipiaka i jego studentów w 1993 roku. Spółka oferuje szeroki wachlarz produktów i usług, zajmując się tworzeniem i integrowaniem rozwiązań w postaci oprogramowania, m. in. dla sektora publicznego, zdrowia, finansowego oraz MŚP.

16.07.2024 roku zostało ogłoszone wezwanie na akcje spółki, w wyniku którego 5 266 072 akcje (64,75% udziału) miało zmienić właściciela po cenie

315,40 PLN/szt. W wezwaniu udział wzięła spółka Chamonix Investments kontrolowana przez CVC Capital Partners oraz inwestorzy indywidualni (w tym żona zmarłego założyciela spółki Janusza Filipiaka - Elżbieta Filipiak). Obejmującym będzie wyłącznie Chamonix Investments Poland, czyli de facto fundusz CVC.

Jak wynika z informacji prasowych z 7 października 2024 roku, cenę w wezwaniu podniesiono do 332,20 PLN/szt. i będzie ona obowiązywać do końca przyjmowania zapisów, tj. 21 października.

**05** Target: **Senetic Holding SA**  
 Inwestor: **EUVIC Sp. z o.o.; Gemini Holding Sp. z.o.o.**

Data ogłoszenia: **06.08.2024**  
 Udział: **100,00%**  
 Wartość (w mln PLN): **n.d.**

Senetic to polska spółka wdrażająca aplikacje chmurowe i oprogramowanie, oferująca sprzęt komputerowy oraz usługi integracji systemów i utrzymywania infrastruktury technologicznej. Zapewnia również platformę edukacyjną Senetic Academy i szkolenia z zakresu programowania i obsługi sprzętu IT. Założona w 2009 roku grupa posiada obecnie 27 spółek na świecie, prowadząc działalność w 151 krajach.

W transakcji oprócz targetu uczestniczyły spółki Euvic SA, Gemini Holding i Hyperr, które w wyniku transakcji, po pozytywnej decyzji UOKiK z 05.09.2024 roku, przejęły kontrolę nad Senetic Holding. Euvic to polska grupa IT, która oferuje usługi consultingu technologicznego, rozwoju oprogramowania, outsourcingu usług IT oraz zarządzania infrastrukturą IT. Gemini Holding to polska spółka deweloperska należąca do Rafała Sonika. Hyperr to wehikuł inwestycyjny stworzony przez grupę przedsiębiorców z branży technologicznej i influencer marketingu.

## Rozdział 9

# Case Studies

## Europa

**01** Target: **Darktrace plc**  
Inwestor: **Thoma Bravo, L.P.**

Data ogłoszenia: **26.04.2024**  
Udział: **100,00%**  
Wartość (w mln PLN): **4 673,52**

Darktrace to brytyjska spółka działająca od 2013 roku, założona przez ekspertów w zakresie AI i cyberbezpieczeństwa. Spółka oferuje oprogramowanie AI w modelu SaaS, które zapewnia ochronę przed cyberzagrożeniami w czasie rzeczywistym. Spółka oferuje swoje rozwiązania dla ponad 9 700 klientów i działa na terenie 110 krajów, zatrudniając ponad 2 400 pracowników.

Thoma Bravo to amerykański fundusz Private Equity, jeden z 10 najaktywniejszych inwestorów na świecie, który w okresie analizy (tj. 01.01.2019 roku - 30.09.2024 roku) przeprowadził 29 transakcji na podmiotach z branży technologicznej. Na dzień 30.06.2024 roku fundusz zarządzał aktywami o wartości ok. 160 miliardów USD.

Oferta Thoma Bravo zakładała 20% premię dla ceny za akcję w stosunku do ceny zamknięcia notowań Darktrace na LSE w dzień poprzedzający ogłoszenie transakcji.

**02** Target: **Aareon AG**  
 Inwestor: **Caisse de dépôt et placement du Québec; TPG Capital, L.P.**

Data ogłoszenia: **24.06.2024**  
 Udział: **100,00%**  
 Wartość (w mln PLN): **2 100,00**

Aareon AG to niemiecka spółka technologiczna oferująca produkty SaaS dla branży nieruchomościowej. Spółka zatrudnia ponad 2 000 pracowników i obsługuje ponad 13 000 klientów w Hiszpanii, Francji, Niemczech, Niderlandach, Wielkiej Brytanii i Szwecji. Produkt Aareon to system do zarządzania nieruchomościami, który automatyzuje procesy planowania finansowego, zintegrowanych płatności internetowych oraz planowania utrzymania technicznego budynków.

W wyniku transakcji Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ) i TPG Capital, L.P. nabyli od Aareal Bank i Advent International 100,00% udziałów w spółce. CDPQ to inwestor instytucjonalny, który zarządza publicznymi i parapublicznymi planami emerytalnymi i programami ubezpieczeniowymi w kanadyjskiej prowincji Québec. CDPQ zarządza aktywami o wartości 452 miliardów USD. Z kolei TPG Capital to amerykański fundusz Private Equity zarządzający aktywami o wartości 229 miliardów USD.

**03** Target: **Keywords Studios plc**  
 Inwestor: **BPEA Fund VIII Co-Investment L.P.1; Cpp Investment Board Private Holdings (4) Inc.; EQT Private Capital Asia; Rosa Investments Pte. Ltd**

Data ogłoszenia: **03.07.2024**  
 Udział: **100,00%**  
 Wartość (w mln PLN): **2 629,29**

Keywords Studios to brytyjska spółka technologiczna oferująca kompleksowe usługi dla branży gamingowej. Keywords studios wspomaga spółki gamingowe na każdym etapie tworzenia gry, w tym w rozwoju ścieżki audiowizualnej, testowaniu oraz w kampanii marketingowej nowego produktu. Spółka zapewnia również oprogramowanie AI usprawniające proces tłumaczenia i platformę AI automatyzującą support online dla graczy. Wśród klientów spółki znajdują się m. in. Blizzard, Bethesda, Electronic Arts czy Riot Games.

Po stronie inwestorów w transakcji znalazły się fundusze szwedzkiej firmy Private Equity - EQT, kanadyjski fundusz CPP Investments i Rosa Investments, należąca do globalnej firmy inwestycyjnej Temasek. Transakcja ma zostać zamknięta w ostatnim kwartale 2024 roku.

Cena transakcyjna uwzględnia premię w wysokości 66,7% w stosunku do ceny zamknięcia akcji targetu z 17 maja.

---

**04** Target: **Exclusive Networks SA**  
Inwestor: **Clayton, Dubilier & Rice, LLC;**  
**Permira Advisers Ltd.**

Data ogłoszenia: **09.07.2024**

Udział: **66,70%**

Wartość (w mln PLN): **1 718,74**

---

Exclusive Networks to francuska spółka publiczna, wdrażająca rozwiązania z zakresu cyberbezpieczeństwa, która funkcjonuje od 2003 roku. Spółka oferuje usługi zarządzania infrastrukturą cyberbezpieczeństwa, usługi doradcze i implementację rozwiązań dostarczanych przez swoich partnerów biznesowych. Zapewnia również specjalistyczne szkolenia i akredytacje z obszaru cyberbezpieczeństwa. Przedsiębiorstwo działa w 45 krajach na 5 kontynentach.

Po stronie kupujących znalazły się firmy Clayton, Dubilier & Rice, LLC, czyli amerykański fundusz Private Equity inwestująca w szeroki zakres branż, w tym IT, przemysł, healthcare oraz sektor finansowy i Permira Advisers Ltd, brytyjski fundusz private equity skupiony na inwestycjach w sektor technologiczny, usługowy, healthcare i dóbr konsumpcyjnych.

---

**05** Target: **Esker SA**  
Inwestor: **General Atlantic Ltd.;**  
**Bridgepoint Group plc (LSE:BPT)**

Data ogłoszenia: **19.09.2024**

Udział: **100,00%**

Wartość (w mln PLN): **1 602,02**

---

Francuskie przedsiębiorstwo technologiczne, założone w 1985 roku, które prowadzi działalność w 11 krajach na 3 kontynentach. Rozwiązania oferowane przez spółkę to oprogramowanie w modelu SaaS do usprawniania procesów Source-to-Pay i Order-to-Cash, w tym zarządzania kapitałem obrotowym i płynnością spółki.

Po stronie inwestora znaleźli się General Atlantic Ltd., czyli amerykański fundusz Private Equity zarządzający aktywami o wartości 83 mld USD i Bridgepoint Group plc., brytyjska prywatna firma inwestycyjna notowana na LSE, zarządzająca aktywami o wartości 41 mld GBP.

Zaproponowana przez inwestorów cena nabycia Esker uwzględnia 30,1% premię ponad cenę akcji targetu z 8.08.2024 roku.

Rozdział 10

# Komentarze Ekspertów

**Jakub Multański**

Menedżer / CMT Advisory

✉ multanski@cmt-advisory.pl

**Bartosz Bisior**

Analityk / CMT Advisory

✉ bisior@cmt-advisory.pl

Branża IT od wielu lat pozostaje jednym z najważniejszych sektorów na rynku fuzji i przejęć (M&A). To właśnie technologia napędza innowacje, pozwala firmom na skalowanie działalności i optymalizację operacji. W dobie cyfryzacji niemal każdy sektor gospodarki potrzebuje rozwiązań IT, co sprawia, że ten segment rynku przyciąga uwagę inwestorów. Przejęcia firm IT oferują nie tylko dostęp do nowoczesnych technologii, ale także szansę na wzmocnienie pozycji rynkowej, przejęcie wykwalifikowanych pracowników i zdobycie przewagi konkurencyjnej. Dynamiczny rozwój technologii takich jak sztuczna inteligencja, chmura obliczeniowa czy cyberbezpieczeństwo czyni sektor IT kluczowym elementem strategii rozwojowych wielu globalnych graczy. To sprawia, że sektor IT, pomimo spadku aktywności transakcyjnej względem rekordowych lat 2021-2022, nadal stanowi istotny segment rynku transakcyjnego. Zgodnie z danymi z S&P Capital IQ Pro w pierwszych trzech kwartałach 2024 roku transakcje na spółkach IT stanowiły niemal 17,5% wszystkich transakcji M&A w Europie.

Jak pokazują dane od 2023 roku liczba transakcji M&A w sektorze IT, zarówno w Europie, jak

i w Polsce, spadła do poziomów sprzed pandemii, a od 5 kwartałów liczba przeprowadzanych transakcji utrzymuje się na stabilnym poziomie między 460-485. Stabilizacja na rynku transakcyjnym koresponduje z okresem stabilizacji makroekonomicznej. Jednocześnie zauważalny jest wzrost wycen firm technologicznych, co znajduje odzwierciedlenie w rosnących medianach mnożników EV/S oraz EV/EBITDA. Pomimo trudniejszych warunków rynkowych w 2023 i pierwszej części 2024 roku branża IT pozostaje strategicznie ważna, a dobrze prosperujące firmy technologiczne wciąż przyciągają kapitał i są dobrze wyceniane. Może to być również jedną z przesłanek nadchodzącego ożywienia na rynku transakcyjnym.

2023 rok był trudny nie tylko dla rynku M&A, ale również dla samej branży IT. Nastąpiły wtedy gwałtowne zmiany na rynku pracy. Duże, globalne spółki technologiczne takie jak Amazon, Alphabet, Microsoft i Meta przeprowadziły w tym czasie proces masowych zwolnień. Jednak w ostatnim czasie obserwowane są sygnały zapowiadające poprawę koniunktury w branży IT na świecie. Rośnie liczba oferowanych stanowisk w amerykańskich

spółkach Big Tech, również w tych, które zwalniały w 2023 roku. Poprawa koniunktury na amerykańskim rynku z czasem wpłynie pozytywnie na rynki oparte o outsourcing usług IT, w tym na rynek polski. Pozytywne sygnały obserwowane są również lokalnie. Jak wynika z raportu "Barometr nastrojów w branży IT Q1, Q2 2024" sporządzonego przez SoDA, obliczony w raporcie wskaźnik PMI dla branży wyniósł 50,77 w pierwszej połowie 2024 roku. Dla porównania na koniec 2023 roku wyniósł 48,25, co wskazuje na poprawę nastrojów w polskiej branży Software House. Wymienione przesłanki pozwalają oczekiwać poprawy koniunktury w polskiej branży IT w przyszłości.

Uwagę inwestorów w ostatnim czasie przyciągają produkty wykorzystujące algorytmy sztucznej inteligencji. Poszukiwanie efektywności i produktywności napędza popyt na oprogramowanie AI, a duży potencjał rozwoju tego sektora przekłada się na wysokie wyceny. Inwestorzy cenią również powtarzalność przychodów, nabywając spółki oferujące oprogramowanie SaaS, na co wskazuje

analiza transakcji na rynku polskim i największych transakcji na rynku europejskim. W kwietniu Darktrace oferujący oprogramowanie wykorzystujące AI w modelu SaaS został zakupiony przez fundusz Thoma Bravo za kwotę 4,67 mld EUR, co czyni tę transakcję największą w Europie w 2024 roku. Wraz z rozwojem rynku AI możemy być świadkami większej liczby tego typu transakcji.

Analiza aktywności inwestorów na rynku globalnym i europejskim wskazuje na bardzo silne tendencje konsolidacyjne. Kupującymi są głównie inwestorzy strategiczni, a udział bezpośrednich zakupów inwestorów finansowych jest relatywnie niewielki. Fundusze kupują bezpośrednio przede wszystkim dużych graczy, często w konglomeratach, co pokazała analiza 5 największych transakcji na europejskim rynku w 2024 roku. Każda z tych transakcji została przeprowadzona przez inwestorów finansowych, co sprzyja dalszej konsolidacji w branży, poprzez przejęcia add-on, które mogą mieć miejsce w przyszłości.

---



## Marcin Rajewicz

Key Account Manager, Ekspert ds. rynków finansowych / FORDATA

✉ marcin.rajewicz@fordata.pl

---

Analiza rynku fuzji i przejęć w sektorze technologicznym (TMT) w Polsce i Europie wskazuje na wyraźne zmiany strukturalne i wzrost zainteresowania inwestorów, choć liczba transakcji pozostaje niższa niż w rekordowym 2021 roku. Obecny rok przynosi jednak oznaki stabilizacji i wzrostu, zwłaszcza w drugiej połowie roku.

W 2024 roku sektor TMT utrzymuje kluczową rolę na rynku M&A w Polsce, stanowiąc aż 22% wszystkich transakcji w kraju. W trzecim kwartale zanotowano w Polsce 16 transakcji M&A w sektorze technologicznym, co potwierdza znaczenie tej branży dla lokalnych i zagranicznych inwestorów. Warto zauważyć, że największy udział w tych transakcjach miały przejęcia w obszarze oprogramowania i usług chmurowych, zgodnie z globalnym trendem, w którym software od lat stanowi największy segment w sektorze TMT. Taką prawidłowość z mniejszymi wahaniami obserwujemy już od lat, na co często wskazujemy w publikacjach raportu M&A Index Poland.

Światowy rynek M&A w sektorze technologii jest dodatkowo napędzany przez wysoką płynność finansową firm z sektora private equity, które obe-

cznie dysponują globalnie rekordową gotówką w wysokości 2,7 biliona USD. Rośnie presja na inwestowanie tego kapitału, zwłaszcza w obliczu niedawnych cięć stóp procentowych przez główne banki centralne. Decyzje FED o obniżce stóp mogą pozytywnie wpłynąć na finansowanie dłużne, które jest kluczowe przy dużych transakcjach M&A, co zwiększa szanse na kontynuację ożywienia w sektorze technologicznym także w Europie, w tym w Polsce.

Na rynku TMT szczególną uwagę przyciągają inwestycje w obszary z zakresu sztucznej inteligencji, oprogramowania oraz przetwarzania danych. Przykładem takiego ruchu w Polsce jest transakcja przejęcia przez Cloud Technologies spółki Nordic Data Resources, co stanowi element strategii ekspansji na konkurencyjnym rynku danych w Europie. Warto zaznaczyć, że polski rynek IT również dynamicznie się rozwija – do 2025 roku prognozuje się konsolidację setek mniejszych startupów, które z kolei mogą stać się atrakcyjnymi celami przejęć dla największych firm technologicznych.

Konsolidacja rynku technologicznego wydaje się nieunikniona, co widać również w zmieniającym się

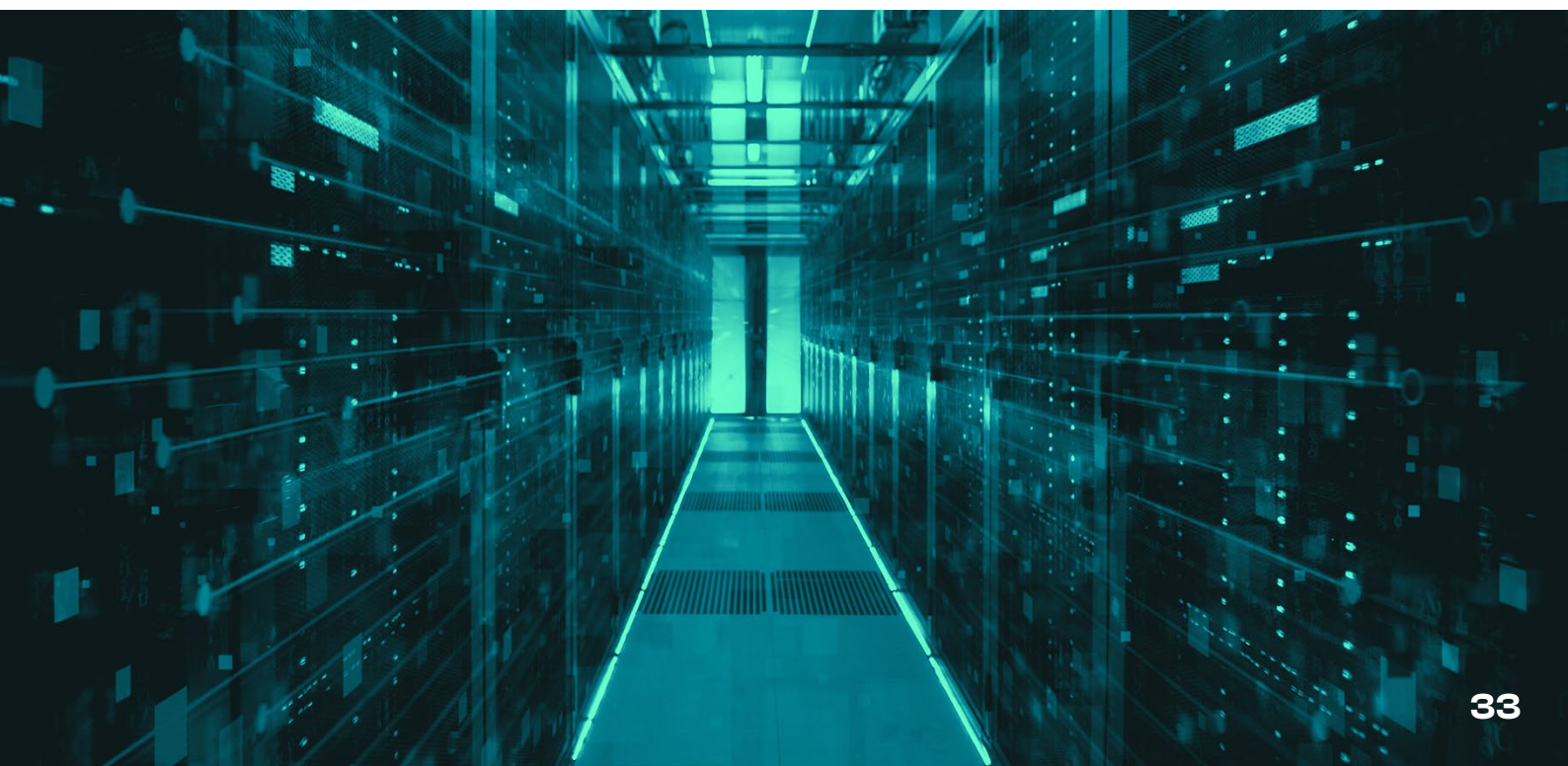


Nomodelu biznesowym sektora telekomunikacyjnego. Nowi gracze, korzystający z szerokopasmowej infrastruktury telekomunikacyjnej, stają się bezpośrednią konkurencją dla tradycyjnych operatorów. Ta sytuacja zmusza firmy telekomunikacyjne do ciągłego inwestowania w infrastrukturę, bez możliwości znaczącego zwiększania przychodów. Można więc oczekiwać, że podobnie jak w Europie Zachodniej, w Polsce nastąpi konsolidacja operatorów telekomunikacyjnych, co przełoży się na zwiększenie liczby transakcji M&A w tej branży.

Makroekonomiczny kontekst rynku M&A w 2024 roku również ma istotny wpływ na sektor TMT. Choć rynek europejski odnotował w trzecim kwartale wzrost wartości transakcji o 7% rok do roku, globalne wydarzenia geopolityczne, jak wybory w USA czy kwestie fiskalne w Europie Środkowo-Wschodniej, nadal budzą pewną ostrożność inwestorów. W Polsce jednak optymizm wśród kadry menedżerskiej jest zauważalny – indeks PMI dla przemysłu osiągnął najwyższy poziom w tym roku na koniec września, co może sprzyjać pozytywnym prognozom na przyszłe kwartały.

Podsumowując, sektor TMT w Polsce i Europie nie tylko pozostaje w czołówce rynku fuzji i przejęć, ale również zyskuje na znaczeniu w obliczu rosnącej potrzeby inwestycji w technologie przyszłości, takie jak AI czy big data. Ożywienie na rynku M&A wspierane korzystnymi warunkami finansowania, nowymi modelami biznesowymi oraz konsolidacją, pozwala przewidywać, że technologie i innowacje pozostaną fundamentem dla wzrostu rynku fuzji i przejęć w kolejnych latach.

---



Rozdział 11

# 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.



## Fordata Virtual Data Room

---

Jesteśmy wiodącym dostawcą Virtual Data Room w Europie, nr 1 w Polsce. 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 40 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.

