

M&A

Jak sprzedać Software House do zagranicznego inwestora

Maciej Gajewski

Partner

Exit Studio

Patryk Jabłonowski

Founder & Managing Director

Panorama Advisory

Warszawa, 27. Marca 2024

Agenda

- 1 Wyceny Software House i mnożniki EBITDA
- 2 Jak zagraniczni inwestorzy patrzą na: body leasing, T&M, kontrakty fixed?
- 3 Geografia i segmentacja klientów
- 4 Spin-offy - czy tworzyć osobną strukturę czy rozwijać w ramach SH?
- 5 Fundusze Private Equity vs. inwestorzy strategiczni
- 6 Struktura transakcji i Earn-out
- 7 Przygotowanie spółki pod Exit

Wyceny, mnożniki, specjalizacja

1

Wycena

Wycena jest istotna, ale nie kluczowa

- Mnożniki / multiples
- Zakres wycenowy
- DCF overlay
- Cykliczność
- Czynniki determinujące wycenę
- Przykłady transakcji

2

Specjalizacja

Percepcja rynku jest zróżnicowana

- Typy:
 - Body leasing
 - Time & Material
 - Fixed
- Własne produkty
- Klienci: długoterminowe umowy
koncentracja, powtarzalność

Segmentacja i spin-offy

3

Geografia i segmentacja klientów

Geografia

- Polska / CEE
- Europa
- USA

Segmentacja

- Start-up
- SME
- Korporacje
- Publiczne
- Dotacje

4

Struktura spin-off

Możliwe konstelacje

- Osobna struktura
- Rozwój w ramach SH
- Nasza rekomendacja

- Case study: Vue Storefront / Divante

Inwestorzy i Earn-out

5

Profile inwestorskie

Rodzaje:

- Private Equity
- Stratedzy / branżowi
- Venture

Modele inwestycyjne:

- Mniejszościowy vs. większościowy
- 100% sale
- Add-on
- Buy-and-Build
- Konsolidacja

6

Model Earn-out

Procedowanie:

- Większościowy 70%/30%, 80%/20%
- Rola Earn-out'u
- Rola dobrej umowy inwestycyjnej i term sheet
- Przygotowanie pod DD: exclusivity vs. competitive proces (VDD)
- Normalizacja EBITDA

Przykład wycenowy

Transakcje

Target

Target	Acquirer	EV/Sales	EV/EBITDA
Byte Computer	Ideal Holdings	1,2	9,8
Alithya Group	Datum Consulting Group	2,5	7,6
Singia	Evertec	4,1	16,4
Tungsten	Kofax	3,66	15,7
Esize Holdings	Proactis	2,9	8,8
Ibistic International	Mercell Holding	1,9	5,5
DWS Limited	HCL Technologies	1,1	9,5
Digital Sense Hosting	Over the Wire	2,1	7,3
		2,43	10,08

Earn-out 70%/30%, 3 lata, brak długu

EBITDA: PLN 1m

Mnożnik 9x EV/EBITDA

Implikowana wycena: PLN 9m

Pierwsza transza: PLN 6.3m

EBITDA 3Y: PLN 2.5m

Druga transza: PLN 6.75m

Total: PLN 13.05m

Check-list (zanonimizowane)

1. Optymalizacja EBITDA
2. Umowy z pracownikami
3. Intellectual Property
4. Tabela z programistami
 - a. seniority
 - b. staż w firmie
 - c. wynagrodzenie
 - d. technologie
5. Lista klientów
 - a. branża
 - b. geografia
 - c. wysokość przychodów
 - d. koncentracja
- VI. Dane finansowe
 - a. przychód i EBITDA
 - b. dane księgowe
 - c. dane zarządcze
- VII. Opis firmy
 - a. Rynek
 - b. Specjalizacja branżowa
 - c. Usługi i produkty
 - d. Technologie
 - e. Team i kluczowe osoby
 - f. Warunki transakcji

Kontakt



Maciej Gajewski

Partner

Exit Studio

Mob PL: +48 883 133 127

Email: mg@exitstudio.eu



Patryk Jablonowski

Managing Partner

Panorama Advisory

Email: jablonowski@panorama-advisory.eu