

Nordiska transaktionstrender 2021

Utvecklingen på den nordiska small- och midcapmarknaden
Februari 2022

Introduktion och avgränsningar

Inledning och syfte

Grant Thornton har härmed nöjet att presentera transaktionsrapporten avseende den nordiska transaktionsmarknaden 2021. Transaktionsmarknaden nådde nya rekordnivåer under 2021 och förutspås vara fortsatt stark under 2022. Det faktum att flertalet transaktioner flyttades från 2020 till 2021 på grund av pandemin, bidrog till de rekordhöga nivåerna under 2021. På nordisk nivå sker en ökning med 56 procent jämfört mot 2020, och motsvarande siffra i Sverige är 62 procent.

Syftet med denna rapport är att ge en sammanfattande bild av trenderna på den nordiska transaktionsmarknaden. Analyser utgår från antalet transaktioner, köparnas geografiska härkomst, sektorer och omvärldsfaktorer. Rapporten är framtagen av Grant Thornton Advisory ("Grant Thornton") och publiceras halvårsvis.

Ansvarsbegränsning

Informationen i detta dokument har inhämtats från externa källor och har inte självständigt verifierats av Grant Thornton. Grant Thornton kan inte garantera uppgifternas korrekthet eller fullständighet.

Avgränsningar

Grant Thorntons rapport inkluderar transaktionsvärden upp till EUR 100m. Denna avgränsning definierar Grant Thornton som "small- och midcapmarknaden". Vidare har underliggande data endast tagit hänsyn till de transaktioner som rapporterats in till databasen Mergermarket fram till och med den 7 februari 2022 och där målbolagen har den dominerande delen av sin verksamhet i Norden. Transaktioner i rapporten har ett annonserat datum mellan den 1 januari 2021 och 31 december 2021, vilka jämförs med transaktioner under motsvarande period 2019 och 2020.

Noterbart är att Mergermarket har en miniminivå om EUR 5m på annonserade transaktioner, varför transaktioner med ett publikt värde¹ understigande miniminivån inte är inkluderade i rapporten. Vidare har alla transaktioner där ett publikt värde ej offentliggjorts inkluderats i rapporten.

Rapporten inkluderar både minoritets- och majoritetsförvärv, tillsammans med fullständiga förvärv och kapitalanskaffningar.

Norden definieras i rapporten som Sverige, Norge, Danmark och Finland.

Grant Thornton M&A



Mats Öberg
Partner / Head of
Transactional Advisory
+46 (0)73 038 82 36
mats.oberg@se.gt.com



Fredrik Marstorp
Manager
+46 (0)70 233 11 07
fredrik.marstorp@se.gt.com



Patrik Rudolfeldt
Manager
+46 (0)73 069 66 17
patrik.rudfeldt@se.gt.com



Marcus Ávall
Senior Associate
+46 (0)73 539 83 35
marcus.avall@se.gt.com



Fredrik Svensson
Associate
+46 (0)73 091 73 32
fredrik.x.svensson@se.gt.com



Gustav Hall
Associate
+46 (0)73 347 85 14
gustav.hall@se.gt.com



Felix Gratte
Associate
+46 (0)73 347 83 49
felix.gratte@se.gt.com

¹⁾ Publikt värde = värdet på transaktionen är offentliggjord

Transaktionstrender i Norden



Nordiska transaktioner

Antal	Förändring
2021: 1 674	2020 → 2021: 56%
2020: 1 070	2019 → 2020: -3%



ESG

ESG (Environmental, Social & Corporate Governance) har med åren etablerat sig som ett viktigt investeringskriterium och fått en allt viktigare roll i beslutsprocesser. Vi ser att investerare i större omfattning än tidigare inkluderar ESG-faktorer vid utvärdering av förvärvsobjekt.



Buy & Build

Förvärv av plattformsbolag följt av tilläggsförvärv blir en allt mer vanligt förekommande strategi bland finansiella aktörer i Norden, men även globalt. Trenden har fortsatt under 2021 där investerare i stor utsträckning letar potentiella tilläggsförvärv redan vid utvärdering av en investeringsmöjlighet.



Överlikviditet

Under det gångna året har vi sett fortsatt överlikviditet hos både finansiella och industriella investerare. Mängden outnyttjat kapital på global nivå har nått nya rekordnivåer och spås vara fortsatt höga under 2022, vilket väntas fortsätta driva konkurrensen bland köpare.



Höga värderingar

En bakomliggande faktor till trenden av ökade bolagsvärderingar under det gångna året är en högt värderad börs som medför att många bolag väljer en börsintroduktion. Konkurrens bland investerare ökar således vilket medför högre bud för att vara konkurrenskraftig jämfört mot andra aktörer, alternativt en börsintroduktion. Samma faktor ligger sannolikt bakom orsaken till att traditionella investerare har vänt blicken mot mindre förvärvsobjekt.



Pandemin

Som en följd av den avtagande transaktionsmarknaden vid starten av pandemin har ett uppdämt behov av strategiska förvärv präglat 2021. Vi har även sett ett stort fokus på effektivisering och lönsamhetsförbättring, till stor del som en följd av omstruktureringar.

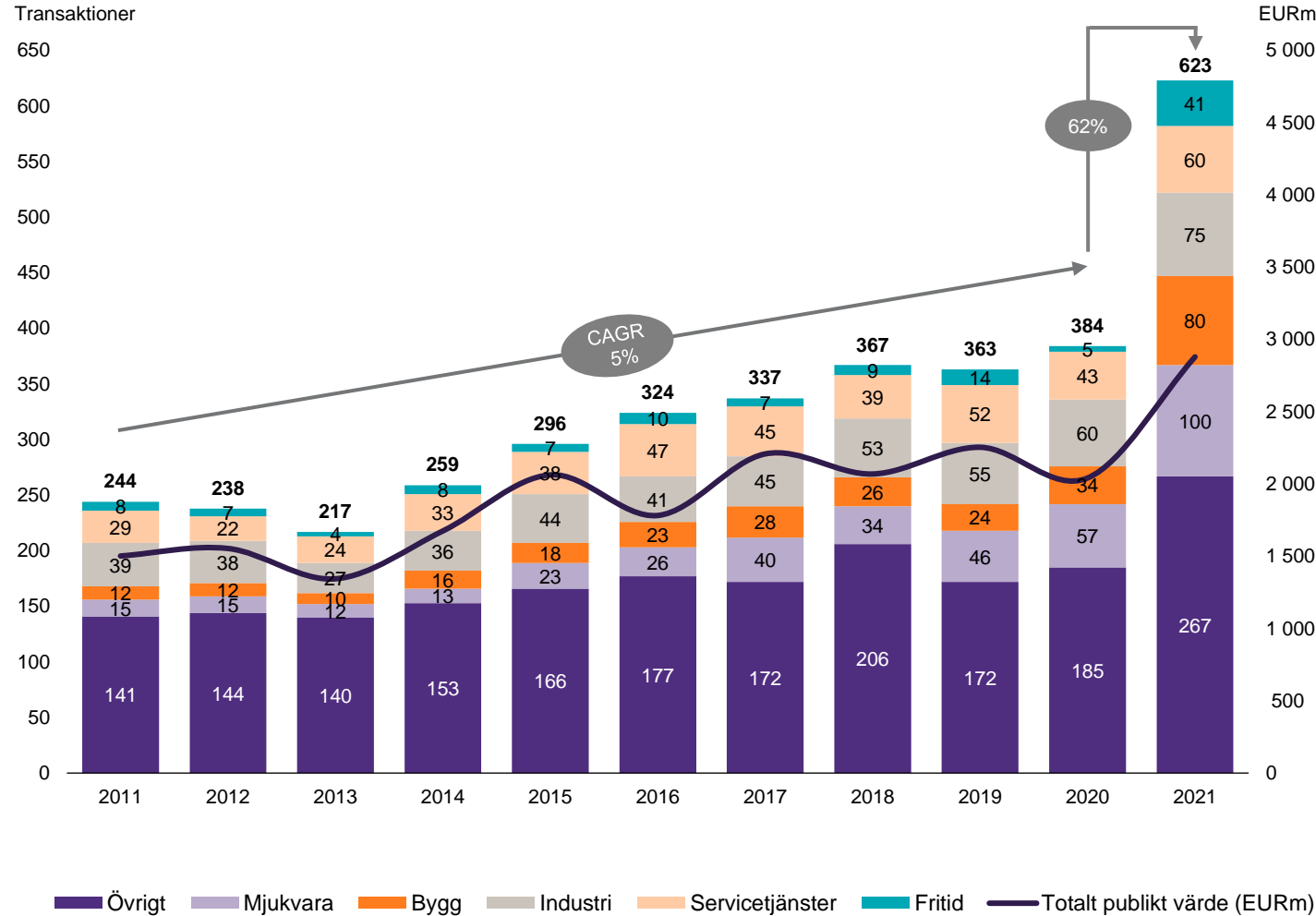


Marknadens utveckling

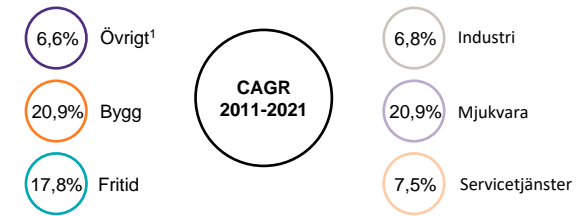
I samband med att vaccinationsgraden ökade och att samhället började öppnas upp har marknaden utvecklats starkt. För helåret 2021 har antalet transaktioner på den nordiska marknaden ökat med 56 procent jämfört med föregående år. Inför 2022 bedöms förutsättningarna för en stark transaktionsmarknad vara fortsatt goda. De uppdämda behov som drivit antalet transaktioner sedan pandemins start kan antas mattas av, däremot har vi sett en ökning av sektorfokuserade serieförvärvare på marknaden.

Det ställs högre krav på företagens finansiella ställning då de lättnader som funnits under pandemin försvinner samtidigt som vissa centralbanker har signalerat för räntehöjningar under 2022 vilket sätter press på skuldsatta verksamheter. Köpkraften bedöms vara fortsatt stark bland investerare även om ökade räntor kan innebära att det blir dyrare att förvärva vilket kan föranleda något lägre värderingar på sikt. Samtidigt är börsen fortsatt högt värderad och investerare fortsätter att leta alternativa investeringar.

Transaktionsaktivitet från 2011-2021 i Sverige



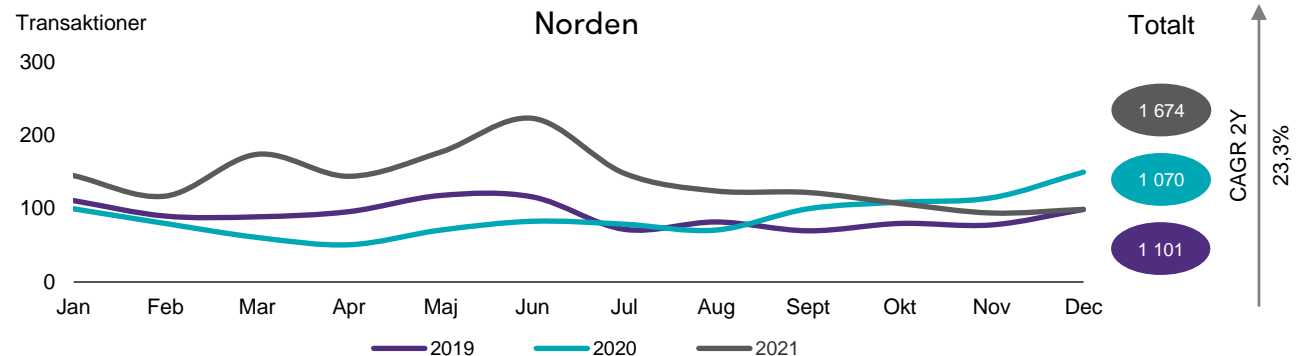
- Antalet transaktioner på den svenska marknaden har under åren 2011-2020 ökat med en genomsnittlig årlig tillväxt ("CAGR") om 5 procent. Mellan 2020 och 2021 uppgick tillväxten i antal transaktioner i Sverige till 62 procent.
- Sannolikt flyttades ett antal transaktioner, som var planerade att genomföras under 2020, till 2021 på grund av förseningar kopplade till Covid-19.
- Under 2021 uppgick antalet transaktioner i Sverige till 623. Transaktionsklimatet är fortsatt gynnsamt och vi ser även att 2022 börjar starkt med många pågående transaktioner i marknaden.
- Sektorerna Mjukvara och Bygg har varit mest transaktionsintensiva under 2021, där Byggsektorn har en kraftig tillväxt jämfört mot 2020 och har gynnats av ett starkt investerarfokus på bl.a. anläggningsbolag.
- Vi ser att det ökade intresset kring fysisk aktivitet och friluftsliv har drivit efterfrågan hos konsumenter och således lockat investerare till sektorn Fritid som präglats av en konsolidering inom padel-tennis.
- Det totala publika värdet som illustreras i grafen är beroende av hur många transaktioner med publikt värde som rapporterats in under det gångna året, men vi ser en tydlig trend mot ovanligt höga värderingar.



¹⁾ Se sida 12 för definition av Övrigt

Källa: Mergermarket - inrapporterade transaktioner

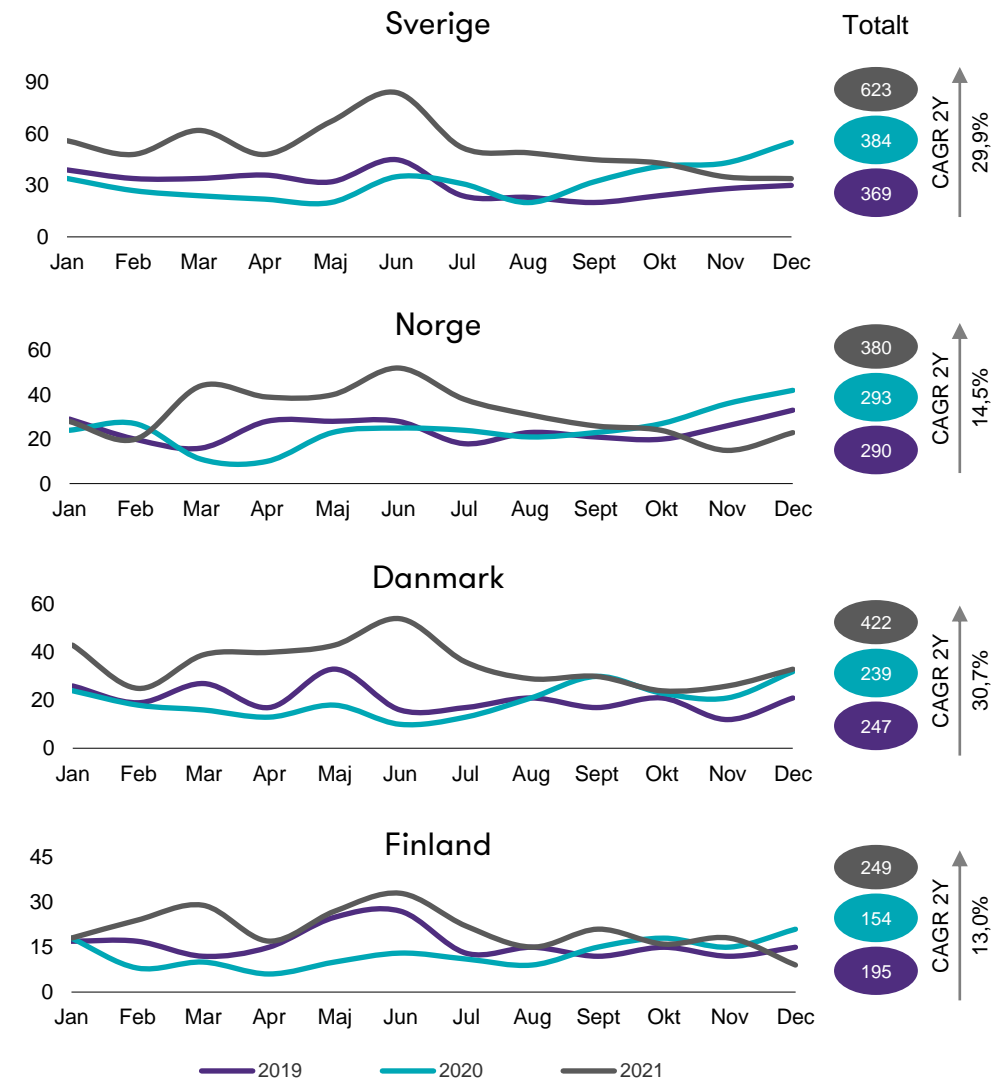
Transaktionsaktivitet i Norden 2021



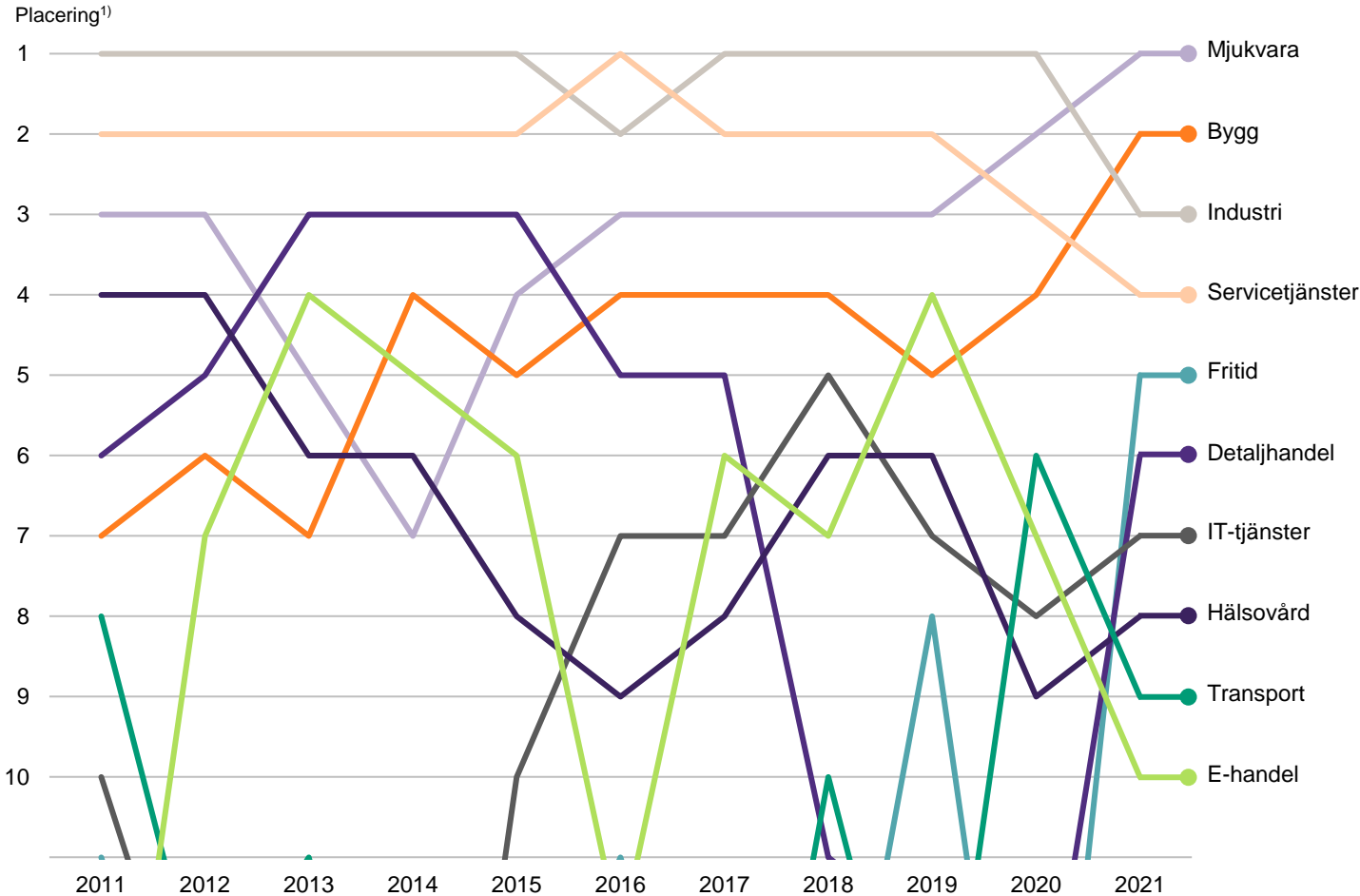
- Samtliga grafer visar att den acceleration som tog fart under H2 2020 fortsatte in i H1 2021. Antalet transaktioner steg kraftigt fram till och med juni för att sedan minska något. Året fortsatte däremot starkt med högre nivåer på antal transaktioner jämfört med 2019 Sannolikt flyttades ett antal transaktioner, som var planerade att genomföras under 2020, till 2021 på grund av förseningar kopplade till Covid-19.
- Det stora antalet transaktioner innan sommaren i samtliga nordiska länder antas delvis bero på att flera transaktioner som pausades under inledningen av 2020 var redo att gå ut till marknaden efter sommaren samma år, vilket skapade ett ovanligt högt tryck på transaktionsmarknaden under kommande tolv månader fram till och med sommaren 2021. Samtidigt såg vi stigande värderingar vilket sannolikt bidragit till att många ägare både övervägt och initierat en bolagsförsäljning.



Källa: Mergermarket - inrapporterade transaktioner



Transaktionsintensiva sektorer i Sverige 2011-2021



- I den intilliggande grafen illustreras de tio mest transaktionsintensiva sektorerna i Sverige under 2021 samt deras historiska placering.
- Sektorerna Mjukvara, Bygg, Industri och Servicetjänster har under en lång period varit transaktionsintensiva och har höga placeringar senaste tio åren. Bland de lägre placeringarna ser vi en större variation och det är bara Hälsovård som varit med på topp tio sedan 2011.
- En stor efterfrågan på tekniska lösningar, inte minst som en följd av pandemin, har fortsatt locka investerare till mjukvarubolag på den svenska marknaden.
- Trenden inom Bygg drivs främst av underkategorin byggservice, vilket bland annat innefattar olika installations och anläggningsbolag. Ett antal aktörer på den svenska marknaden har fokuserat särskilt på förvärv inom denna sektor under 2021 vilket föranlett en tydlig ökning i antalet transaktioner.
- Fritid är ny bland de mest transaktionsintensiva sektorerna vilket framförallt har drivits av padel-tennisens framfart. Restriktioner har ökat intresset för att idrotta och denna sport har vuxit explosionsartat. Anläggningarna har också blivit populära bland investerare vilket har drivit upp antalet transaktioner inom kategorin.
- E-handel har tappat flera placeringar de senaste två åren trots distansering och fortsatt digitalisering. Även om näthandeln växer starkt kan det avtagande intresset bero på pressade marginaler och osäkerhet i leverantörsledet.

¹⁾ Av totalt 32 sektorer

Källa: Mergermarket - inrapporterade transaktioner

Marknadskommentarer



David Ramm
Partner / Head of
Transactional
Advisory Services

Vi ser en tydlig trend i att finansiella investerare applicerar någon typ av Buy and Build-strategi. Populära sektorer där vi ser en hög transaktionsaktivitet är Tech, Byggtjänster och Hälsovård. Utöver dessa märks ett ökat intresse för B2B-bolag inom många sektorer.

Internationella köpare har visat intresse för den svenska marknaden i många år, men var till en början långsamma med att komma in på marknaden igen efter den första effekten av Covid-19. På senare tid har vi dock sett en uppgång i det internationella intresset vid både större och mindre transaktioner. Det generella intresset för mindre bolag har även ökat i takt med uppkomsten av flera mindre finansiella köpare.



Björn Persson
Partner / Head of
Operational and
Strategic Advisory

I samband med ett ökat intresse och tryck på börsnoteringar har vi under året sett ett större antal förfrågningar gällande förberedelser och anpassning inför en notering. För att leva upp till de krav som marknadsplatser ställer på noterade bolag behöver de flesta bolag vanligtvis förbereda sig inför detta. Det blir således viktigare att se över sin organisation och kompetenser, att gå igenom och komplettera sin portfölj av styrande dokument och att se över sina processer för att uppnå dessa krav, något som ökar kvalitén på många bolag.

Andra områden där vi ser ett ökat intresse och fokus är processer för riskbedömning och riskhantering inklusive informationssäkerhet och informationsgivning, IT och intern kontroll i affärsprocesserna. Frågan kring IT-säkerhet blir allt viktigare i samband med att bolagens interna processer blir allt mer digitala och vi har under året sett större bolag som utsatts för exempelvis dataintrång.



Magnus Sörling
Partner / Head of
Valuation Services

Undersökningar visar att sambandet mellan räntenivån och investerarnas krav på avkastning inte är så linjärt som man kan tro. Det avkastningskrav (riskfri ränta plus tillämpad marknadsriskpremie) som anges av investerare har den senaste tioårsperioden varit relativt oförändrat trots sjunkande räntor. Den lägre räntan har således motverkats av en högre marknadsriskpremie. Det återstår att se om det omvända förhållandet nu gäller, det vill säga att marknadsriskpremien minskar vid en högre räntenivå. Måttligt stigande räntor skulle i så fall ha en begränsad effekt på värderingen av företag.



Karin Björk
Sustainable Finance
Lead / Sustainability
Advisory

Vi tror starkt på att hållbarhetsfokus kommer att börja inkluderas på allvar inom M&A. Institutionella investerare har länge kopplat ihop hållbart företagande med bättre lönsamhet och mindre risk. Vi ser nu att transaktionsmarknaden har börjat mogna och att det även här blir allt viktigare att analysera ESG-risker och möjligheter vid värdering av bolag. Vi ser en ökande efterfrågan på rådgivning, inte minst från finansiella köpare. Det har även börjat uppmärksammas i internationell finansiell media att inte underskatta ESG-utmaningarna vid integration av ett nytt förvärv.

En ESG Due Diligence är ett utmärkt sätt att analysera hur ett bolag är positionerat för att möta framtiden och vilka eventuella ESG-risker bolaget kan exponeras mot. Lika viktigt är att fånga upp vilka ESG-relaterade finansiella möjligheter ett förvärv kan innebära. Det gäller dock att den som utför analysen förstår kopplingen mellan finansiella aspekter och ESG.

Vid en försäljning ser vi klara fördelar i att ett bolag har kartlagt vilka ESG-frågor som är väsentliga för dem samt hur dessa påverkar deras affärsmodell och bransch. Ett trovärdigt ESG-fokus i bolag tenderar att ge mer stabilt och framåtblickande företagande och kan ha inverkan på värderingen.

Appendix

Grant Thornton

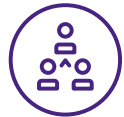
Grant Thornton Sverige



SEK 1,6 miljarder
omsättning FY20/21



156
partners i Sverige



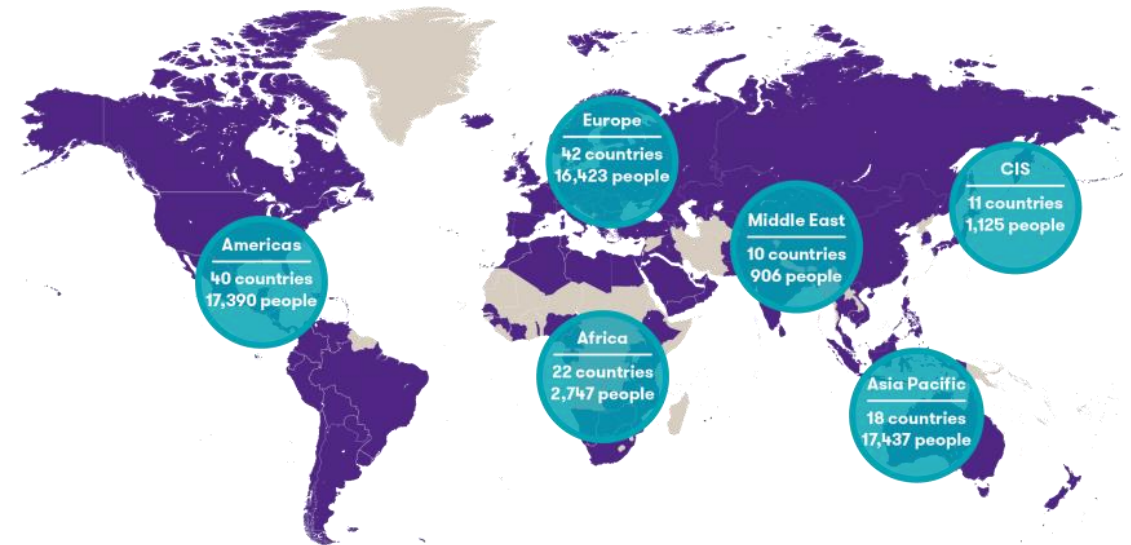
22
kontor



Våra kunder
dynamiska ägarledda
företag, som vi hjälper
realisera sin fulla potential



Grant Thornton International



USD 6,6 miljarder
global omsättning



140+
medlemsländer























62 000+
medarbetare



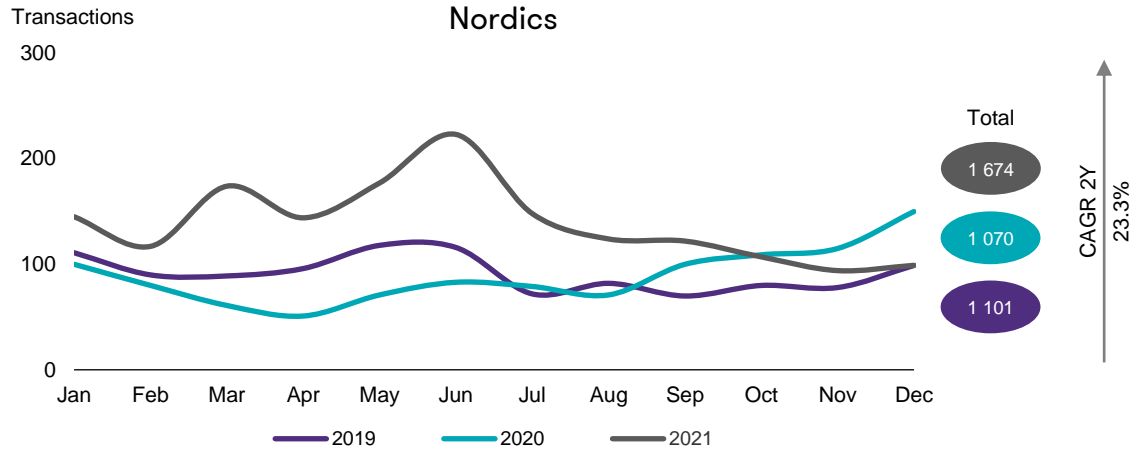
750+
kontor

Transactional Advisory

- Grant Thornton bistår löpande ägare till entreprenörsdrivna företag och under 2021 har vi bistått som rådgivare vid flera intressanta transaktioner.
- Till höger illustreras ett urval av transaktioner där Grant Thornton varit transaktionsrådgivare.
- Grant Thornton Transactional Advisory består av tre grupper:
 - **M&A**, som primärt agerar finansiell rådgivare vid sälj- och köpmandat i form av värdering, strategisk rådgivning och förhandlingsstöd.
 - **Valuation**, vilka agerar rådgivare inom komplexa företagsvärderingar och incitamentsprogram samt även agerar som experter i tvister och andra rättsprocesser.
 - **Transaction Advisory Services**, experter inom finansiell och vendor due diligence, med gedigen erfarenhet och kunskap inom förvärvsrådgivning.

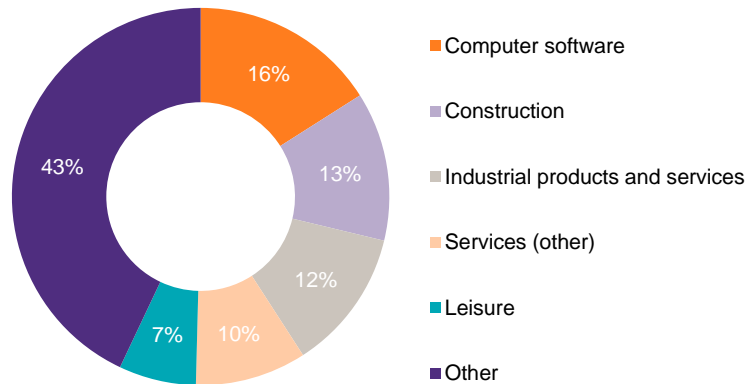
 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>   <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>
 <p>Finansiell rådgivare vid försäljningen till</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell Due Diligence vid förvärvet av</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell Due Diligence vid förvärvet av</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell Due Diligence vid förvärvet av</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>	 <p>Finansiell Due Diligence vid förvärvet av</p>  <p>Finansiell rådgivare</p> <p>2021</p>

English summary



- This report analyses the Nordic small and midcap transaction market for the full year of 2021. The small and midcap market is defined as transactions between EUR 5m and EUR 100m. Transactions with undisclosed value are also included in the data. The Nordic market is defined as Sweden, Norway, Denmark and Finland.
- The adjacent linear graph illustrates the monthly development of the Nordic market year-over-year. In 2021 a total of 1 674 transactions were closed in the Nordics, compared to 1 070 transactions in 2020, a total increase of c. 56 percent.
- The Swedish market continues to be the most frequent transaction market with 623 deals during 2021. Following a decrease in transaction activity during the beginning of 2020, the market gained momentum and reached new record levels in 2021.
- Computer software, Construction, and Industrial products & services were the three most M&A intensive sectors, and together constituted c. 41 percent of total transactions in the Nordics. Computer software continues to be the sector with most transactions, which imply a strong trend in digitalisation and a strong demand for software developers. Leisure has shown an increase during the year and was the fifth most transaction intense sector, mainly driven by the progression of padel-tennis.
- The Nordic transaction market is characterised by favourable conditions from the ongoing recovery from the Covid-19 outbreak, which is benefiting from a strong stock market, low interest rates, and high levels of dry powder amongst investors. Potential interest rate increases and the fact that many transactions were likely moved to 2021 due to the pandemic, might result in a minor decline in the number of transactions in 2022.
- Summed up, 2021 has shown a large increase in transaction activities, with record breaking figures. Nordic companies are both strong buyers nationally and attractive investments for foreign investors. Towards the end of the year, transaction activities calmed down, but the market is expected to remain strong during 2022.

M&A intense sectors 2021



Source: Mergermarket – reported transactions

Sektorer och underbranscher

Mjukvara	a) applikations- och mjukvaruprodukter, b) operativsystem och system-relaterad mjukvara, c) mjukvaruutveckling, d) systemintegration
IT-tjänster	a) databehandling, b) underhåll av hårdvara, c) it-konsulting, d) it-träning
Transport	a) flygbolag, b) flygplatser, c) bussbolag, d) frakt och andra transporttjänster, e) post- och paketsändning, f) järnväg, g) sjöfart
Detaljhandel	a) kläder, b) byggmaterial och trädgård, c) apotek och hälsa, d) varuhus, e) elektronik, f) möbler, g) livsstil, h) mataffär, i) fordon, j) övrig detaljhandel
Hälsovård ¹	a) handikapphjälpmedel och generella hälsovårdsvaror, b) hälsovårdsinrättningar, c) sjukhusförvaltning, d) medicinsk utrustning & service, e) medicinutveckling, f) medicintillverkning, g) medicinleverantör
E-handel	a) webbläsare, b) internet service provider (isp), c) portaler, d) sökmotorer och annan internetrelaterat teknologi, e) handelssystem, f) webbdesign/konsulter, g) e-handel
Bygg	a) aggregat, b) byggleverantörer, c) cement, d) betong, e) byggservice, f) glas, g) tung konstruktion, h) tillverkare av prefabricerad byggnader och system, i) övriga tunga material, j) övriga lätta material, k) pvc-fönster, l) plast, m) bostadsbyggare
Servicetjänster	a) Företagstjänster, b) Konsulttjänster (Ej IT-konsulter), c) Distributörer, d) Utbildningstjänster e) Ingenjörstjänster, f) Importörer, g) Grossister
Fritid	a) Logi, b) restauranger och pubar, c) resor och semester, d) övrig fritid
Industri	a) flygteknik, b) råvaruproduktion – aluminium, c) industriell utrustning och maskiner, d) industritjänster, e) järn- och stålproduktion, f) övriga metallprodukter, g) förorenings- och återvinningsrelaterat, h) pumpar och kompressorer, i) järnvägsprodukter, j) kylskåpsutrustning, k) säkerhetssystem, l) fartygsproduktion och delar, m) ventilation/värme/ luftkonditionering
Övriga sektorer	a) bioteknik, b) bruksprodukter, c) elektronik, d) fordon, e) Energi, f) försvar, g) gruvindustri, h) halvledare, i) hårdvara, j) Industriell automatisering, k) jordbruk, l) kemikalier och material, m) konsument: mat, n) konsument: retail, o) konsument: övrig, p) media, q) service (övrig), r) telekom: företag, s) telekom: hårdvara, t) tillverkning (övrig)

¹⁾ Hälsovård innefattar två sektorer, dels "Medical" samt även "Medical: Pharmaceutical"

Källa: Mergermarknet - inrapporterade transaktioner



Grant Thornton

