

TEKNOLOGIASEKTORIN YRITYSKAUPPAKATSAUS Q1-2024

BDO Corporate Finance | TMT-toimialatiimi

Sisällysluettelo

Ensisanat ja katsauksen nostot	3
Kvartaalikohtainen yrityskauppasentimentti	5
Vuosikohtainen kauppamäärien kehitys	6
Transaktiokertoimet	8
Teknologiasektorin osakekurssikehitys	9
<i>Liitteet</i>	
Valittuja yrityskauppoja	12
Implisiittiset kertoimet	14



BDO:n teknologiasektorin yrityskauppakatsaus

Ensisanat

BDO:n teknologiasektorin kvartaaleittain julkaistava yrityskaupparaportti tarkastelee teknologiasektorin markkinasentimenttiä, transaktioaktiivisuutta, kertoimien kehitystä sekä viimeisimpiä kauppvoja toimialalla. Tarkastelemme raportissamme ohjelmisto-, it-palvelu- ja teknologialaitteiden alasektoreita myös omina kokonaisuuksina.

Katsauksemme keskittyy pohjoismaisiin yhtiöihin kattaen Suomen, Ruotsin, Norjan ja Tanskan markkina-alueet. Vertailutietona keräämme dataa myös globaaleista teknologiasektorin kaupankäyntikertoimista ja tunnusluvuista.

Toivotamme antoisia lukuhetkiä sekä menestyksestä kevättä.

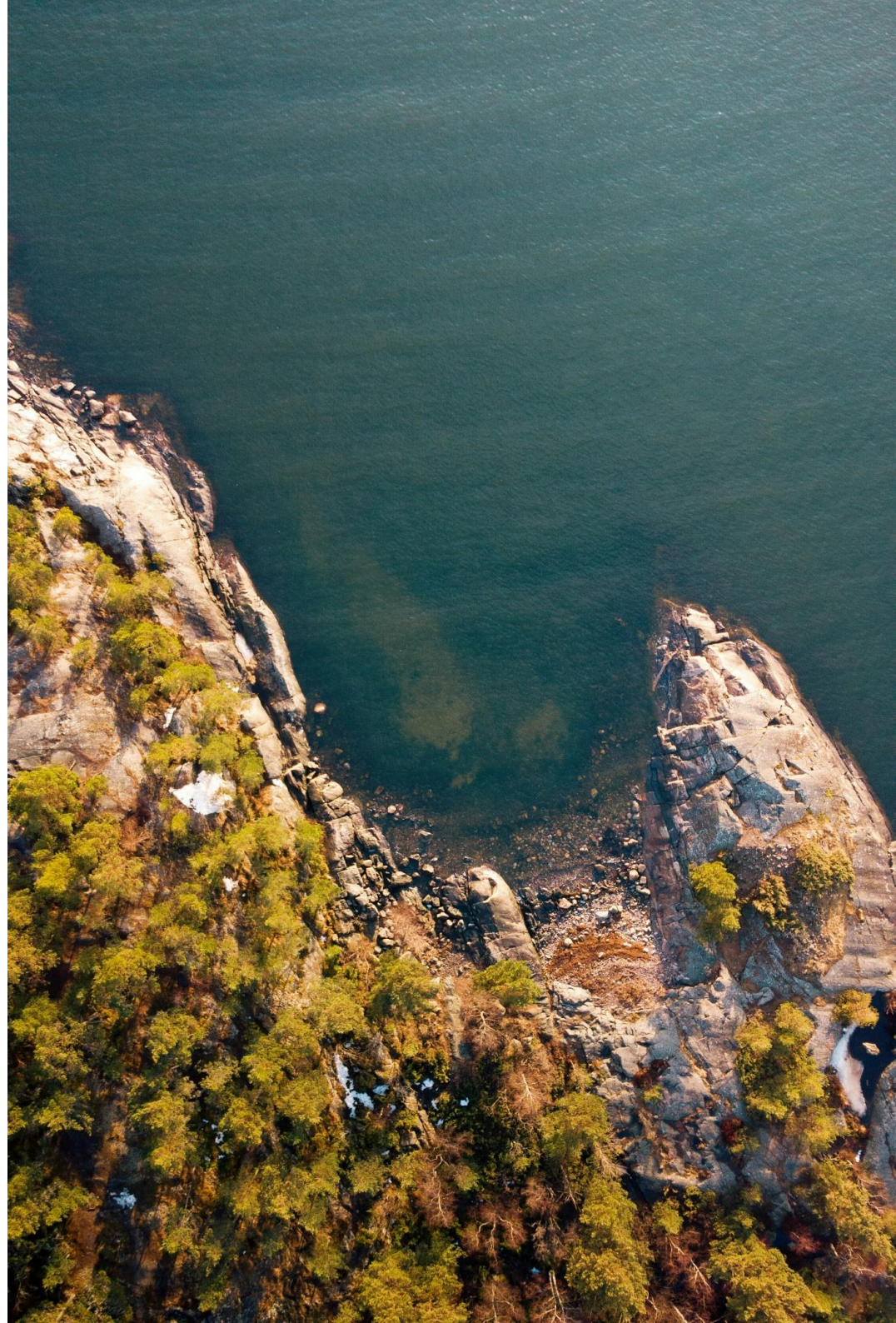


Jan Kovero

Partner, Corporate Finance

p. +358 50 370 3536

jan.kovero@bdo.fi



Kirjoittajan nostot

Pohjoismaisten teknologiayhtiöiden yrityskauppa-aktiiviteetti jatkoi heikossa suhdanteessa odottaen käännettä parempaan alkaneelta vuodelta. Haastava markkinatilanne luo mahdollisuuksia erityisesti yritysostoja etsiville.

POHJOISMAISET KAUPAT



48

Kauppojen lukumäärä Q1 2024
(50 Q1 2023)

2,0x

Ev/Sales-kerroin TTM¹
(3,0x Q2-2022 - Q1-2023)

23,8x

Ev/Ebitda-kerroin TTM
(24,3x Q2-2022 - Q1-2023)

GLOBAALIT KAUPAT

925

Kauppojen lukumäärä Q1 2024
(1210 Q1 2023)

1,6x

Ev/Sales-kerroin Q1 2024
(1,8x Q1 2023)

11,8x

Ev/Ebitda-kerroin Q1 2024
(9,9x Q1 2023)

TUKENAMME BDO:N POHJOISMAINEN OSAAMINEN



Jan Kovero
Partner, Corporate
Finance, Helsinki



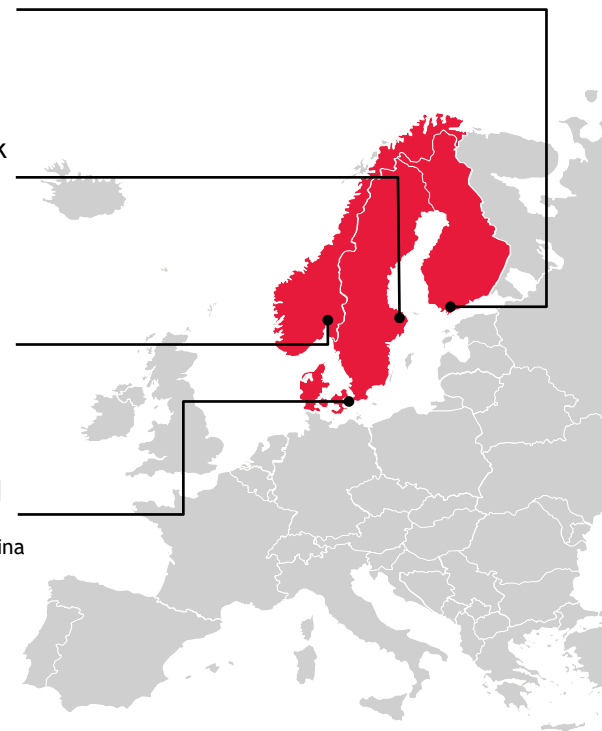
Claes Nordebäck
Partner, Corporate
Finance, Tukholma



Per Ove Giske
Partner, Corporate
Finance, Oslo



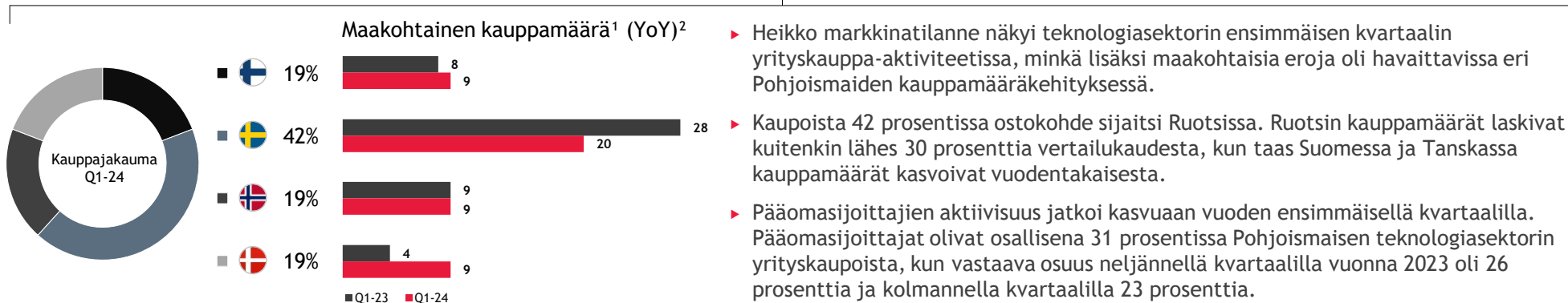
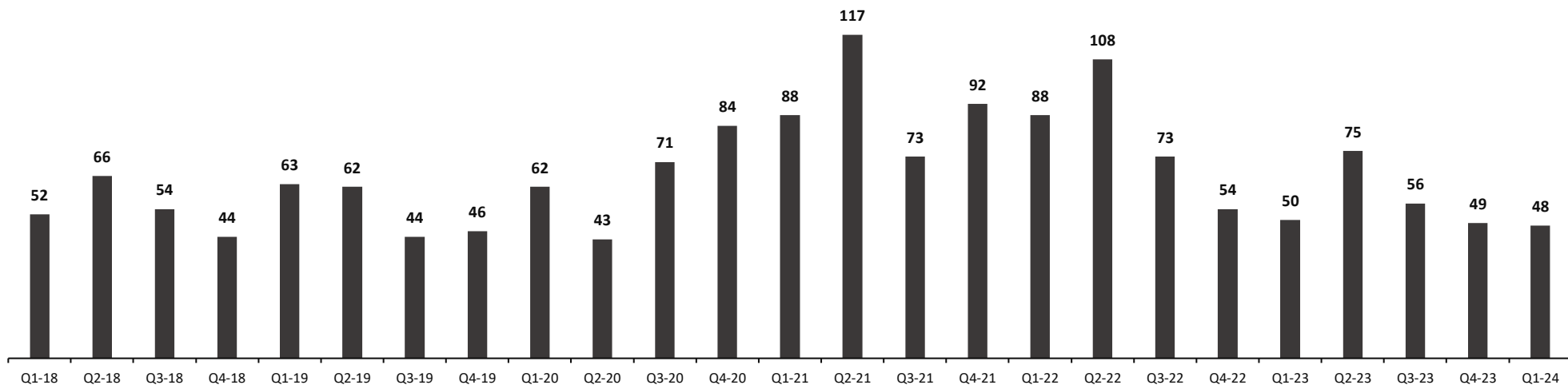
Henrik Mølgaard
Partner, Corporate
Finance, Kööpenhamina



Pohjoismaisen teknologiasektorin kauppamäärät pysyivät edellisen kvartaalin lukemissa

Pohjoismaissa kirjattiin tammi-maaliskuun aikana 48 teknologiasektorin yrityskauppaa. Tanskassa kauppamäärät kasvoivat voimakkaasti vuodentakaiseen vertailukauteen.

Kauppojen lukumäärä kvartaaleittain



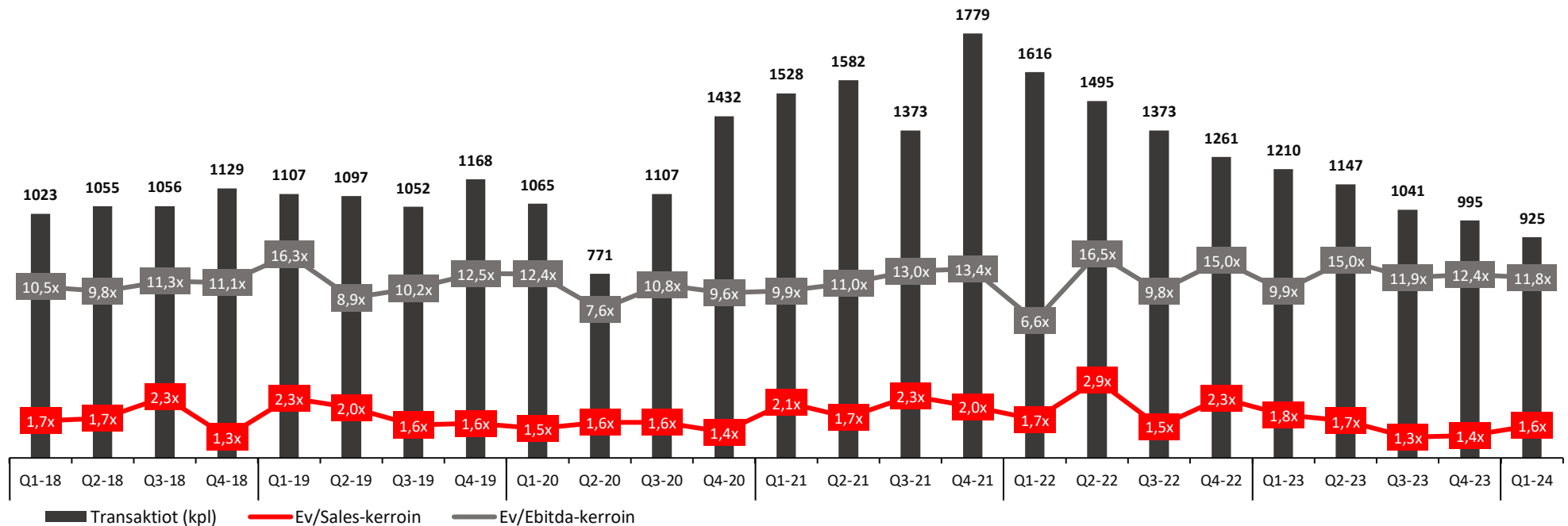
¹Huomioi vain kaupat, jossa kohdeyhtiö(t) sijaitsevat samassa tarkastelumaassa.

²YoY (Year-over-year) = Verrataan vuodentakaiseen vertailukauden lukuihin

Kauppamäärät jatkoivat globaalisti laskussa, mutta kertoimet näyttävät pitäneen pintansa

Sektorin yrityskauppamäärissä kirjattiin yhdeksäs perättäinen laskukuukausi.

Transaktiomäärät ovat laskeneet lähes 50 prosenttia vuoden 2021 neljännen kvartaalin huipusta.
Liikevaihto- ja käyttökatepohjaiset kertoimet ovat pysyneet vakaina viimeisten kvartaalien aikana.



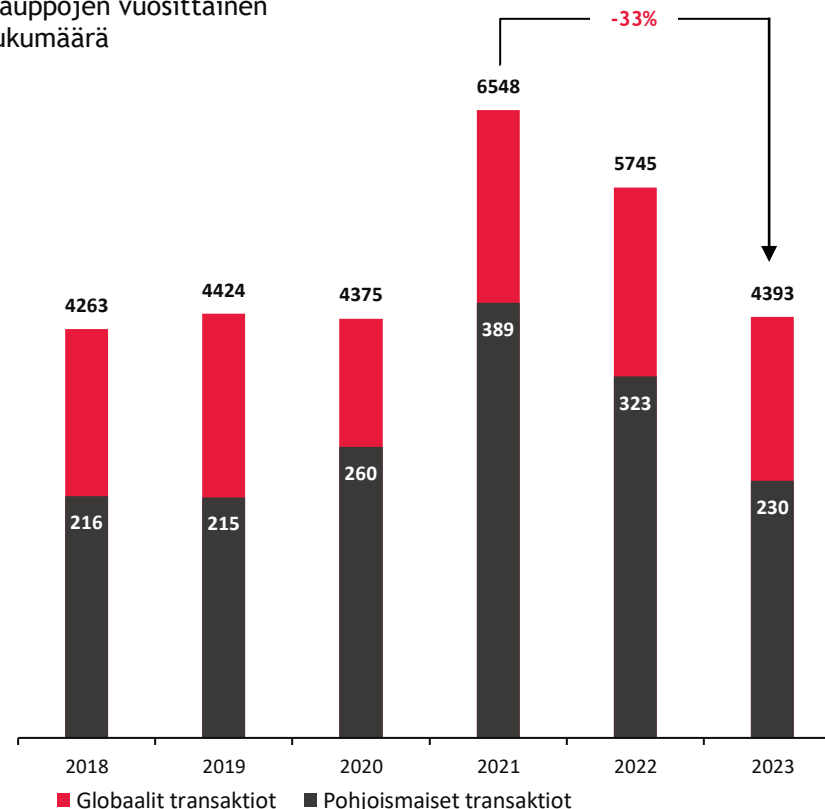
Pohjoismaisen teknologiasektorin yrityskaupparamäärät odottavat käännettä vuodelta 2024

Teknologiasektorin yrityskauppa-aktiviteetti on palannut koronapandemiaa edeltävälle tasolle sekä globaalisti että Pohjoismaissa.

- ▶ Pohjoismaisen teknologiasektorin yrityskauppa-aktiviteetti jatkoi viime vuonna laskusuunnassa vuoden 2022 tapaan.
- ▶ Vuoden 2023 kauppamääräksi kirjattiin Pohjoismaissa 230 transaktiota, joista 37 kaupassa kohdeyrityksen kotipaikka sijaitsi Suomessa. Noin 47 prosentissa Pohjoismaiden kaupoista kohdeyrityksen kotipaikka sijaitsi Ruotsissa.
- ▶ Suurin prosentuaalinen pudotus kauppojen lukumäärässä koettiin Tanskassa, joissa kauppamäärät laskivat vuoden 2022 tasosta peräti 45 prosenttia. Suomessa laskua kirjattiin 37 prosenttia, Norjassa 22 ja Ruotsissa 18 prosenttia.
- ▶ Kaikissa vertailuryhmän maissa kauppamäärien lasku on jatkunut toista vuotta peräkkäin vuoden 2021 huipputasolta. Kokonaisuudessaan kauppamäärät ovat laskeneet eniten Tanskassa vuoden 2021 huipun jälkeen (54%). Vastaavasti Ruotsissa kauppamäärät ovat laskeneet samalla aikavälillä 28 prosenttia.
- ▶ BDO:n analyysin mukaan makrotalouden vaikutus näkyy yhä teknologiasektorin yrityskauppa-aktiviteetissa, mutta odotukset korkotason laskemisesta vuoden 2024 aikana luovat odotuksia piristyvistä markkinasta tämän vuoden syksyyn mennessä.

Globaalisti kauppamäärät ovat laskeneet 33 prosenttia vuodesta 2021, kun Pohjoismaissa samalla aikajaksolla laskua on kertynyt noin 40 prosenttia

Kauppajen vuosittainen lukumäärä

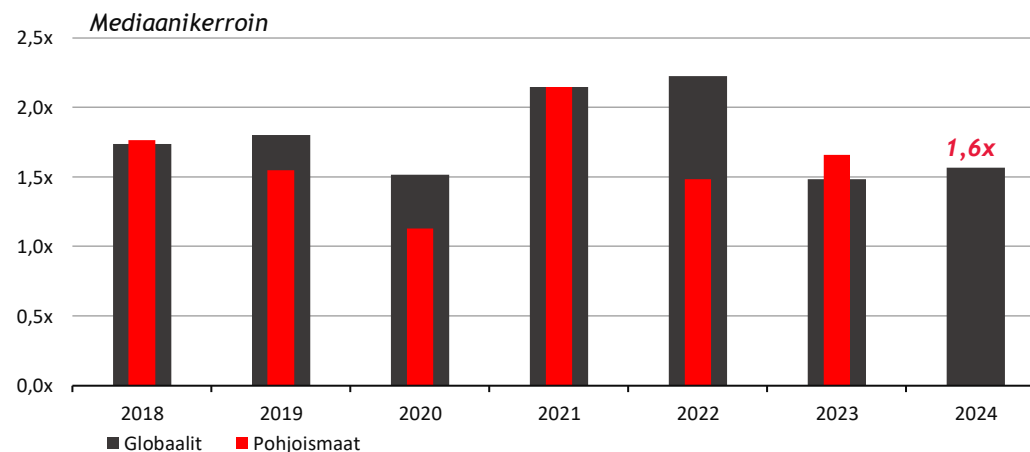


Pohjoismaiset transaktiokertoimet ovat pitäneet pintansa kauppamäärien laskusta huolimatta

Transaktioiden liikevaihtokertoimet notkahtivat globaalisti vuonna 2023, ja sama taso näyttää pitäneen alkaneen vuoden aikana.¹

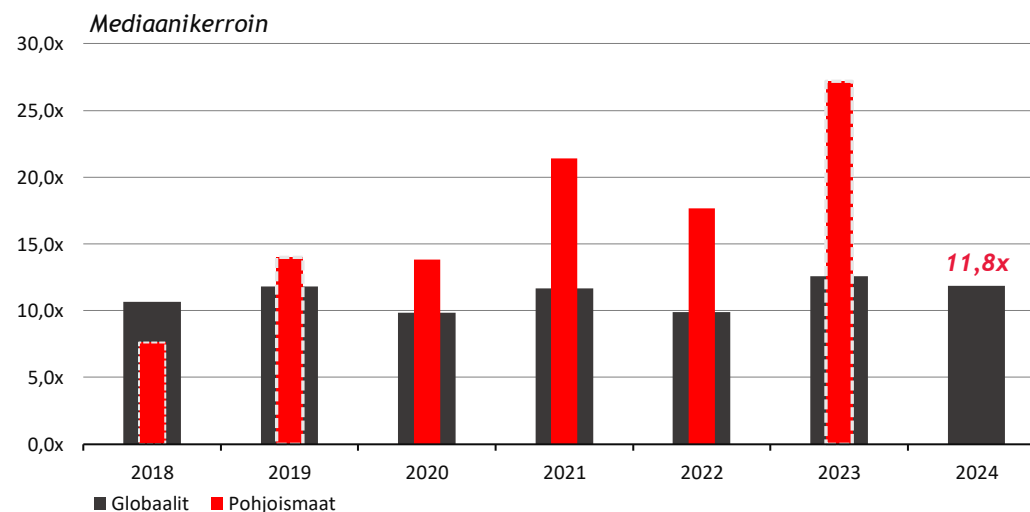
Ev/Sales-kerroin

- ▶ Pohjoismaisten teknologiayhtiöiden Ev/Sales-luku pysyi vuonna 2023 lähellä viime vuosien tasoa.
- ▶ Globaaleihin verrokkeihin nähden Pohjoismaiset teknologiasektorin yhtiöt olivat liikevaihtokertoimella korkeammin hinnoiteltuja vuonna 2023.
- ▶ Globaalisti kertoimet ovat laskeneet huomattavasti vuoden 2022 huipusta.



Ev/Ebitda-kerroin²

- ▶ Pohjoismaiset teknologiayhtiöt ovat käyttökatekertoimella korkeammin hinnoiteltuja globaaliin verrokkiryhmään nähden.
- ▶ Pohjoismaisten yhtiöiden käyttökatekertoimien tulkintaan sisältyy huomattavaa epävarmuutta pienestä otoskoosta johtuen.
- ▶ Globaalisti kertoimet pysyttelivät vuoden ensimmäisellä kvartaalilla lähellä viime vuoden tasoa.

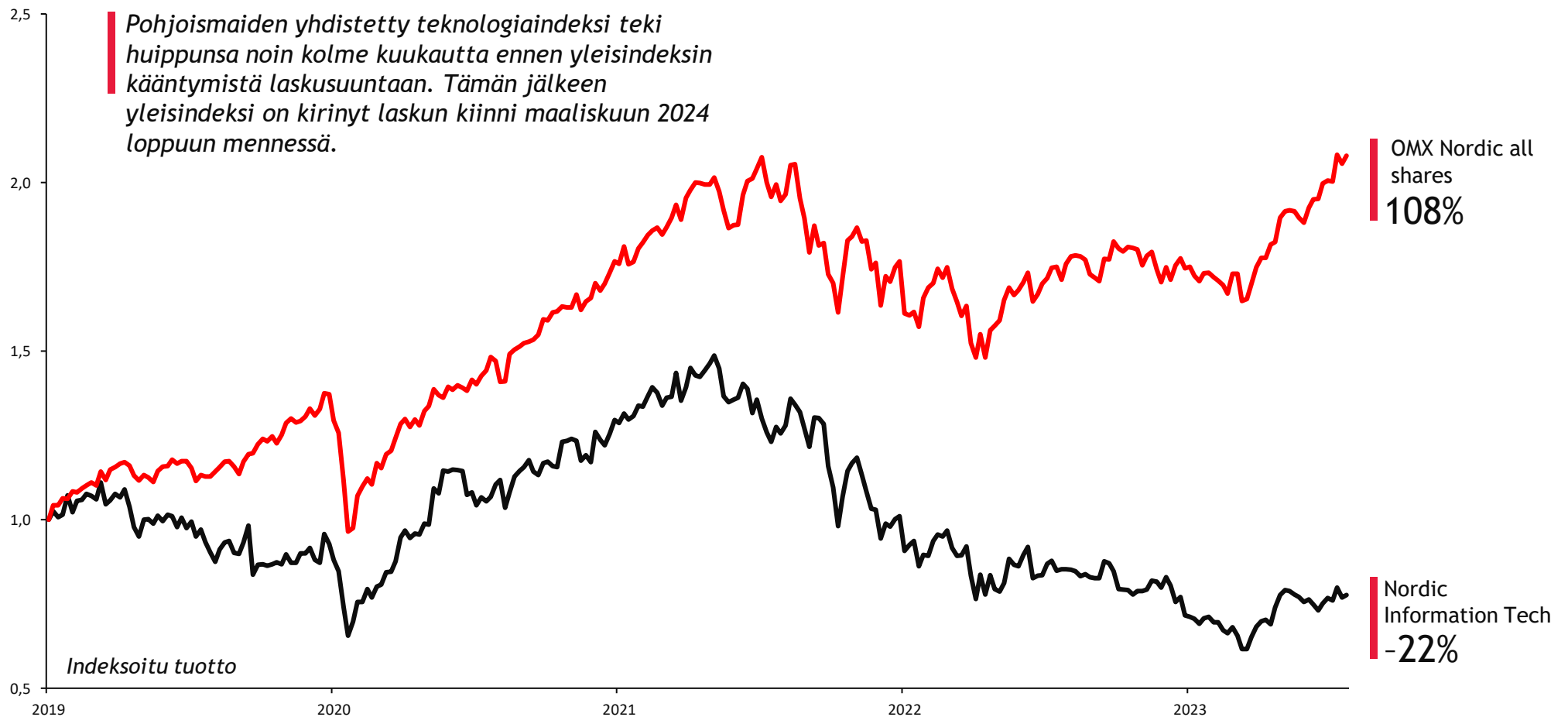


¹Pohjoismaisia kertoimia ei näytetä vuoden 2024 ensimmäisen kvartaalin osalta pienestä otoskoosta johtuen.

²Otoskoko alle 10 kpl vuosina 2018, 2019, 2023.

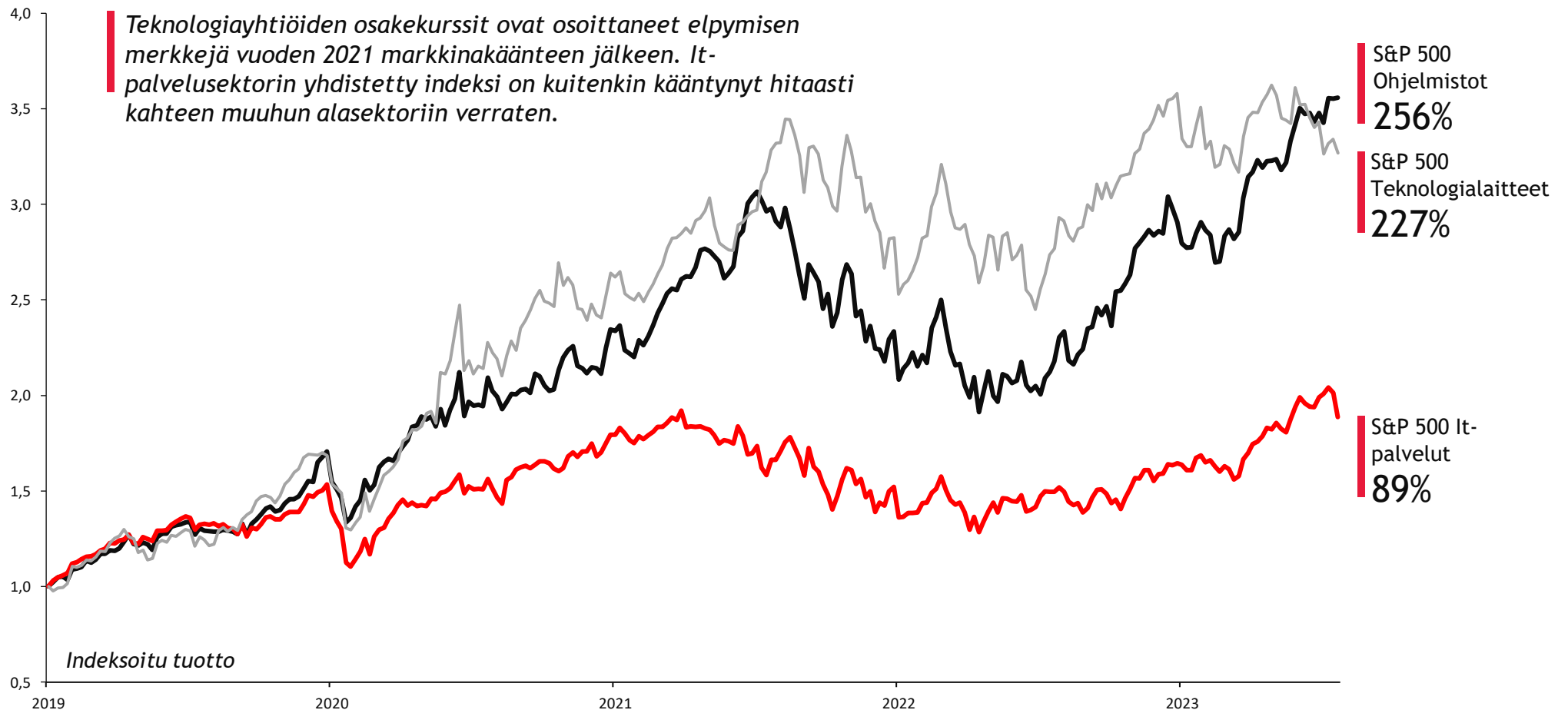
Teknologiasektorin osakekurssikehitys on jäänyt laajan pohjoismaisen indeksin jälkeen

Pohjoismaisista teknologiayhtiöistä koostettu indeksi teki huippunsa syyskuussa 2021, jonka jälkeen ero yleisindeksiin on kasvanut korkotason noustessa.



Yhdysvalloissa ohjelmistosektorin osakekurssikehitys ylitti teknologiaitevalmistajien yhdistetyn indeksin

Ohjelmistosektori on kirinyt 86 prosenttia vuoden 2022 syksyn pohjalta.



LIITTEET

VALITUT KAUPAT JA IMPLISIITTISET KERTOIMET

Valittuja pohjoismaisia kauppoja Q1-2024

Kohde	HQ	Hankkija	HQ	Kaupan arvo (m€)	Ev/Sales (x)	Ev/Ebitda (x)
  				18,5	NA	NA
				NA	NA	NA
				NA	NA	NA
				12,8	0,5	13,4
		 		587,3	8,4	NA
				8,0	5,4	NA

Valittuja globaaleja kauppoja Q1-2024

Kohde	HQ	Hankkija	HQ	Kaupan arvo (m€)	Ev/Sales (x)	Ev/Ebitda (x)
				29 771	14,4	42,6
				12 929,1	2,5	17,5
				5 273,4	20,7	60,3
				358,6	1,1	8,1
				1 141,7	13,8	NA
				1244,4	2,9	24,5

Implisiittiset kertoimet (1/2)

Teknologialaitteet

Yhtiö	Markkina-arvo	EV	EV/Sales (x)			EV/Ebitda (x)			P/E (x)		
	(EURm)	(EURm)	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Apple	2 419 045	2 359 453	6,6	6,2	5,9	19,3	18,1	17,2	25,8	23,7	21,8
Cisco Systems	182 240	169 702	3,4	3,3	3,2	9,6	8,8	8,2	13,3	12,7	11,3
Arista Networks	86 256	81 693	13,4	11,6	10,3	30,7	26,6	23,0	39,9	35,3	31,3
Dell	84 749	102 829	1,0	1,2	1,1	8,4	10,1	9,2	14,0	17,0	14,9
Amphenol	63 904	66 730	5,4	5,0	4,6	22,2	20,1	18,8	35,1	31,6	27,9
Hon Hai Precision	63 505	57 373	0,3	0,3	0,3	6,9	6,0	5,2	13,8	12,0	10,1
Foxconn Indust.	55 579	51 351	0,7	0,6	0,6	11,9	10,2	9,0	16,5	13,6	12,8
Super Micro Computer	54 907	54 607	4,0	2,9	2,7	37,6	26,3	26,4	46,2	33,2	28,5
Motorola	53 899	58 387	6,0	5,6	5,3	19,3	17,8	16,4	27,5	25,3	22,6
Xiaomi	45 765	35 424	0,9	0,8	0,7	13,9	12,5	10,1	24,3	22,3	17,9
TE Connectivity	41 623	44 587	3,0	2,8	2,6	12,8	12,0	11,5	19,2	17,3	15,6
Hangzhou Hikvision	37 985	36 155	2,8	2,4	2,0	14,4	12,0	NA	17,4	14,6	11,9
Keskiarvo			4,0	3,6	3,3	17,2	15,0	14,1	24,4	21,6	18,9
Mediaani			3,2	2,8	2,6	14,1	12,3	11,5	21,8	19,8	16,8

Myynnin kasvu ja tuloksen kehitys (2/2)

Teknologialaitteet

Yhtiö	Liikevaihdon kasvu (%)		Ebitda-kasvu (%)		Nettotuloksen kasvu (%)	
	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta
Apple	1,3	3,7	5,0	5,9	4,1	5,1
Cisco Systems	-5,9	-0,4	-7,8	0,0	-5,5	-0,7
Arista Networks	12,7	13,9	7,9	11,5	9,2	11,8
Dell	5,8	6,0	8,8	9,0	0,4	5,6
Amphenol	7,0	7,8	8,4	9,5	9,5	10,1
Hon Hai Precision	6,8	8,3	NA	NA	NA	NA
Foxconn Indust.	15,0	18,4	23,3	19,9	29,0	23,2
Super Micro Computer	105,5	70,1	85,8	62,9	94,5	67,0
Motorola	6,2	6,0	10,8	9,6	6,1	7,3
Xiaomi	14,6	13,4	-19,4	-5,6	-23,3	-8,4
TE Connectivity	0,5	3,9	8,8	7,9	10,1	9,3
Hangzhou Hikvision	13,6	14,2	NA	NA	24,0	22,3
<i>Keskiarvo</i>	15,3	13,8	13,2	13,0	14,4	13,9
<i>Mediaani</i>	6,9	8,1	8,6	9,3	9,2	9,3

Implisiittiset kertoimet (1/2)

It-palvelut

Yhtiö	Markkina-arvo	EV	EV/Sales (x)			EV/Ebitda (x)			P/E (x)		
	(EURm)	(EURm)	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Accenture	192 911	191 865	3,2	3,0	2,7	17,2	15,6	14,3	27,4	25,2	22,5
IBM	161 601	204 608	3,5	3,3	3,2	14,0	13,3	12,8	18,9	17,9	17,0
Shopify	89 943	86 352	11,0	9,1	7,5	71,6	51,5	36,2	73,8	56,1	42,5
Snowflake	47 188	43 066	26,1	13,6	11,0	237,5	137,9	92,6	293,2	160,3	118,5
Capgemini	35 919	38 999	1,7	1,6	1,5	11,7	10,5	9,7	17,1	15,4	13,9
Gartner	33 988	35 600	6,0	5,5	5,0	25,3	22,8	20,2	41,3	36,1	29,7
Cognizant	33 025	31 829	1,8	1,7	1,6	9,7	9,1	8,3	15,6	14,4	13,0
Cloudflare	29 518	29 297	19,2	15,0	11,6	104,0	77,7	56,8	162,4	124,3	84,7
CGI	23 040	24 314	2,4	2,3	2,2	12,0	11,3	10,8	19,1	17,5	16,1
MongoDB	22 854	22 126	17,4	12,4	10,2	113,7	113,9	76,5	140,3	139,8	98,4
VeriSign	17 607	18 411	12,7	11,8	11,6	17,2	16,2	16,0	23,9	21,3	19,9
GoDaddy	16 302	19 388	4,6	4,3	4,0	16,0	14,0	12,4	26,3	19,6	15,8
Keskiarvo			9,1	7,0	6,0	54,2	41,2	30,6	71,6	54,0	41,0
Mediaani			5,3	4,9	4,5	17,2	15,9	15,2	26,8	23,2	21,2

Myynnin kasvu ja tuloksen kehitys (2/2)

It-palvelut

Yhtiö	Liikevaihdon kasvu (%)		Ebitda-kasvu (%)		Nettotuloksen kasvu (%)	
	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta
Accenture	1,8	4,5	-0,4	4,7	3,7	5,5
IBM	3,1	3,8	2,6	3,8	6,1	6,3
Shopify	20,9	20,4	60,4	49,4	43,8	38,8
Snowflake	22,3	23,0	-3,2	20,1	-1,2	16,4
Capgemini	2,5	4,6	-9,7	0,1	2,1	6,0
Gartner	8,0	9,1	2,9	6,8	-1,3	5,3
Cognizant	0,7	2,7	2,9	4,7	-0,6	3,3
Cloudflare	27,7	27,8	18,3	25,8	25,6	28,5
CGI	3,9	4,2	4,9	5,4	5,3	6,1
MongoDB	15,3	18,1	-27,3	4,1	-24,2	3,7
VeriSign	5,3	6,2	10,9	8,6	-2,3	2,1
GoDaddy	6,2	6,7	15,7	14,8	-56,1	-28,8
<i>Keskiarvo</i>	9,8	10,9	6,5	12,4	0,1	7,8
<i>Mediaani</i>	5,8	6,4	2,9	6,1	0,7	5,8

Implisiittiset kertoimet (1/2)

Ohjelmistot

Yhtiö	Markkina-arvo	EV	EV/Sales (x)			EV/Ebitda (x)			P/E (x)		
	(EURm)	(EURm)	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
Microsoft	2 884 819	2 912 868	12,9	11,3	9,9	25,1	21,7	18,6	35,9	31,5	26,9
Oracle	320 394	393 006	8,0	7,4	6,7	16,6	14,3	12,4	22,6	20,2	17,7
Salesforce	272 955	272 371	8,4	7,8	7,0	24,1	20,6	19,2	36,5	31,1	27,4
SAP	207 042	204 801	6,1	5,5	4,9	22,2	17,9	15,9	36,9	28,6	24,9
Adobe	205 605	203 080	10,2	9,2	8,2	20,5	18,5	16,8	27,6	24,4	21,2
Intuit	161 066	165 697	11,2	9,9	8,8	28,0	24,5	21,2	37,9	33,0	28,9
ServiceNow	143 707	138 355	13,8	11,4	9,4	39,1	31,8	25,6	57,7	47,5	38,5
Synopsys	81 539	81 015	13,4	11,8	10,3	33,9	28,9	24,5	43,0	37,0	30,9
Palo Alto Networks	80 318	79 222	10,7	9,4	8,0	35,8	31,2	22,8	48,9	43,7	36,7
Cadence	78 179	77 872	18,4	16,3	14,2	40,7	34,3	28,9	52,3	44,8	36,7
CrowdStrike	71 478	69 032	23,9	18,8	14,9	94,4	72,9	53,8	106,1	81,8	65,3
Workday	65 535	61 364	10,6	7,9	6,8	38,4	28,2	23,7	53,2	40,1	34,0
Keskiarvo			12,3	10,5	9,1	34,9	28,7	23,6	46,5	38,7	32,4
Mediaani			11,0	9,7	8,5	30,9	26,3	22,0	40,4	35,0	29,9

Myynnin kasvu ja tuloksen kehitys (2/2)

Ohjelmistot

Yhtiö	Liikevaihdon kasvu (%)		Ebitda-kasvu (%)		Nettotuloksen kasvu (%)	
	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta	1 vuosi	2 vuotta
Microsoft	15,3	14,8	21,3	18,5	19,2	16,7
Oracle	6,6	7,6	9,7	12,7	11,1	11,4
Salesforce	9,1	9,7	12,7	9,8	19,3	16,8
SAP	8,5	9,4	-8,6	6,5	-30,8	-5,5
Adobe	10,6	11,1	9,5	10,1	10,7	11,0
Intuit	11,7	12,1	1,6	7,8	14,1	14,8
ServiceNow	21,4	21,0	25,5	24,2	24,2	23,4
Synopsys	12,2	12,7	18,1	17,8	20,6	18,7
Palo Alto Networks	16,1	15,3	23,0	18,8	32,5	24,0
Cadence	12,2	12,6	13,9	16,3	15,1	16,3
CrowdStrike	30,1	28,2	33,4	34,4	26,7	28,5
Workday	15,8	16,4	16,5	17,7	17,2	18,6
<i>Keskiarvo</i>	14,1	14,2	14,7	16,2	15,0	16,2
<i>Mediaani</i>	12,2	12,6	15,2	17,0	18,2	16,8



Jan Kovero
Partner, Corporate Finance
p. +358 50 370 3536
jan.kovero@bdo.fi



Ismo Saari
Partner, Corporate Finance
p. +358 40 510 8273
ismo.saari@bdo.fi



Nora Ritala
Senior Manager, Corporate Finance
p. +358 50 555 6268
nora.ritala@bdo.fi



Mikko Finne
Senior Manager, Corporate Finance
p. +358 40 591 6140
mikko.finne@bdo.fi

BDO Oy is a limited liability company incorporated in Finland, and a member of BDO International Limited, a UK company limited by guarantee, and forms part of the international BDO network of independent member firms.
BDO is the brand name for the international BDO network and for each of the BDO Member Firms.

www.bdo.fi



IMPORTANT NOTICE

This document and its content are solely for client use. Neither the whole nor any part of the information in this document may be disclosed to, relied upon, or used by any other person or used for any purpose without the prior written consent of BDO. The Information contained herein may include unpublished sensitive information, the misuse of which may result in civil and/or criminal proceedings.

The information in this document, and the information upon which this document relies on, is derived from publicly available sources or has been disclosed otherwise. None of it has been independently verified by BDO or any of its Affiliates. Accordingly, neither BDO nor any of its Affiliates make any representation or warranty, expressly or implied, with regard to the accuracy or completeness of the information nor do BDO or its Affiliates accept any liability related thereto, if and to the extent legally possible.

All Information in this document has been prepared on the bases and assumptions described herein and is preliminary and can be read cautiously only. Nothing in this document is, or should be relied on as a promise or prediction of/as to future developments or should be considered as legal, economic or tax advice or recommendation. Each recipient of this document is recommended to make his or her own legal, economic or tax assessment of the matters contained through internal and external counsel.

This document should not be used as a basis of any investment or disinvestment decision. No person has been authorised by BDO or its Affiliates to give any information not already contained in this document. This document is a marketing document and not a financial analysis for the purpose of the Finland Securities Markets Act. It neither fulfils all requirements on financial analyses.

In this notice, “BDO” means BDO Oy. “Affiliates” means affiliated companies and the directors, employees, agents of BDO Oy. By accepting this document you agree to be bound by the above conditions and limitations.

On behalf of S&P Global:

Reproduction of any information, data or material, including ratings (“Content”) in any form is prohibited except with the prior written permission of the relevant party. Such party, its affiliates and suppliers (“Content Providers”) do not guarantee the accuracy, adequacy, completeness, timeliness or availability of any Content and are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, or for the results obtained from the use of such Content.

In no event shall Content Providers be liable for any damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including lost income or lost profit and opportunity costs) in connection with any use of the Content. A reference to a particular investment or security, a rating or any observation concerning an investment that is part of the Content is not a recommendation to buy, sell or hold such investment or security, does not address the suitability of an investment or security and should not be relied on as investment advice. Credit ratings are statements of opinions and are not statements of fact.