

ĮMONĖS PARUOŠIMAS PARDAVIMUI (1 DALIS): KO TIKISI VERSLO PIRKĖJAI?

„ITERUM Capital“ pristato straipsnių ciklą, skirtą padėti verslininkams, kurie svarsto apie įmonės pardavimo galimybes netolimoje ateityje, tinkamai pasiruošti kompanijos pardavimo procesui. Šiame straipsnyje bus apžvelgiamos pagrindinės pirkėjų grupės, jų poreikiai ir iš jų kylantys vertinimo kriterijai.

Remiantis vienos didžiausių advokatų kontoros Baltijos šalyse „Sorainen“ 2012 metais atliktu tyrimu, 50 proc. Lietuvos verslininkų svarstyti viso ar dalies verslo pardavimą, parduodant akcijas ar pritraukiant investicijas iš strateginių ar finansinių investuotojų. Dažnas verslininkas, svarstantis verslo pardavimą, dažnai tai suvokia kaip konkrečios kainos sumokėjimą už jo verslo finansinius rezultatus, įdirbį pardavimo rinkose bei investicijas į technologijas. Tačiau verslo pirkėjas, mokėdamas pakankamai didelius pinigus vertina ne tik finansinius ar kitus veiklos rezultatus perkamoje įmonėje. Nepaisant tam tikrų specifinių kiekvienos verslo šakos bruožų, yra aibė bendrųjų kriterijų, kurie dažniausiai sudaro 2/3 visų vertinimo bendrovės aspektų. Taip pat yra grupė kriterijų, kurie priklauso nuo pirkėjo tikslų įsigyjant verslą. Tam, kad atsakytume į klausimus - kokius vertinimo kriterijus taikys pirkėjas ir kodėl jis turėtų mokėti didesnę kainą, svarbu identifikuoti, kas galėtų būtų potencialūs verslo pirkėjai. Pateikiame pagrindines pirkėjų grupes ir jų poreikius.

Strateginiai investuotojai

Įprastai tai verslo šakos lyderiai, dažnai turintys nemažos verslo kompanijų įsigijimo patirties bei tam skirtas strategijas. Strateginiai investuotojai dažniausiai perka įmones siekdami plėsti geografinėse rinkose arba plėsti produktų asortimentą. Rečiau yra perkami verslai vertikaliai integracijai (kai siekiama įsigyti svarbius tiekėjus arba klientus). Strateginio investuotojo tikrieji verslo įsigijimo tikslai gali būti įvairūs: geografinė rinkos plėtra, konkurencijos mažinimas, technologijos („know-how“) perėmimas, logistikos pertvarkymas ir pan. Taigi, identifikavus tokius pirkėjus ir jų tikslus, per tam tikrą laikotarpį galima atitinkamai pakreipti įmonės veiklas tam, kad jos kurtų didesnę vertę potencialiam pirkėjui. Strateginiai pirkėjai įsigyja verslus ilgam laikotarpiui ir parduoda juos tik tuo atveju jei investicijos nepasiteisina ar keičiasi bendra bendrovės strategija (dažniausiai tuo atveju jei visą grupę įsigyja dar didesnis investuotojas ar esant stresinėms situacijoms globaliose rinkose). Strateginiai investuotojai siekia įgyti kontrolinius akcijų paketus ir perimti įmonės valdymą.

Privataus kapitalo („finansiniai“) investuotojai

Dažniausiai tai privataus kapitalo fondai, kurie pritraukia ir konsoliduoja lėšas iš įvairių finansinių institucijų (bankų, draudimo kompanijų, pensijų fondų) ir privačių investuotojų. Privataus kapitalo fondai turi aiškius, dažnai viešus investavimo kriterijus, kurių jie privalo laikytis. Priklausomai nuo fondo valdytojų patirties, fondai pasirenka keletą verslo sektorių (kuriuos geriausiai išmano) ir pagrįdė ieško dviejų tipų įmonių: „deimančiukų“ – įmonių kurios turėtų didelį augimo potencialą bei išskirtinumą rinkoje (čia dažniausiai investuoja, taip vadinami, *rizikos kapitalo fondai*) ir *subrendusių įmonių*, kurios pasižymi mažesne rizika, konservatyviu augimu ir stabiliais pinigų srautais.

Privataus kapitalo fondai investuoja 3-10 metų laikotarpiui, su tikslu įmones vėliau brangiau parduoti strateginiams investuotojams ar žengiant į akcijų biržą (IPO). Taip pat privataus kapitalo fondai gali įsigyti tiek kontrolinius, tiek nekontrolinius akcijų paketus bei turėti skirtingą įsitraukimo į įmonės valdymą laipsnį. Fondams labai svarbu, kad bendrovės veikla būtų skaidri, funkcionuotų korporatyvinė valdymo struktūra, o pagrindiniai įmonės darbuotojai ir vadovai būtų tvirtai „prišti“ prie įmonės. Fonduose dirba patyrę investicijų specialistai, turintys patirties verslo įsigijimo sandoriuose. Todėl, pritraukus fondą kaip investuotoją, galima sulaukti vertingos

pagalbos rengiant įmonę pardavimui strateginiam investuotojui, kuris, kaip įprasta, moka didesnę kainą negu finansinis investuotojas.

Finansiniai investuotojai įsigydami bendroves dažnai naudoja finansinį svertą, t.y. dalį sandorio finansuoja skolintomis lėšomis (*angl. „Leveraged Buyout“, LBO*), vėliau šią finansinę naštą perkeldami ant įsigytos įmonės. Todėl, siekiant sėkmingo sandorio, verslininkai turi parengti įmonę taip, kad ji būtų pajėgi aptarnauti naujus finansinius įsipareigojimus. Tuo atveju, kai išperkama tik dalis akcijų, verslininkas turi įvertinti ir naujų įsipareigojimų įtaką likusių akcijų vertei. Be to, privataus kapitalo fondai, siekdami sumažinti savo riziką, akcininkų sutartyse gali reikalauti įvairių svarbių „pirmenybių“ lyginant su kitais akcininkais.

Kaip atskirą finansinių investuotojų grupę galima išskirti „konsoliduotojus“ – dažniausiai tai finansiniai investuotojai, kurie perka mažas ir vidutines įmones vienoje verslo šakoje ir jas apjungia, taip didindami pardavimų apimtį bei mažindami kaštus. Vėliau, per 2-4 metus, visą sparčiai išaugusią bendrovę parduoda strateginiams investuotojams ar akcijas išplatina biržoje (IPO). Tokie investuotojai dažniausiai renkasi greitai augančias verslo šakas (dažnai netgi su besiformuojančiais „burbulais“), kuriose beveik visų ten dirbančių įmonių rezultatai yra sėkmingi ir toliau gerėjantys. Tokiais atvejais verslo pardavėjas gali tikėtis pačios aukščiausios kainos. Tokių verslo pirkėjų strategiją galima vadinti spekuliacine, todėl jų kriterijai dažniausiai būna grynai geografinio-finansinio pobūdžio ir jų nėra itin daug, o tokių fondų valdytojai retai kada turi gilesnį verslo šakos supratimą ir verslą vertina tik per finansinę prizmę.

Įvertinus dabartinį verslo šakos, kurioje veikia bendrovė, ciklo etapą (mažas augimas / stabilumas, spartus augimas / viršūnė, nuosmukis) galima pasirinkti tinkamiausią pirkėjų grupę ir/ar laikotarpį, per kurį įmonę norima parengti pardavimui. Išskiriami trys laikotarpiai: a) ilgas laikotarpis (3-4 metai), b) vidutinis (1-2 metai) ir c) trumpasis (kuomet verslą reikia parduoti kuo įmanoma skubiau). Kitame straipsnyje apžvelgsime, ką galima ir ką reikėtų padaryti siekiant sėkmingai įgyvendinti sandorį už geriausią įmanomą kainą per užsibrėžtą laikotarpį.

UAB „ITERUM Capital“ teikia finansinio tarpininkavimo paslaugas įmonių prikimo-pardavimo sandoriuose, teikia konsultacijas rengiant įmones pardavimams, pritraukiant strateginius ir finansinius investuotojus. Plačiau apie kompaniją: www.iterumcapital.com.