

Servicii integrate pentru antreprenori

Scurt ghid de exit

*Dedicați succesului
dumneavoastră pe
termen lung*

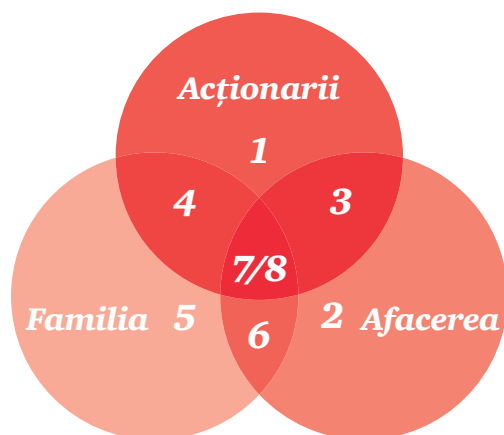


Introducere

Încrederea este cuvântul cheie în orice relație de succes pe termen lung. Cu atât mai mult în relația dintre antreprenori și consultanți și cu atât mai mult în momentul foarte important al deciziei de a vinde afacerea, după cum vom vedea în acest scurt ghid.

Noi, la PwC, știm că o afacere de succes este mai mult decât suma tuturor părților. O afacere de succes înseamnă procese de business aliniate corect și interese bine echilibrate, care conduc la o bună consolidare internă, la eficiență operațională și la un grad mare de profitabilitate. Astfel, am dedicat timp și resurse pentru a dezvolta o abordare specifică afacerilor antreprenoriale și de familie, care are la bază înțelegerea cercurilor de interese care le influențează.

Afacerile de familie sunt adesea descrise ca un set de trei cercuri de interese



Sferele de influență din cercurile de interese

1. Investitorii externi
2. Managerii externi și personalul care nu dețin acțiuni
3. Manageri externi și personalul care dețin acțiuni
4. Acționari din cadrul familiei care nu lucrează în companie
5. Membrii familiei care nu lucrează în cadrul companiei și nici nu sunt acționari
6. Angajații din cadrul familiei care nu sunt acționari
7. Acționarii membri ai familiei care și lucrează în companie
8. Liderul de business, acționarul care deține controlul

Un studiu PwC arată că principala cauză a tensiunii și îngrijorărilor în afacerile de familie este „strategia de viitor a afacerii” și că peste un sfert dintre afacerile de familie din sondaj își vor schimba acționarii în următorii cinci ani.

Credem că antreprenorii, prin inepuizabilul lor potențial de creație și inovație, sunt motorul oricărei economii. Să fim alături de ei pe măsură ce-și materializează viziunea în afacerile pe care le dezvoltă este în același timp o bucurie, o onoare și o responsabilitate. Bucurie pentru că în ultimii douăzeci de ani i-am văzut transformând România și repunând-o pe harta regională și internațională ca un jucător cu potențial important. O onoare pentru că am avut ocazia să le stăm alături, să le înțelegem viziunea, modul de lucru și să dezvoltăm un set de servicii adaptate care să-i sprijine să-și atingă obiectivele în modul cel mai eficient. Și o responsabilitate de a investi în susținerea și consolidarea mediului antreprenorial, lucru pe care l-am făcut atât prin programele dedicate celor care abia își încep afacerile sau studenților care doresc să-și dedice cariera acestui segment, cât și prin cele prin care am participat la celebrarea succeselor celor mai mari și mai dinamici antreprenori.

Am îndrăzni să spunem că, alături de ei, suntem exploratori în antreprenariat în România. Demersul nostru este clădit pe încrederea că acest sector mai are încă multe să ne arate. Materialul pe care vi-l propunem în continuare reprezintă o reconfirmare a acestei încrederi și a angajamentului nostru de a ne continua drumul de explorare. Este popasul pe care îl facem în acest moment în care multe dintre afacerile antreprenoriale și de familie pe care le cunoaștem de mulți ani au ajuns la maturitate și exit-ul devine o opțiune. Este, dacă vreți, o tentativă de cartografiere a traseului pe care îl pot alege, realizată pe baza pașilor făcuți deja de echipa noastră alături de cei care au luat deja această decizie în ultimii ani. Sperăm că îl veți găsi de folos și vă așteptăm să „desenăm” împreună noi hărți pentru noi teritorii în mediul antreprenorial din România.

Cornelia Bumbăcea

Partener

Servicii de consultanță în afaceri și management

Radu Stoicoviciu

Senior Advisor

Alexandru Medeleian

Director

Servicii integrate pentru antreprenori și afaceri de familie

Cuprins



Decizia de a vinde

De ce să vinzi • Definirea obiectivelor

- Opțiuni strategice –Structurarea tranzacției
- Vânzarea/transferarea dreptului de proprietate



Găsirea investitorului potrivit

Analiza afacerii dumneavoastră prin ochii unui potențial investitor • Analiza opțiunilor unui exit



Pregătirea afacerii pentru vânzare

Ajustarea anticipată a mentalității • Credibilitate și control • Aspecte relevante în legătură cu evaluarea afacerii • Pregătiri pentru asigurarea valorii optime

- Aspecte legate de resurse umane • Considerații fiscale
- Formarea echipei • Camera de date



Procesul de tranzacționare

Pe locuri, fiți gata! stați... • Gestionarea potențialilor cumpărători și a fluxului de informații • Alegerea • Negocierea și pregătirea pentru încheierea tranzacției



Viața după tranzacție și concluzii

Gestionați-vă averea la fel cum v-ați gestionat afacerea

- Câteva considerații legate de administrarea averii (wealth management)
- Evaluați-vă afacerea din multiple perspective





Decizia de a vinde

Schimbarea proprietarilor și a managementului sunt printre cele mai dificile provocări cu care o companie privată se poate confrunta. Deciziile în această privință vor determina evoluția organizațiilor cărora de cele mai multe ori proprietarii le-au dedicat întreaga viață, precum și compensarea acestora pentru cedarea a ceea ce este probabil cel mai valoros activ pe care îl dețin.

Cu toate acestea, în mod ironic și paradoxal, aceste decizii vitale și complexe sunt printre cele pentru care proprietarul este cel mai puțin pregătit din moment ce de regulă se confruntă cu o astfel de situație o singură dată în viață. Proprietarii pot avea mai multe decenii de experiență în administrarea unei afaceri, dar puțină experiență sau chiar deloc în sarcina complexă de a gestiona un exit.

Ar trebui afacerea vândută? Este vânzarea posibilă? Este de dorit vânzarea unui pachet minoritar sau majoritar? Care este momentul cel mai potrivit pentru a vinde? Cum va fi evaluată afacerea?

Acestea sunt doar câteva din întrebările la care un antreprenor trebuie să răspundă. La acestea se adaugă o multitudine de opțiuni disponibile: obiectivele de multe ori divergente ale vânzătorului și cumpărătorului, implicațiile fiscale, financiare și legale ale tranzacției, precum și natura și structura tranzacției în sine. Numărul și complexitatea scenariilor poate deveni rapid copleșitoare.

Experiența noastră în asistarea proprietarilor de afaceri private să dezvolte și să implementeze strategii eficiente de exit arată în mod clar că, în primul rând, fiecare situație este unică, deoarece fiecare vânzător are obiective specifice. O soluție optimă pentru un proprietar poate fi inoportună pentru altul. În al doilea rând, optimizarea rezultatului obținut în urma unei tranzacții depinde de o strategie de exit atent gândită și bine planificată.

De ce să vinzi

Statistica ne arată că marea majoritate (în jur de 95%) a proprietarilor de afaceri de familie de succes care nu vor sau nu pot să transmită afacerea generației următoare ajung în situația de a face o vânzare. Pe de altă parte și cei care doresc păstrarea afacerii în familie contemplează adeseori posibilitatea unei tranzacții. Așadar tranzacțiile pot fi inițiate din mai multe motive, printre cele mai frecvente regăsindu-se:

Pensionarea / Retragera / Succesiunea

Pensionarea sau retragerea este un motiv foarte frecvent invocat pentru inițierea unei tranzacții. Deoarece mulți antreprenori sunt foarte legați emoțional și financiar de companiile lor, nu sunt dispuși să investigheze în mod serios posibilitatea unei tranzacții înainte ca vârsta să-i constrângă în acest sens.

Dificultățile financiare

Diversi factori externi îi forțează deseori pe proprietarii de afaceri private să inițieze o tranzacție fără să fi ajuns la momentul potrivit. Problemele personale ale proprietarului și

dificultățile financiare ale afacerii sunt evenimente neprevăzute care pot determina o tranzacție.

Presiunile concurențiale

Un alt motiv invocat în mod frecvent pentru inițierea unor tranzacții este intensificarea concurenței. Pentru mulți antreprenori, presiunile competitive au crescut ca urmare a consolidării anumitor industrii, aceasta traducându-se în costuri mai mici și putere mai mare pe piață pentru concurenții globali sau transnaționali ca urmare a obținerii de către aceștia a economiilor de scară. Multe industrii care în trecut s-au confruntat doar cu concurența locală sau regională

au devenit globale, capitalul curgând înspre jucătorii cei mai promițători, indiferent de poziția lor geografică.

Numitorul comun al acestor scenarii este faptul că prin natura lor sunt în general reactive, ceea ce generează de regulă un rezultat suboptimal. Obiectivul acestei broșuri este de a sprijini potențialul vânzător să fie proactiv și informat pentru a putea controla procesul unei tranzacții în vederea optimizării rezultatelor acesteia.

Definirea obiectivelor

Fiecare antreprenor și fiecare afacere este diferită și are obiective și priorități specifice.

Obținerea valorii adăugate optime dintr-o tranzacție începe cu exprimarea clară a scopurilor și obiectivelor vânzătorilor.

Obiectivele sunt de obicei atât financiare (lichiditatea, prețul de vânzare, fiscalitatea) cât și nefinanciare (succesiunea, moștenirea și reputația, interesele legate de angajați și acționari, dinamica familiei proprietarului și alte interese speciale).

Printre multele întrebări la care antreprenorii trebuie să răspundă se numără:

- Vreau să mă implic în continuare în gestionarea afacerii? Pentru cât timp?
- Vreau să păstrez un interes financiar în afacere după vânzare?
- Am stabilit ce este cu adevărat important pentru mine? De exemplu, vreau să maximizez valoarea afacerii mele sau există și alte aspecte la fel de importante?
- Cui vreau să vând / transfer afacerea – membrilor de familie, investitorilor financiari sau concurenților? Îmi pasă cu adevărat?
- Vreau să păstrez afacerea în familie?
- Există angajați sau alte persoane pe care să vreau să le protejez sau să le răsplătesc?

- Există și alți factori motivați pentru mine? Vreau ca afacerea să-și păstreze denumirea și identitatea după plecarea mea? Este important ca afacerea mea să își păstreze independența?
- Care sunt necesitățile mele financiare?
- Afacerea mea beneficiază de toată expertiza managerială necesară pentru a avea succes în viitor?
- Are afacerea o structură de capital adecvată și acces la finanțări suplimentare care să îi permită să profite de oportunitățile viitoare?

Răspunsul la aceste întrebări necesită o perspectivă clară asupra viitoarei direcții strategice a afacerii și opțiunea de exit optimă poate fi identificată și implementată cu succes doar în urma unei înțelegeri clare a priorităților personale ale antreprenorului și ale afacerii sale.

Ce anume determină valoarea?

Deoarece viața personală a unui antreprenor se interconectează atât de des cu afacerea sa, de obicei îi este foarte dificil să evalueze obiectiv și eficient valoarea afacerii sale.

Primul pas în evaluarea valorii afacerii constă în identificarea factorilor generatori de valoare.

Factorii generatori de valoare reprezintă aspectele reale și cele de percepție care sporesc valoarea afacerii din perspectiva investitorului.

Factorii generatori de valoare tipici pot include:

- sinergii rezultate dintr-o fuziune / achiziție;
- calitatea și reputația afacerii;
- fluxurile de numerar și rentabilitatea;
- relațiile cu clienții;
- tendințe de creștere pentru produse și servicii cheie;
- rețeaua de distribuție;
- proprietatea intelectuală (brevete, mărci comerciale, brand-uri);
- calitatea echipei de management;
- tehnologia;
- capitalul uman și intelectual.

După identificarea factorilor generatori de valoare, antreprenorul poate începe evaluarea durabilității respectivelor factori generatori de valoare și luarea de măsuri pentru îmbunătățirea acestora. De exemplu, este posibil ca sistemele și procedurile interne să trebuiască să fie actualizate pentru a susține dezvoltarea; este posibil ca afacerea să trebuiască să treacă la un nivel mai amplu de producție. Este

posibil ca bilanțul contabil și fluxurile de numerar să trebuiască îmbunătățite, probabil prin reducerea costurilor sau restructurarea datoriilor. Echipa de management poate avea nevoie de o motivare suplimentară sau chiar de o reîmprospătare, etc.

De cele mai multe ori varianta cea mai prudentă și recomandată este să apelați la un consultant experimentat pentru a vă oferi asistență la efectuarea evaluării.

Considerente familiale

Pe lângă considerentele financiare, una dintre deciziile cele mai importante este dacă afacerea ar trebui sau nu păstrată în familie. În mod frecvent, aspectele emoționale sau chiar cele filozofice legate de succesiune pot fi mai dificil de rezolvat decât aspectele comerciale sau financiare. Prin urmare este recomandat ca aceste subiecte sensibile să fie abordate atunci când se stabilesc obiectivele, înaintea abordării aspectelor comerciale.

Mulți antreprenori încep cu intenția de a-și transfera afacerea în familie; în cele din urmă, totuși, există posibilitatea ca aceasta să nu fie o soluție viabilă, realistă sau optimă. În luarea unei astfel de decizii sunt implicați mulți factori, printre care: vârsta, aptitudinile și apetitul potențialilor succesori, experiența de



management, potențiale rivalități, ciclul de viață al afacerii, capitalizarea afacerii și reacțiile angajaților cheie care nu sunt membrii familiei etc.

Aceste aspecte trebuie discutate cu consultantul dumneavoastră atunci când începeți să elaborați un plan de acțiune și obiectivele aferente.

Angajații și decizia de a vinde

O strategie de exit eficientă trebuie să ia în considerare și impactul vânzării asupra actualilor angajați. Preocupările pot varia de la dorința de a păstra personalul cheie de conducere la oferirea unei siguranțe angajaților care s-au dovedit valoroși pe termen lung.

De asemenea, o strategie eficientă identifică și implementează modificările de management necesare cu mult înaintea posibilității efective de realizare a unei tranzacții.

Conștientizarea iminenței unei tranzacții poate avea un impact pozitiv sau negativ în interiorul unei companii, în funcție de cât de atent este gestionată comunicarea pe această temă. Uneori, performanța angajaților se deteriorează ca urmare a incertitudinilor și temerilor față de viitoarele schimbări o reacție

justificabilă, de vreme ce există probabilitatea eliminării sau modificării unor locuri de muncă pe parcursul transferării afacerii. Cu toate acestea, transferul afacerii poate, de asemenea, îmbunătăți performanța angajaților dacă modificările planificate sunt comunicate personalului rapid și eficient. De multe ori angajații lucrează din greu pentru a-și dovedi abilitățile în fața noii conduceri. În plus, noua conducere este uneori mai dispusă să abordeze anumite aspecte mai sensibile legate de personal spre deosebire de conducerea anterioară, acest lucru având ca rezultat îmbunătățirea eficienței și a moralului.

Gestionarea performanței

Procesul de succesiune sau transfer al afacerii oferă un prilej fără precedent proprietarului de a analiza dintr-o perspectivă nouă direcția în care se îndreaptă compania, de a stabili noi obiective, de a identifica orice nevoie, și de a lua măsurile necesare pentru îmbunătățirea performanțelor și eficientizarea afacerii.

Comunicarea eficientă

Chiar și în primele etape ale elaborării unui plan de exit, aspectele legate de comunicare sunt importante. În cele mai timpurii etape este critică identificarea persoanelor cheie care

trebuie implicate în proces. Acest lucru este important din mai multe perspective cheie: în primul rând, evită îngrijorarea inutilă și prematură a unor angajați. În al doilea rând este mai ușor să gestionezi consistența mesajului către potențialii investitori când lucrezi cu un grup mai mic. În al treilea rând, persoanele cheie care vor avea roluri decisive în pregătirea pentru o potențială tranzacție sunt, cel mai probabil, aceleași persoane care au cea mai mare responsabilitate pentru succesul afacerii și pentru valoarea implicită a acesteia pentru un investitor.

Pe măsură ce calendarul unei tranzacții începe să se desfășoare, nevoile de comunicare se vor modifica: este posibil ca un cerc mai larg de angajați să trebuiască să fie implicați în procesul de due diligence. Totuși, și în acest caz, implicarea trebuie să fie limitată la cel mai mic număr posibil de persoane.

Datorită legăturilor de ordin emoțional cu afacerea, de multe ori este foarte dificil ca un antreprenor să fie complet obiectiv atunci când efectuează evaluarea propriilor afaceri, lucru care poate avea impact direct asupra gradului de atractivitate și a valorii afacerii pentru potențialii investitori.

Opțiuni strategice – Structurarea tranzacției

Structurarea eficientă poate genera de multe ori o valoare adăugată semnificativă într-o tranzacție. Cu cât proprietarii înțeleg mai repede implicațiile și importanța structurării eficiente a tranzacțiilor, cu atât mai bine vor fi poziționați pentru punerea bazelor viitorului succes.

Cu toate că există multe modalități de transfer al drepturilor de proprietate, cele mai folosite sunt vânzările / transferurile drepturilor de proprietate în cadrul familiei sau grupului de angajați curent și vânzările către un terț.

Alte opțiuni includ vânzări de interese minoritare și recapitalizări, variații ce permit păstrarea parțială a drepturilor de proprietate sau a controlului. Fiecare opțiune este însoțită de un set unic de probleme care trebuie adresate.



Vânzarea / transferarea dreptului de proprietate

Transferul afacerii în familie

O afacere privată reprezintă, de obicei, o viață de muncă din partea proprietarului fondator. La retragere, proprietarul poate dori ca membrii familiei sau alți urmași să se bucure de roadele muncii sale. Cu toate acestea, directorii și angajații care nu sunt membrii ai familiei pot fi reticenți în privința aranjamentelor de transfer în cadrul familiei; membrii familiei care nu sunt implicați în afacere pot, de asemenea, să ridice obiecții. Atât angajații cheie cât și membrii familiei pot fi preocupați de cine controlează afacerea. Cu cât vor fi abordate mai devreme aceste probleme cu atât mai probabil este ca soluționarea lor să fie satisfăcătoare.

Vânzarea către un partener de afaceri sau asociat

Când partenerii de afaceri sau asociații achiziționează integral o afacere aceștia acționează de regulă în virtutea unui drept de preempțiune sau a unui drept de „prim refuz” sau „primă ofertă” consimțit anterior.

Transferul afacerii către un angajat

Uneori, alternativa logică pentru succesiune o reprezintă un angajat existent, care, în multe cazuri a fost „modelat” de proprietar în vederea preluării afacerii. În cazul în care există angajați importanți pentru afacere sau sunt implicați activ în activitatea zilnică, trebuie luate măsuri pentru a se asigura rămânerea respectivilor angajați în cadrul afacerii după plecarea proprietarului. Dacă angajații ar pleca posibil la o societate concurentă, valoarea afacerii ar putea fi afectată în mod semnificativ.

Vânzarea către un terț

Cea mai simplă modalitate de transfer a drepturilor de proprietate asupra unei afaceri este prin intermediul unei vânzări către un terț (persoană fizică sau companie). Vânzările către investitori strategici mai mari sau către investitori financiari reprezintă o formă comună de transfer. Cu toate acestea, tentativele de vânzare pot avea complicații și consecințe nedorite. În actualul mediu economic extrem de dificil este posibil ca unui investitor să nu aibă disponibile resursele necesare tranzacției sau să nu reușească să obțină finanțarea tranzacției din surse financiare externe. Și în astfel de cazuri există o gamă largă de soluții care pot fi puse în aplicare variind de la „Leveraged Buy-Out”, și până la aranjamente de vânzare în rate sau în etape.

Aceste opțiuni creează oportunități pentru un antreprenor de a diversifica și optimiza concentrația și mix-ul de resurse în cadrul afacerii. Cu toate acestea, în contextul unei afaceri de familie astfel de tranzacții comportă și anumite riscuri specifice. Familia își poate pierde identitatea sau se poate găsi în imposibilitatea de a găsi o direcție în carieră pentru unii din membrii săi asociați afacerii. Vânzarea către un terț poate modifica, de asemenea, relațiile cu angajații cheie, furnizorii și clienții.

Planificarea anticipată este esențială

Cu toate că majoritatea afacerilor private se vor confrunta, în cele din urmă, cu problema detașării de proprietar, majoritatea acestor companii nu au planuri eficiente de tranziție pentru momentul exitului. De prea multe ori antreprenorii întârzie planificarea pentru că sunt absorbiți în activitățile operaționale zilnice, sau pentru că le este greu să recunoască că a venit momentul în care să înceapă să se gândească la exit.

Pregătirea eficientă a unei tranzacții ar trebui să înceapă cu mult înaintea demarării tranzacției propriu zise. Valoarea tranzacției este optimizată atunci când exitul are caracter proactiv și nu reactiv – iar lipsa unei planificări duce, de multe ori, la neîndeplinirea obiectivelor.

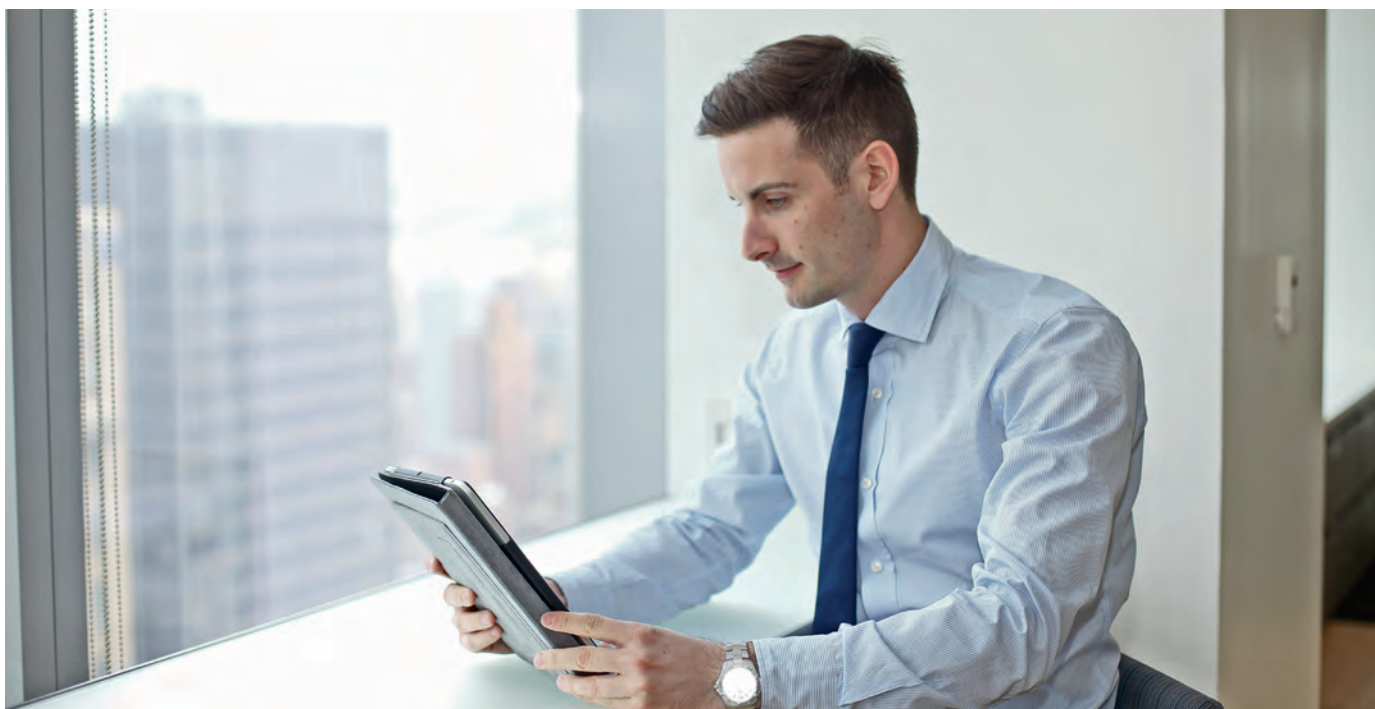
Pentru pregătirea unei tranzacții ar trebui avută în vedere o perioadă de timp suficient de generoasă (între 2 și 5 cinci ani) care să permită companiei și proprietarilor acesteia să:

- Demonstreze potențialilor investitori că există relații pe termen lung cu furnizorii și clienții. De asemenea, să ofere timp suficient pentru a permite încheierea unei echipe eficiente de management cu mult înaintea unei potențiale tranzacții, diminuând preocupările investitorilor cu privire la valoarea afacerii care poate fi prea dependentă de implicarea antreprenorului.

Valoarea tranzacției este optimizată atunci când exitul are caracter proactiv și nu reactiv

Puterea de negociere a vânzătorului în cadrul unei tranzacții poate fi îmbunătățită semnificativ printr-o pregătire prealabilă riguroasă și o planificare adecvată a tranzacției.

- Modifice planul strategic (de ex., alegerea clienților, piețelor) cu accent pe crearea unui activ mai atractiv pentru vânzarea viitoare.
- Orice investitor potențial va acorda o atenție deosebită rezultatelor financiare pe care societatea le-a înregistrat pe parcursul ultimilor ani. Aceștia vor analiza performanța istorică pentru a obține o înțelegere mai bună a riscurilor și beneficiilor asociate potențialei lor investiții. Performanța istorică oferă, de asemenea, un punct de referință pentru perspectivele performanței viitoare.
- Organizeze și implementeze un sistem de raportare coerent care să servească viitorului investitor în înțelegerea aspectelor cheie și indicatorilor de performanță relevanți care sunt folosiți pentru gestionarea afacerii.
- Elaboreze un mesaj privind calitatea rezultatelor și performanța, în anticiparea întrebărilor și preocupărilor potențialilor investitori.
- Înceapă analiza profilului investitorului ideal și a conceptului de valoare subiectivă. Printr-o înțelegere mai bună a filozofiei și atitudinii potențialului investitor cu privire la factorii care determină valoarea, un vânzător poate înțelege mai bine cum să poziționeze respectivele atribute pentru a maximiza valoarea.
- Înțelege în mod realist punctele forte și punctele slabe ale afacerii. Cu cât antreprenorii înțeleg mai bine aspectele negative (cât și pe cele pozitive) ale afacerii, cu atât vor fi mai pregătiți pentru discuțiile privitoare la respectivele atribute purtate cu un potențial investitor. Această înțelegere poate fi folosită atât pentru stoparea / limitarea efectelor generate de punctele slabe ale afacerii cât și pentru a sublinia factorii generatori de valoare și argumentele cheie în favoarea investiției.
- Elaboreze și implementeze un proces amplu de due diligence în beneficiul vânzătorului care va ajuta antreprenorul să fie mai bine pregătit în fața scepticismului investitorului, analizelor și negocierilor riguroase.



A man and a woman are walking outdoors in a modern, urban setting. The man, on the left, is wearing a dark suit jacket over a light blue and white checkered shirt and dark trousers. He is looking towards the right with a slight smile. The woman, on the right, is wearing a black blazer over a black top and a black skirt. She has blonde hair and is looking towards the right, also smiling. They are walking on a paved surface with a modern building in the background. The text "Găsirea investitorului potrivit" is overlaid in red on the right side of the image.

*Găsirea investitorului
potrivit*



Analiza afacerii dumneavoastră prin ochii unui potențial investor

Orice potențial investor va analiza indicatorii cantitativi și calitativi ai unei afaceri în care e interesat să investească având în vedere cu precădere avantajele competitive, diversitatea bazei de clienți și strategia pe termen lung a afacerii. Chiar și în cazul în care un investor intenționează să aducă o echipa de management nouă, eficiența și expertiza echipei existente de management va reprezenta un domeniu cheie de analiză. De asemenea aspectele legate de capitalul și resursele umane au devenit tot mai importante în ultimii ani pe o piață concurențială, globalizată.

Totuși, fiecare investor potențial va evalua în mod diferit valoarea fiecăreia dintre aceste componente. Printr-o mai bună înțelegere a abordărilor potențialilor investitori privitoare la factorii care determină valoarea, un antreprenor poate înțelege modul în care un investor îi va evalua afacerea. Evident, factorii generatori de valoare specifici vor varia, cel mai probabil, de la un investor la altul iar unii dintre acești factori vor fi evaluați obiectiv, alții subiectiv.

Pentru a înțelege mai bine și a valorifica în cele din urmă conceptul de valoare subiectivă (valoarea care este recunoscută numai de unul singur sau de un grup de investitori specifici), antreprenorii trebuie să înțeleagă apartenența potențialilor investitori la una dintre cele 2 categorii:

- 1. Investitori Strategici** – poate include concurenții direcți și indirecti existenți, sau o companie din alt domeniu care vrea să intre printr-o achiziție în industria companiei țintă; de asemenea poate include investitori care doresc să-și integreze afacerea pe verticală pe același lanț logistic;
- 2. Investitori Financieri** (fonduri de investiții, fonduri de tip mezanin etc.) – investitori mai oportuniști care pot avea sau nu experiență în industria în care activează compania țintă dar care pot fi interesați de investirea de capital propriu sau împrumutat și care de obicei urmăresc sporirea valorii investiției și profitul pe termen relativ scurt sau mediu.

Este esențială înțelegerea de către vânzători a obiectivelor specifice ale fiecărui dintre acești potențiali investitori și a modului în care își elaborează strategiile de achiziție și execută respectivele procese.

Analiza opțiunilor unui exit

Primul pas pentru identificarea investitorului potrivit este stabilirea strategiei de exit care adresează cel mai bine obiectivele vânzătorului

Câteva dintre cele mai discutate aspecte în această fază sunt:

- Vânzarea integrală sau parțială;
- Procedură competitivă sau negociere directă;
- Vânzarea unui pachet majoritar sau minoritar;
- Parteneriate corporatiste sau asocieri și colaborări;
- Implicarea managementului;
- Implicarea membrilor familiei.

Opțiunile fiecărui antreprenor vor depinde evident de mai mulți factori:

- obiectivele personale
- necesitățile financiare
- perspectivele industriei în care activează compania, etc.

Prin urmare fiecare strategie are avantaje și dezavantaje sale.

Dintr-o perspectivă simplificată, indiferent de strategia aleasă de vânzător, o vânzare directă poate fi efectuată fie către un investitor strategic (care caută de obicei sinergii și noi piețe) fie către un investitor financiar (care este mai probabil să aibă în vedere o investiție pe termen mai scurt).

Investitorii strategici

În mod frecvent investitorul strategic are același domeniu de activitate și încearcă să acceseze noi piețe, să își mărească cota de piață, sau să dobândească experiență suplimentară, brevete, sau know-how-ul de la compania achiziționată, inclusiv resurse de management strategic. Investitorul strategic vede compania țintă ca o modalitate de dobândire a acelor elemente care sunt compatibile sau îmbunătățesc afacerea sa. De cele mai multe ori, decizia unui investitor

strategic de a face o achiziție se bazează pe o analiză în urma căreia rezultă că este mai ieftin, mai rapid sau mai eficient să achiziționeze o companie existentă pe piața sa specifică de interes decât să înființeze și să dezvolte o afacere proprie.

Investitorii strategici pot evalua foarte riguros performanța operațională și financiară a vânzătorului în domeniul în care activează având la dispoziție repere care sa le permită sa privească rezultatele comparativ.

În cazul în care sinergiile sunt semnificative, investitorii strategici sunt, de multe ori, dispuși să ofere un preț mai mare, mai ales în cazul în care beneficiile anticipate sunt specifice (nu pot fi replicate), pot fi obținute prin investiții relativ scăzute și printr-o

integrare strategică. Capacitatea unui antreprenor de a anticipa astfel de sinergii este esențială pentru captarea valorii suplimentare potențiale în cazul unei tranzacții cu un investitor strategic.

Antreprenorii trebuie să ia în considerare și posibilele consecințe asupra angajaților și acționarilor în cazul în care se face o tranzacție cu un investitor strategic. Trebuie pus spre exemplu în balanță avantajul unui posibil preț de vânzare mai mare cu probabilitatea ca investitorul strategic, ca efect al sinergiilor sale, să elimine o parte din echipa de management existentă.

Următorul tabel prezintă câteva dintre avantajele și dezavantajele vânzării către un investitor strategic.

Avantaje

Teoretic poate oferi cea mai ridicată evaluare pentru acționari pe termen scurt

Permite antreprenorului să se detașeze complet (adică să obțină cea mai mare lichiditate)

Potențialele sinergii operaționale pot îmbunătăți afacerea

Cumpărătorii strategici tipici sunt foarte bine informați din punct de vedere operațional, facilitând etapa de due diligence și finalizarea tranzacției; pot finaliza mult mai rapid decât cumpărătorii financiari

Cumpărătorii strategici nu sunt de obicei prea constrânși de restricții financiare și nici nu obișnuiesc să își finanțeze achizițiile prin împrumuturi

Dezavantaje

Managementul își poate pierde autonomia, locul de muncă, sau poate avea un rol diminuat

Posibil impact negativ asupra culturii și moralului

Poate afecta loialitatea clienților. Sporește prestigiul companiei

Nu sunt prea uzuale clauzele de earn-out sau opțiunile de vânzare viitoare pentru fostul proprietar majoritar

Există riscul dezvăluirii de informații privilegiate către potențiali concurenți care poate dăuna afacerii mai ales dacă tranzacția nu se finalizează

Există riscul de întârzierea a tranzacției provocată de birocrație – “paralizia luării de decizii”

Investitorii financiari

Investitorii financiari, pe de altă parte, nu se concentrează neapărat pe potențialele sinergii imediate, decât, eventual, în cazul în care intenționează ca afacerea să fie o ancoră într-o strategie de achiziții viitoare în cadrul industriei. Dacă o societate este achiziționată sub forma unei platforme, investitorii financiari adoptă o abordare asemănătoare cu cea a investitorilor strategici, iar liniile de demarcație între cele 2 categorii de investitori devin mai neclare. Prin natura lor, investitorii financiari vânează oportunități de investiție în societăți subevaluate, oferă sprijin financiar, și realizează exituri pentru un profit pe termen scurt sau mediu.

În timp ce unii investitori financiari (numiți în general "Private equity", „Venture capital” sau Fonduri de investiții), se concentrează pe anumite industrii, alții au o abordare mai uniformă în stabilirea companiilor țintă, în care atractivitatea oportunității de investiție este analizată cu prioritate, indiferent de industria specifică în care operează compania țintă sau celelalte companii din portofoliul investitorului.

Cele mai tranzacționabile afaceri pentru un investitor financiar tind să fie acelea care au cash flow-uri consolidate, o poziție de piață care poate fi apărată și îmbunătățită, cerințe scăzute de capital adițional, și produse și servicii pe piețe care sunt în creștere. Abilitatea de a influența afacerea este un factor decisiv în stabilirea prețului pentru acești investitori, iar gradul de consolidare și agresivitatea piețelor de credit reprezintă, de asemenea, un factor critic. Deși în ultimii ani finanțarea a devenit mult mai greu de obținut, piața de capital privat a crescut



substanțial, strângerea de fonduri și disponibilitatea atingând niveluri record în condițiile în care numărul de companii de calitate și viabile pentru investitorii financiari s-a diminuat dramatic. În cazul în care rămâne acționar minoritar un antreprenor poate beneficia de asemenea și de eficiența suplimentară pe care investitorii financiari sunt antrenați să o implementeze în companiile în care investesc.

Investitorii financiari preferă de multe ori să păstreze foștii acționari și / sau managementul în companie fie pentru o perioadă de timp determinată după tranzacție fie permanent în calitate de acționari minoritari pentru a putea capitaliza pe urma experienței și expertizei acestora. Cu toate acestea sunt frecvente și situațiile în care investitorii financiari se desprind cu totul de foștii acționari și management imediat după preluare.

Chiar dacă companiile aflate în dificultate nu constituie o țintă predilectă a investitorilor financiari în ultimii ani au sporit și tranzacțiile „distressed” în care sunt implicați investitori financiari ca urmare a contextului economic dificil.

În mod tipic, investitorii financiari sunt foarte sofisticați atât în ceea ce privește structura tranzacției cât și procesul de due diligence. Pentru a obține randamentele scontate din investițiile făcute, aceștia obișnuiesc să finanțeze achiziția printr-un credit semnificativ uneori contractat chiar de compania țintă ("leveraged buy-out").

Prin urmare, investitorii financiari sunt și mai sensibili la aspecte precum calitatea managementului, evoluția durabilă a EBITDA (profitul înainte de taxe, dobânzi și amortizare) și evoluția fluxurilor de numerar (cash flows).

Mai jos sunt prezentate câteva dintre avantajele și dezavantajele vânzării către un investitor financiar.

Avantaje	Dezavantaje
Managementul / acționarii actuali păstrează potențialul de dezvoltare	Probabil necesită implicarea proprietarului pentru evoluția afacerii pe termen scurt
Determină mai puține perturbări asupra activității companiei și efectul asupra loialității clienților și moralului angajaților este mai mic	Cerințele împovărătoare privind datoria pot limita capitalul disponibil al companiei pentru dezvoltare și investiții
Oferă acces la surse de finanțare suplimentară pentru achiziții și alte inițiative de dezvoltare	Gradul mare de îndatorare al companiei țintă nu lasă loc de erori
Poate oferi antreprenorului oportunitatea de a realiza profit suplimentar la momentul exitului final	Potențialul de dezvoltare depinde de management
Optimizarea structurii tranzacției	Procesul de vânzare poate dura mai mult decât în cazul unui investitor strategic din cauza complexității sporite
	Cerințe stricte de raportare financiară

Fuziuni și / sau parteneriate („joint ventures”)

Intrarea într-un parteneriat poate constitui o strategie de dezvoltare în cazul în care 2 sau mai multe companii private identifică sinergii dar nici una dintre părți nu dorește sau nu poate să facă o achiziție. De asemenea, poate oferi o alternativă în cazul în care antreprenorii nu doresc să vândă afacerea imediat, sau în cazul în care una dintre părți nu este interesată să cumpere cealaltă parte imediat și vrea să exploreze o colaborare mai întâi.

Poate un investitor potențial nu este interesat de o achiziție deoarece afacerea țintă nu se află într-o etapă de dezvoltare potrivită unei tranzacții, dar cu toate acestea dorește să capitalizeze pe urma unor avantaje competitive ale acesteia.

Alături sunt prezentate câteva dintre avantajele și dezavantajele unei fuziuni sau ale unui parteneriat.

Avantaje	Dezavantaje
Poate oferi acces la piețe noi	De multe ori astfel de operațiuni sunt dificil de implementat
Poate extinde gamele de produse ale tuturor părților implicate	Poate fi dificil de susținut pe termen lung
Poate consolida relațiile cu clienții	Este posibil ca partenerii să nu contribuie în mod egal sau să existe diferențe în ceea ce privește influența economică și gradul de consolidare
Poate oferi acces la tehnologie, personal, aprovizionare cu materiale, și capacități	Nevoile și interesele părților se modifică în timp
Este o tranzacție “non-cash”	

IPO – Ofertă publică

Sintagma „ofertă publică” se referă la procesul de listare inițială a acțiunilor unei companii pe o piață publică de tranzacționare. O companie mică se poate gândi la o potențială listare atunci când nevoile sale de finanțare a creșterii și investițiilor depășesc capacitățile sale interne de îndatorare. Deși în anumite circumstanțe listarea poate fi atractivă pentru anumite companii și proprietarii acestora ea implică totodată și costuri semnificative și anumite restricții în exercitarea controlului. Oportunitatea de a iniția o ofertă publică trebuie analizată cu atenție și avantajele și dezavantajele unui astfel de pas trebuie cântărite cu atenție.

Avantaje	Dezavantaje
Oferă acces la capital pe termen lung	Are costuri asociate foarte mari
Oferă mai multă lichiditate acționarilor	Diminuează confidențialitatea operațională obligând la mai multă transparență
Îmbunătățește poziția financiară a companiei	Sporește presiunea pentru performanță pe termen scurt
Sporește prestigiul companiei	Reduce flexibilitatea companiei
	Înăsprește cerințele de control intern și birocrăția operațională

Management buy-out sau opțiuni de cumpărare de acțiuni pentru management

Acest gen de tranzacții sunt soluții pentru a transfera parțial sau chiar integral un business către oamenii care îl conduc. Opțiunile presupun de fapt vânzarea către management sau către anumite persoane cheie a unor pachete de deținere de obicei la prețuri preferențiale. Acestea sunt de cele mai multe ori folosite cu scopul de a recompensa sau stimula managementul. Există de asemenea și cazuri în care managementul se mobilizează pentru a prelua integral un business de la foștii acționari care vor să facă un exit. Astfel de soluții sunt o variantă hibridă între a efectua un exit parțial sau integral și a adresa totodată anumite subiecte legate de personal și de remunerarea managementului.

Avantaje	Dezavantaje
Permite transmiterea afacerii într-o manieră eficientă din punct de vedere operațional	Valoarea tranzacției nu e de obicei la fel de mare ca cea potențial obținută în cadrul unui proces competitiv
Reduce flexibilitatea companiei	Cumpărătorii trebuie să finanțeze tranzacția și nu vor mai avea la fel de mult capital disponibil pentru a finanța creșterea viitoare a afacerii

Pregătirea afacerii pentru vânzare





Pregătirea pentru vânzarea cu succes a unei afaceri reprezintă una dintre cele mai importante provocări din ciclul de viață a oricărei companii și, de multe ori simultan reprezintă o mare provocare pentru proprietari. Dificultatea constă în echilibrarea a două priorități divergente, fiecare dintre acestea necesitând atenție sporită. Pe de-o parte, antreprenorul dorește să realizeze cea mai mare

valoare cu puțință în cadrul tranzacției și trebuie să depună un efort semnificativ pentru a conduce procesul cu atenție. Pe de altă parte, activitățile zilnice trebuie să se desfășoare normal și să fie cât mai puțin afectate de procesul de tranzacție. Când echilibrul dintre aceste două priorități are de suferit, tranzacțiile pot fi de asemenea afectate.

Ajustarea anticipată a mentalității

Pentru a realiza o vânzare de succes, este recomandat ca antreprenorii să înceapă pregătirea în avans pentru a minimiza riscul unei tranzacții eșuate și pentru a optimiza valoarea obținută.

O astfel de pregătire începe prin simpla recunoaștere a faptului că vânzarea reprezintă o parte naturală a ciclului de viață al unei afaceri. Succesul vânzării necesită, de asemenea, înțelegerea vânzării ca fiind un proces ca oricare altul elaborat într-un mod constructiv și prin urmărirea riguroasă a unei serii de etape bine delimitate.

Mulți factori interni și externi trebuie anticipați, coordonați și gestionați; și trebuie definită o modalitate de abordare în vederea atenuării aspectelor care apar și nu au fost anticipate. Atât condițiile de piață cât și contextul economic trebuie analizate. Chiar și după un an bun în ceea ce privește profiturile și dezvoltarea, în cazul în care condițiile de piață se deteriorează aceasta ar putea însemna că nu este un moment oportun vânzării. Reversul poate fi adevărat, de asemenea, de vreme ce toate variabilele importante trebuie luate în considerare.

Antreprenorii trebuie să asimileze faptul că informațiile trebuie folosite pentru a stabili anumite percepții despre afacere, care sunt în primul rând corecte și veridice dar și strategice cu privire la viitoarea tranzacție.

Informațiile potrivite - interpretate și prezentate corect și orientate strategic - construiesc premisele și determină încrederea potențialilor investitori în performanța proiectelor.

De exemplu, un vânzător trebuie să ia măsuri pentru a crea investorilor un sentiment de raritate sau unicitate – adică, să convingă potențienții că oportunitatea de investiție în afacerea ce este supusă vânzării este unică în anumite privințe.

De asemenea, trebuie menținut un ton de urgență controlată, subliniind opțiunile vânzătorului și oportunitatea accesibilă pentru investor.

Deși nu există o soluție universală pentru a-i ajuta pe antreprenori să gestioneze provocarea de a conduce o afacere de succes simultan cu gestionarea unui proces de vânzare, pregătirea atentă este cheia.

Credibilitate și control

Surprizele neplăcute pot influența rapid progresul relației investitor-vânzător și pot afecta percepțiile privind valoarea

Prin urmare, după luarea deciziei de a vinde afacerea, managementul trebuie să înceapă planificarea procesului de vânzare și pregătirea companiei de vânzare. Timpul alocat auto-revizuirii și pregătirii ample permite vânzătorului să păstreze controlul asupra procesului și să minimizeze gradul de întrerupere al activităților cotidiene. De asemenea, planificarea eficientă și pregătirea permite vânzătorului să anticipeze mai bine, să înțeleagă și să gestioneze în mod activ evenimentele neprevăzute și să mențină procesul de vânzare pe direcția dorită.

Toți jucătorii din echipa vânzătorului – atât managementul cât și consultanții externi ai acestuia – trebuie să fie orientați în aceeași direcție și să transmită aceleași mesaje. Semnalele contradictorii compromit credibilitatea și eficiența prin crearea confuziei și nesiguranței.

Păstrarea încrederii este critică pe tot parcursul tranzacției pentru menținerea relațiilor cu potențialii investitori.

Prin urmare, un vânzător trebuie să ofere informații faptice cheie potențialilor investitori. De asemenea, încrederea și progresul tranzacției depind de anticiparea întrebărilor ce vor fi puse de către vânzător și de întocmirea răspunsurilor corespunzătoare. Un vânzător trebuie să creeze o imagine clară a potențialului oportunității și să o asocieze proiecțiilor privitoare la viitorul companiei. Un vânzător trebuie să exprime ipotezele de bază și factorii generatori de valoare și să descrie modul în care aceste oportunități vor fi fructificate.

Subiectele cheie, potențialele obstacole sau aspecte delicate trebuie poziționate și abordate corect la începutul procesului pentru a se evita problemele mai târziu.

Succesul în pregătirea unei companii pentru vânzare poate fi rezumat în

10 etape critice

1. Alinierea obiectivelor organizaționale

Împărtășirea unei singure direcții și a unui singur mesaj atât în interiorul cât și în exteriorul companiei

2. Elaborarea unui plan al tranzacției

Abordarea anticipată a priorităților tactice astfel încât resursele, finanțarea și sincronizarea să prindă contur

3. Implicarea unei echipe de consultanți de încredere experți în tranzacții

Complementarea punctelor forte ale societății prin experți de specialitate care să poată acorda asistență vânzătorului în toate etapele și aspectele tranzacției

4. Organizarea rezultatelor financiare

Evidențierea indicatorilor financiari cheie și instrumentelor de management, și demonstrarea relevanței acestora

5. Elaborarea unor proiecții financiare sigure, și susținerea acestora - demonstrarea unui potențial puternic

Spuneți o poveste credibilă și convingătoare privind dezvoltarea viitoare și rentabilitatea afacerii

6. Înțelegerea valorii subiective și analizarea afacerii prin ochii unui potențial investitor

Analiza afacerii – și a valorii aferente – din perspectiva unui investitor

7. Alcătuirea profilului investitorilor potențiali

Înțelegerea posibilităților investitorilor și considerarea acestora în cadrul planificării

8. Evaluarea potențialelor alternative de structurare

Identificarea diferitelor opțiuni de structurare financiară, fiscală și legală a tranzacției

9. Revizuirea periodică și reconfirmarea obiectivelor specifice ale tranzacției și a priorităților

Revizuirea și definirea obiectivelor companiei

10. Stabilirea – și executarea – unei cronologii specifice de vânzare

Acționați cu precizie după luarea deciziei de inițiere a tranzacției

Aspecte relevante în legătură cu evaluarea afacerii

Subiectivitate: imaginea din spatele numerelor

Se spune că frumusețea se află în ochii privitorului, și de multe ori aceeași zicală este valabilă și în cazul evaluării companiilor. Valoarea unei companii depinde în mare măsură de perspectiva la care este raportată.

Valoarea unei companii depinde de asemenea și de tipul investitorului potențial, un investitor strategic urmărind obiective diferite de cele ale unui investitor financiar.

Cine cumpără – și cum afectează aceasta prețul și strategia

În cazul în care investitorul preconizat este unul strategic, adoptarea mentalității potrivite înseamnă de cele mai multe ori înțelegerea beneficiilor și costurilor integrării, inclusiv a potențialelor oportunități și a sinergiilor rezultate din consolidarea canalelor de distribuție, creșterii puterii de achiziție, a producției și a beneficiilor administrative, precum și îmbunătățirea capitalului circulant.

Pe de altă parte, în cazul în care investitorul preconizat este unul financiar, acesta se poate axa pe necesitatea de eficientizare a sistemelor de raportare financiară sau pe oportunitățile care pot fi accelerate și fructificate printr-o nouă infuzie de capital, cum ar fi achiziții suplimentare sau lansări de noi produse.

Evaluarea: obținerea unei cifre

Pentru vânzător cele mai delicate aspecte sunt cele legate de valoarea companiei și de prețul potențial. Principala întrebare a vânzătorului în fazele preliminare unei tranzacții este: ce valoare are afacerea mea? Cum pot să mă gândesc la vânzare fără să cunosc valoarea anticipată? Ar trebui să efectuez o evaluare și să cer investitorilor să plătească pe baza respectivei valori rezultate?

Bineînțeles, răspunsurile nu sunt la fel de simple ca întrebările. Și evaluările pot stabili uneori false așteptări cu privire atât la aspectele pozitive și la cele negative.

Stabilirea unor așteptări adecvate începe cu înțelegerea conceptului de valoare de piață justă – prețul la care un activ poate fi transferat între un cumpărător și un vânzător de bună credință, care nu au nici o obligație de a cumpăra sau vinde și care dețin informații relevante și simetrice despre respectivul activ. Sub forma sa cea mai simplă, valoarea unei afaceri este reprezentată de valoarea actualizată a viitoarelor fluxuri de numerar („Discounted Cash Flows”) generate de respectiva afacere.

Există păreri care consideră că evaluarea este atât o artă cât și o știință, rezultatul acestui fapt fiind că percepția unui investitor privind valoarea include o serie de variabile de cele mai multe ori diferite de cele pe care le-ar considera cu prioritate un altul.

Adițional, pe lângă analiza fluxurilor de numerar actualizate, metodologiile de evaluare alternative includ comparația cu tranzacții recente asemănătoare (pe baza multiplilor de tranzacționare) sau stabilirea prețurilor pe baza comparației cu companii asemănătoare listate. Totuși, indiferent de metoda de evaluare utilizată, tot timpul valoarea rezultată va fi influențată de ipotezele și asumptiile folosite.

Alte variabile care pot influența semnificativ valoarea dar pot sau nu să fie integrate în cadrul metodologiei de evaluare includ calitatea echipei de management și durabilitatea și diversitatea relațiilor cu clienții. De asemenea, evaluările se pot cristaliza în jurul stadiului în care se află societatea în cadrul ciclului său evolutiv (este posibil spre exemplu ca

valoarea unei afaceri aflate în plin ciclu investițional să nu fie foarte afectată de lipsa profitului operațional).

Rezultatele financiare istorice și proiecțiile financiare viitoare ale companiei cât și evenimentele viitoare anticipate – bune sau rele – afectează, de asemenea percepțiile asupra valorii. În cele din urmă, factorii psihologici joacă un rol important, iar aceștia pot varia de la sentimentul de raritate până la prezența ofertanților rivali și percepția de urgență promovată de vânzător.

Având în vedere numărul de variabile și importanța acestora, evaluarea și procesul de due diligence financiar prealabil trebuie considerate ca fiind complementare, interdependente și iterative.

Evaluarea trebuie să ofere un context pentru procesul de due diligence financiar prealabil demarării tranzacției și trebuie să ghideze managementul și acționarii către puncte cheie de focus. Iar rezultatele procesului de due diligence financiar prealabil trebuie să fie integrate și să contureze evaluarea finală și structura tranzacției.

Un vânzător trebuie să fie pregătit pentru mai multe scenarii de evaluare, deoarece evaluările financiare răspund valorii pe care diferiți investitori o atribuie afacerii. În orice moment al procesului de vânzare, vânzătorul trebuie să transmită mesaje puternice și credibile cu privire la calitatea rezultatelor și să elaboreze un proces dinamic de due diligence care să îl pregătească cel mai bine pentru posibilul scepticism al investitorilor, pentru analizele riguroase și negocierile intense ce vor urma.

Pregătiri pentru asigurarea valorii optime

Evenimentele efective care declanșează o tranzacție pot fi o combinație a condițiilor de piață și a motivelor personale, cum ar fi o ofertă favorabilă sau dorința unei schimbări de generație în cadrul afacerii. Dar în cele din urmă, antreprenorii trebuie să privească întotdeauna posibilitatea unei vânzări ca o alternativă și trebuie să fie pregătiți, asigurându-se că toate acțiunile lor generează și creează valoare.

Due diligence înainte de vânzare

Pregătirea preliminară pentru vânzare poate începe cu o analiză financiară și operațională – uneori denumită due diligence în beneficiul vânzătorului („Sell Side Due Diligence”) – urmată de acțiuni corective.

Analiza în sine reprezintă o listă de diagnoze realizată înaintea demarării tranzacției și care scoate în evidență domeniile de îmbunătățit pentru vânzare. De exemplu: Sunt procedurile interne destul de robuste? Cât de puternică este echipa de management – și cât de capabilă este să conducă afacerea?

Care sunt activele cele mai importante ale companiei? Care sunt relațiile cu clienții? Ce îmbunătățiri pot fi făcute astăzi pe care un nou investitor să le aprecieze și pentru care să vrea să plătească suplimentar? Cum se prezintă principalele arii și indicatori de performanță cheie pe care le-ar lua în calcul un potențial cumpărător în evaluarea oportunității de a investi?

Procesul de due diligence preliminar (1) contribuie la identificarea domeniilor cu implicații pentru tranzacție și implicații în ce privește valoarea și prețul și (2) pregătește și instruieste managementul pentru a putea soluționa într-un mod adecvat controversele viitoare cu potențialii cumpărători.

Aspectele relevate de procesul de sell-side due diligence trebuie adresate cu explicații și argumente clare și relevante, cu răspunsuri concise și documentate; în lipsa acestora, pot scădea și valoarea și șansele de succes ale tranzacției, în general. Domeniile de cel mai mare interes includ, de regulă, înțelegerea calității rezultatelor istorice, a componentelor activității, atât cea istorică, cât și cea previzionată, a relațiilor cu principalii clienți și furnizori, a cererii de capital circulant, a capacității echipei de management, a potențialelor sinergii, precum și a problemelor legate de tehnologie și proprietate intelectuală.

Un proces de sell-side due diligence preliminar aprofundat poate contribui la evitarea unei serii de probleme, cum ar fi vânzători luați prin surprindere de anumite aspecte neanticipate sau potențiale dispute ulterioare.

Procesul de sell-side due diligence poate contribui și la o tranzacție mai rapidă, prin soluționarea din timp a problemelor și evitarea negocierilor prelungite. În cele din urmă, poziționarea adecvată a informațiilor colectate pe parcursul procesului de due diligence ajută deseori antreprenorii să obțină un preț de vânzare mai mare.

Acțiuni corective

Acțiunile corective care trebuie luate în cadrul unei vânzări pot se pot referi la o multitudine de aspecte, de la asigurarea faptului că situațiile financiare sunt auditate până la consolidarea sistemelor contabile, îmbunătățirea calității raportării financiare - atât a rapoartelor de contabilitate financiară cât și a celor de contabilitate de gestiune (rapoartele de management), acordarea de atenție contractelor cu clienții, furnizorii și angajații și asigurarea și / sau protejarea drepturilor de proprietate intelectuală ale societății. Dar o complexitate specifică, oportunități sau riscuri ascunse sunt asociate mai tot timpul cu chestiunile privitoare la resursele umane și considerentele fiscale.

Aspecte legate de resurse umane

Aceste aspecte variază de la calitatea echipei de management și modul în care aceasta corespunde planurilor noului proprietar, până la implicațiile financiare ale pachetelor de compensații și beneficii.

Situațiile referitoare la factorul uman se remarcă printre motivele cel mai des menționate pentru care tranzacțiile ajung să nu confirme așteptările. Înțelegerea acestor componente și planificarea anticipată pot spori șansele de reușită ale tranzacției.

Odată ce situația resurselor umane a fost înțeleasă, aceasta se poate rafina prin anticiparea motivelor de îngrijorare ale potențialilor cumpărători și găsirea de soluții pentru punctele slabe. Planificarea ar trebui să înceapă cu inventarierea programelor de beneficii și compensații ale companiei, inclusiv a implicațiilor fiscale ale acestor programe. Aceasta ar include schemele de compensații și stimulente, condițiile de reziliere a contractelor, planuri de pensii, sănătate și asigurări sociale precum și toate celelalte beneficii sau angajamente speciale destinate echipei de management.

Echipa de management este importantă mai ales din perspectiva unei vânzări: nu numai din punct de vedere al calităților acestora și a probabilității de a putea păstra oamenii cheie în urma tranzacției, ci și al implicațiilor financiare fie ale întreruperii, fie ale continuării relației cu aceștia.

Orice cumpărător va dori să cunoască condițiile de menținere sau reziliere a contractelor, obligațiile de a păstra în funcție directorii pentru anumite perioade, plățile către directori și angajați în cadrul tranzacției, contractele colective de muncă, precum și schemele de beneficii suplimentare. Ecuția se poate complica și mai mult dacă anumite unități operaționale sunt divizate și vândute separat de întreg, caz în care costurile resurselor umane și beneficiilor alocate acestor unități pot să nu reflecte costurile estimate în mod independent.

De asemenea există chestiuni specifice legate de resursele umane care sunt determinate de tipul investitorului. Un investitor strategic din aceeași industrie poate dori să păstreze un șef de vânzări sau operațiuni, dar nu și pe directorul financiar sau directorul general și poate dori să integreze angajații vânzătorului în propriile programe de beneficii. În plus, un investitor strategic este mai interesat de sinergii și oportunități care să îi dea posibilitatea să economisească. Un investitor financiar, care caută adesea o soluție imediată va dori să țină pe loc și să stimuleze echipa de management pentru a asigura continuitatea.

Antreprenorii își pot ușura semnificativ eforturile premergătoare vânzării prin înțelegerea din timp a situației resurselor umane și prin luarea tuturor măsurilor necesare pentru a comunica în mod adecvat pe această temă. Evident este recomandat ca, atunci când este posibil, să se și ajusteze elementele care ar facilita tranzacția.



Considerații fiscale

În timp ce structurarea fiscală a tranzacției depinde de obiectivele vânzătorului și ale cumpărătorului, de forma juridică a afacerii, și de legile fiscale în schimbare, reușita abordării depinde de abilitatea de anticipare a tranzacției, de stabilirea obiectivelor, și de evaluarea riscurilor financiare și fiscale. Având în vedere că există mai multe variabile și rezultate potențiale, antreprenorii trebuie să înceapă negocierile cu potențialii investitori după ce au ajuns la o înțelegere a consecințelor fiscale ale unei tranzacții.

Formarea echipei

Echipa internă

În procesul de vânzare, antreprenorii se confruntă cu una dintre sarcinile cele mai dificile și mai determinante: stabilirea unui așa numit „cerc al cunoașterii”, cuprinzând acele persoane cheie din societate care trebuie informate în legătură cu tranzacția.

Pentru acționari, secretul constă în formarea echipei interne potrivite. Trebuie identificați oamenii potriviți pentru colectarea de informații și interacțiunea cu cumpărătorii potențiali. În același timp, grupul trebuie să fie suficient de restrâns pentru a putea controla consecvența mesajului transmis de vânzător și a reduce, per total, perturbările asupra operațiunilor cotidiene. În general, este recomandat ca grupul să fie cât mai mic posibil – de regulă, de 5 până la 10 persoane. Dar, cercul se poate lărgi pe măsură ce procesul avansează și pe măsură ce este nevoie de mai mulți manageri pentru interacțiunea cu cumpărătorii potențiali și pentru a demonstra implicarea conducerii în procesul de vânzare.

Un consultant bun poate să ușureze și să accelereze procesul, fiind un sprijin permanent pentru vânzător și un ajutor foarte util mai ales în domeniile complexe. În final, obiectivitatea pe care o oferă consultanții poate fi esențială pentru antreprenorii confrunțați cu luarea unor decizii extrem de subiective, care îi implică emoțional.

Consultanții externi

Ținând cont de resursele limitate pe care le are la dispoziție un vânzător obișnuit, de detaliile specifice ale unui proces de vânzare precum și de faptul că vânzarea reprezintă

atât o schimbare majoră, cât și un eveniment unic în viață pentru cei mai mulți antreprenori, implicarea unor consultanți externi cu experiență – avocați, experți financiari și fiscali – poate fi de o importanță determinantă.





Camera de date

Camera de date reunește, de regulă, informații complete cuprinzând rezultate financiare, factorii-cheie ai activității, chestiuni legale, structura organizațională, contracte, sisteme informatice, probleme legate de protecția mediului și aspecte privind resursele umane. Colectarea informațiilor trebuie să înceapă odată ce a fost redactat Memorandumul de Informare, în vederea distribuirii sale către potențialii cumpărători, pentru că, până la urmă, camera de date susține în mare măsură acest document.

Cantitatea de informații și nivelul de detalii din camera de date trebuie să fie echilibrate.

Camera de date trebuie să furnizeze informații suficiente pentru a permite cumpărătorilor să determine o valoare justă și în același timp, limitând cantitatea de informații confidențiale sau concurențiale prezentate altor persoane, cu excepția cumpărătorului final. Pentru a atinge echilibrul corect, adesea sunt necesare discuții între vânzători și consultanții acestora.

O cameră de date cuprinzătoare, bine întocmită, le demonstrează cumpărătorilor că societatea deține instrumentele, resursele, sistemele și abilitățile de care are nevoie pentru a analiza activitatea și pentru a identifica informațiile necesare creșterii și protejării profitului.

Pe de altă parte, o cameră de date realizată inadecvat, cu lacune semnificative în materie de informații,

semnalează potențialilor cumpărători că pot exista puncte slabe operaționale sau informaționale, care le pot altera percepția asupra valorii.

În prezent, camerele de date s-au transformat, tot mai mult, în platforme de informații online (mai degrabă decât camere reale) care prezintă informațiile esențiale de care cumpărătorul are nevoie pentru a putea să aprecieze valoarea și interesul aferent unei investiții. În general, camerele de date online accelerează procesul, scad costurile, și gestionează mai bine fluxul de informații, folosind, între altele, restricții de acces diferențiate pe categorii de cumpărători, pentru a separa informațiile strategice de cele concurențiale confidențiale, în același timp oferind aceleași date investitorilor financiari.



Procesul de tranzacționare

Navigând printr-un teritoriu neexplorat

Imaginați-vă următorul scenariu. Un antreprenor dorește să își vândă afacerea dar nu este prea confortabil cu ideea de a trece printr-un proces care necesită un efort semnificativ și alocarea unor vaste resurse și în care diverși străini se vor uita în detaliu la o afacere care până atunci a fost în întregime privată. Oricum, în cele din urmă un proces competitiv oferă cele mai mare șanse de maximizare a prețului de vânzare așa că antreprenorul se decide să inițieze un astfel de proces și trimite un Memorandum de Informare și invitația de a oferi o cotație de preț către, să spunem, 35 de potențiali investitori.

La începutul lunii Octombrie unul dintre investitorii interesați – un investitor financiar – face o ofertă de 120 de milioane de euro. Odată cu această ofertă cumpărătorul solicită exclusivitate pentru o perioadă de 60 de zile timp în care ar urma să facă un due diligence. Antreprenorul este încântat: evită o negociere pe multipli, nu mai pierde timp cu discuțiile despre valoarea companiei și prețul ofertat este unul foarte bun. Vânzătorul începe să-și imagineze viața după tranzacție.

Scenariul perfect? Sau furtuna perfectă?

Sărim direct la sfârșitul lunii Noiembrie, 60 de zile mai târziu. Se pare că pe măsură ce cumpărătorul a progresat cu procesul de due diligence compania a fost supusă unei expuneri foarte intense. Indicatorii fundamentali de performanță ai companiei au fost testați din multiple unghiuri și în final

valoarea companiei a fost pusă serios la îndoială. Acum la sfârșitul perioadei de exclusivitate cumpărătorul potențial susține că are nevoie de mai mult timp. Antreprenorul încuviințează fără prea mare entuziasm extinderea perioadei de exclusivitate dorind ca procesul să înainteze. În definitiv, o grămadă de timp a fost deja investit și „suntem atât de aproape de a încheia o tranzacție”.

Așadar este acordată extensia perioadei de exclusivitate. Ceilalți cumpărători potențiali interesați abandonează subiectul și timpul curge în continuare. Efectele nocive ale procesului de tranzacție asupra funcționării normale a companiei sunt din ce în ce mai pregnante în condițiile în care managementul este din ce în ce mai implicat în proces. Cu toate acestea antreprenorul se gândește din ce în ce mai mult la viața de după tranzacție și probabil se focusează din ce în ce mai puțin pe funcționarea normală a companiei. În definitiv „suntem atât de aproape de a încheia o tranzacție”.

La mijlocul lunii Ianuarie cumpărătorul potențial spune: „Ca urmare a procesului nostru de due diligence a rezultat clar că nu vă mai putem oferi 120 de milioane de euro. Deci trebuie să reducem oferta noastră inițială. În prezent credem că vă putem oferi 100 de milioane de euro. Și apropo, există o serie de condiții în contractul de vânzare propus de voi cu care nu putem fi de acord.”

Ce va face vânzătorul atunci? Va fi de acord cu un preț mai mic decât anticipase inițial? Unii ar putea alege să opteze pentru această variantă. Alții ar putea alege să refuze oferta redusă

și să se întoarcă către ceilalți potențiali investitori care și-au manifestat inițial interesul. Dar s-ar putea ca între timp compania să nu mai arate la fel de atrăgător. Toți ceilalți investitori interesați știu acum că dintr-un motiv sau altul vânzătorul nu a încheiat o tranzacție cu investitorul căruia i-a acordat exclusivitate. Și astfel forța de negociere a vânzătorului și atractivitatea companiei s-ar putea să se diminueze semnificativ din cauza concentrării insuficiente a vânzătorului asupra obiectivelor tranzacției și a activității curente a companiei.

Ce s-a întâmplat în acest exemplu? Vânzătorul a pierdut controlul asupra procesului de tranzacție și a pierdut avantajul esențial al vitezei. Chiar și după ce o companie s-a pregătit temeinic pentru o tranzacție, încă există numeroase capcane care trebuie evitate pentru a putea încheia cu succes tranzacția.

În afaceri, fiecare zi aduce noi provocări, dar un antreprenor încercat este rareori luat prin surprindere. Folosindu-și experiența și judecata ca instrumente de orientare, un antreprenor se simte, în general, pe teren sigur în cadrul afacerii sale, știind în linii mari cum să procedeze în orice situație. Dar, când același antreprenor încearcă să-și vândă propria afacere, se poate să nu găsească indicii familiare care să îi arate drumul. În plus, judecata unui proprietar este uneori influențată de emoțiile ce însoțesc afacerea care a fost până recent ceva personal. Aceasta poate conduce la un proces de vânzare care poate oricând eșua sau care va avea drept rezultat o valoare de vânzare mai mică decât cea scontată.

Pe locuri, fiți gata! stați...

Ați luat decizia să vindeți. Ați trecut în revistă tipurile potențiale de investitori și tipul de vânzare care s-ar potrivi afacerii dumneavoastră. Ați estimat valoarea afacerii și v-ați pregătit pentru procesul de vânzare, punând la punct un pachet ce urmează să fie prezentat potențialilor cumpărători. Sunteți pregătiți să abordați potențialii cumpărători și să demarați procesul de vânzare propriu-zis. Sau nu?

Reconsiderați obiectivele și prioritățile specifice tranzacției

Înainte de a da undă verde procesului de vânzare, evaluați mai întâi elementele acumulate în procesul de planificare și comparați-le cu obiectivele formulate la început.

Puneți-vă următoarele întrebări:

- Obiectivele mai sunt clare? Le-ați prioritarizat? Ați luat în calcul toate părțile implicate? Planul pe care l-ați făcut mai corespunde cu obiectivele? Ați ținut cont de opțiuni și de alternative?
- Au existat tranzacții relevante în sectorul dumneavoastră pe care să le puteți folosi ca reper?
- Înțelegeți tipurile de cumpărători potențiali și de ce ar fi interesat fiecare dintre aceștia de afacerea dumneavoastră (inclusiv care ar fi sinergiile și economiile implicate)?
- Credeți că veți fi capabili să răspundeți unor întrebări detaliate din partea cumpărătorilor și să oferiți argumentele justificative necesare?
- Concepția dumneavoastră despre valoare corespunde opiniei potențialilor achizitori? Dacă răspunsul e negativ, cum vă gândiți să faceți față diferențelor?

Chiar dacă aveți răspunsuri clare la întrebările anterioare, tot va trebui să luați în calcul și aspectele următoare:

- Mai e momentul potrivit pentru vânzare?
- V-ați pregătit corespunzător să alocați timpul și resursele necesare procesului de vânzare? Ați implicat suficiente resurse interne, precum și consultanți externi care să vă furnizeze expertiza de care aveți nevoie?
- Ați elaborat un calendar al vânzării adaptat, cuprinzător și realist?

Evaluați oportunitatea și condițiile de piață

Înainte de a da startul, regândiți-vă planul din perspectiva condițiilor de piață actuale. S-a schimbat perspectiva pieței din momentul în care ați demarat procesul și ați formulat strategia de vânzare? De pildă, în cazul în care condițiile de piață au devenit mult mai dificile, va trebui să estimați în mod realist efectele acelor condiții asupra procesului de vânzare.

Valoarea afacerii poate fi mai redusă decât ați anticipat inițial. De asemenea, procesul se poate derula mai lent decât s-ar derula în contextul unei piețe puternice. Cumpărătorii vor adresa mai multe întrebări, poate chiar întrebări mai dificile.

Va trebui să vă întrebați: În condițiile de piață actuale, mai este momentul potrivit să vând? Sunt pregătit să vand?

Poate că veți decide să așteptați. Dacă o faceți, această decizie nu trebuie neapărat să deturneze întreaga strategie a societății.

Managementul trebuie să utilizeze această oportunitate pentru a consolida performanța operațională în perioada de tranziție. Rețineți, în această etapă a procesului, trebuie să conduceți afacerea în continuare ca și cum nu ați avea de gând să o vindeți, pentru a reduce efectul întreruperii activității și a păstra inerția operațională. Deci, o eventuală decizie de a amâna vânzarea ar trebui să aibă un impact minim.

Sau, veți decide să mergeți mai departe cu vânzarea. În acest caz, o veți face în cunoștință de cauză și cu șanse mult mai mari de a păstra controlul asupra procesului.

Implicați resurse interne și experți externi

Antreprenorii subestimează adesea timpul și resursele necesare în procesul de vânzare. În această situație, sunt două moduri în care ar putea să dea greș: fie proprietarul nu alocă timp suficient pentru a păstra controlul asupra procesului de vânzare – prin securizarea oportunității de vânzare și formalizarea ei, gestionarea fluxului de informații, negociere – fie proprietarul este atât de preocupat de procesul de vânzare încât nu mai acordă destulă atenție gestionării afacerii.

Pentru a utiliza în mod eficient consultanții, un antreprenor trebuie să îi implice pe aceștia în proces suficient de devreme pentru a putea să influențeze rezultatul acestuia. Cu cât un antreprenor avansează într-o tranzacție potențială, cu atât mai limitate devin opțiunile sale.

Este esențial nu numai să înțelegi și să planifici resursele interne necesare pentru a susține tranzacția, ci și să suplimentezi resursele interne cu consultanți externi, în funcție de necesități.

O echipă dedicată de consultanți și specialiști în tranzacții vă poate oferi asistență în înțelegerea problemei, obiectivitate și recomandări în multe domenii complexe, cum ar fi:

- Juridic
- Fiscal
- Financiar / evaluare
- Asistență în gestionarea procesului
- Structurarea și optimizarea tranzacției

- Due diligence în beneficiul vânzătorului (Sell-Side Due Diligence)
- Expertiză contabilă
- Consultanță specializată – referitoare, de pildă, la protecția mediului sau la industria specifică

Structurarea din punct de vedere fiscal a tranzacției

Se pot pierde sume semnificative într-o tranzacție în care vânzătorul se implică în procesul de negociere fără să fi evaluat mai întâi structura tranzacției din perspectivă fiscală. Vânzătorii trebuie să apeleze la consultanți fiscali înainte de a începe negocierile, astfel încât să participe la negocieri conștienți de consecințele fiscale ale tranzacției.

Fiecare tranzacție este diferită, și consultanții fiscali trebuie să ofere soluții adaptate, eficiente atât pentru afacere, cât și pentru proprietari. De prea multe ori procesele de vânzare ajung deja în faza scrisorii de intenție când se apelează la consultanții fiscali. La acel moment, multe dintre aspecte au fost deja negociate, și anumite alternative eficiente din punct de vedere fiscal pot să nu mai fie o opțiune. Din acest motiv, vânzătorul poate pierde ocazia să îi prezinte cumpărătorului alternative avantajoase din punct de vedere structural. În plus, schimbarea strategiei fiscale în această etapă poate, în anumite situații, să pună în pericol valoarea estimată, atât pentru cumpărător, cât și pentru vânzător și chiar să pericliteze întreaga tranzacție.



Elaborarea de strategii fiscale din timp este, de asemenea, una dintre principalele modalități în care un vânzător poate menține controlul asupra procesului de vânzare. Indiferent de reglementările fiscale în vigoare la un moment dat, cea mai bună structură fiscală pentru o anumită tranzacție depinde de o combinație complexă de tratamente și interpretări fiscale specifice, atât pentru proprietarul afacerii, cât și pentru afacerea care urmează să fie vândută.

Stabilirea unui calendar specific de vânzare

Înainte de a contacta potențialii cumpărători, este recomandat să elaborați un plan al tranzacției și

un calendar de implementare al acestui plan în care să includeți și următoarele elemente:

- Obiectivele strategice și gestionarea procesului
- Întocmirea de materiale de prezentare a societății
- Procesul de due diligence în beneficiul vânzătorului (Vendor Due Diligence)
- Întocmirea prezentărilor managementului
- Due diligence în beneficiul cumpărătorului
- Întocmirea documentației legale și încheierea tranzacției sa

Cele două elemente esențiale pentru desfășurarea unui proces de vânzare optim sunt viteza și controlul. Având un calendar bine întocmit aveți șanse mai mari să obțineți avantaje din gestionarea și echilibrarea ambelor elemente.

Gestionarea potențialilor cumpărători și a fluxului de informații

Odată ce au fost pregătite materialele de prezentare a companiei și camera de date – sunteți gata să începeți interacțiunea cu potențialii achizitori. Din acest moment, reușita procesului depinde în mare măsură de menținerea unui echilibru între factorul viteză și factorul control pe tot parcursul tranzacției. În parte, controlul se referă la gestionarea atentă a interacțiunilor cu potențialii cumpărători.

Identificarea și contactarea potențialilor cumpărători

Așa cum am arătat anterior, la acest moment al procesului, vânzătorul va fi evaluat deja posibilele avantaje și dezavantaje oferite de investitorii financiari și strategici și modul în care diferențele dintre aceștia pot influența obiectivele și rezultatul potențial. Acum este momentul să se identifice potențialii cumpărători specifici. În ce privește investitorii strategici, vânzătorii pot avea în vedere concurența actuală sau potențială, furnizorii sau chiar clienții – pe oricine caută integrarea pe verticală sau altă sinergie.

Pentru investitorii financiari potențiali, vânzătorii pot începe comunicarea cu acei investitori financiari care au în portofoliu societăți care aparțin unei linii de servicii sau industrii similare. Pentru unele companii, procesul de identificare de posibili achizitori poate fi unul simplu; pentru altele, pentru care nu este clar cine sunt cumpărătorii potențiali, poate fi o soluție angajarea unui consultant care va lucra pro-activ la identificarea de potențiali achizitori.

În funcție de numărul de potențiali investitori identificați, un vânzător poate alege să contacteze un număr restrâns de cumpărători selectați sau

să organizeze un proces competitiv (asemănător unei licitații - un proces prin care vânzarea afacerii este prezentată tuturor părților identificate și se așteaptă reacții și oferte de la toți cei interesați). Majoritatea vânzătorilor încearcă să își concentreze eforturile pe maximum 25 de cumpărători potențiali, și apoi să se limiteze la cei mai serioși și care propun termenii de tranzacționare cei mai atractivi. Un consultant poate să împartă procesul în segmente și să rafineze suplimentar modul de comunicare cu fiecare potențial investor pentru a optimiza fluxul de informații pe tot parcursul selecției și în perioada de negociere preliminară.



Odată ce a identificat plaja inițială de potențiali cumpărători, este timpul ca vânzătorul să îi contacteze pe aceștia și să evidențieze de ce este atractivă societatea scoasă la vânzare. Dacă potențialii cumpărători doresc să afle mai multe despre societate, vânzătorii le vor solicita acestora să semneze un contract de confidențialitate înainte de a le furniza și alte informații. Odată ce s-a semnat contractul de confidențialitate și vânzătorul este protejat din punct de vedere legal, este esențial ca acesta să știe ce informații să furnizeze și când să le furnizeze.

Gestionarea fluxului de informații

Gestionarea cu grijă a procesului presupune că informațiile potrivite sunt furnizate la momentul potrivit pentru a ajuta vânzătorul să mențină controlul asupra tranzacției și, în același timp, să ofere asistență cumpărătorului în procesul de luare a deciziei. O modalitate eficientă și uzuală pentru vânzători este angajarea de experți externi care să efectueze

procesul de due diligence al companiei înainte de apariția cumpărătorilor. Aceasta le permite vânzătorilor să înțeleagă pe deplin orice probleme ale societății care îi pot interesa pe cumpărători; vânzătorii pot, apoi, să rezolve din timp aceste probleme și să mențină controlul la un nivel maxim pe parcursul procesului de tranzacționare.

Un proces eficient protejează informațiile confidențiale, este rapid prin evitarea explicațiilor și întâlnirilor necesare și repetitive, sporește interesul cumpărătorului, analizează cu atenție motivele și principalele interese ale cumpărătorului și – în ultimă instanță – crește valoarea și asigură vânzătorului controlul asupra procesului.

Odată ce s-a semnat contractul de confidențialitate, cantitatea de informații și nivelul de detalii trebuie să fie echilibrate, furnizând informații suficiente pentru a permite cumpărătorilor să determine o valoare justă și în același timp, limitând cantitatea de informații confidențiale sau concurențiale prezentate altor persoane, cu excepția cumpărătorului final. Dar cum se ajunge la acest echilibru? Și ce informații trebuie prezentate și cui?

Dacă plaja de cumpărători potențiali a fost restrânsă la una sau două părți, în general, vânzătorul le pune la dispoziție acelor potențiali cumpărători cea mai mare parte din informațiile pe care le solicită. Dar, în cadrul unui proces competitiv, vânzătorul trebuie să gestioneze informațiile cu mai multă grijă până se reduce numărul de cumpărători potențiali.

Memorandumul de informare

Memorandumul de informare este, de regulă, un document de 50 până la 100 de pagini care cuprinde informații esențiale despre afacere, de care potențialul cumpărător are nevoie pentru a afla dacă este interesat să realizeze achiziția. Memorandumul de informare cuprinde o prezentare generală a afacerii, principalele oportunități de creștere, date privind cota de piață și poziția concurențială, oportunitatea de investiție și propunerea privind structura tranzacției. De asemenea, include detalii referitoare la performanța financiară istorică și estimată, prezentarea managementului, descrierea produselor și a entității, operațiuni, vânzări și marketing.

Un memorandum de informare eficient și bine întocmit poate fi un instrument cu greutate în etapa de selecție a procesului de vânzare. În funcție de natura potențialului cumpărător, se poate să nu fie necesară întocmirea unui memorandum de informare complet, totuși, vânzătorul trebuie să fie pregătit să alcătuiască un pachet de informații cât mai cuprinzător.

Cu cât vânzătorul înțelege mai bine tipul de cumpărători pe care îi are în vedere – fie că e vorba de investitori financiari sau strategici – cu atât mai bine va putea adapta conținutul specific și natura datelor furnizate.

De pildă, dacă potențialii cumpărători sunt investitori financiari, memorandumul de informare poate să includă și o introducere referitoare la industrie, întrucât investitorii financiari pot să nu fie familiarizați cu industria vânzătorului. Totuși, dacă achizitorul vizat are deja date despre domeniul de activitate al companiei, multe din acele detalii pot fi omise.

Trecerea de la general la particular

Vânzătorul poate acum să furnizeze memorandumul de informare – transmis, în general, împreună cu o scrisoare care cuprinde instrucțiuni specifice privind oferta – acelor cumpărători potențiali care și-au exprimat dorința de a primi mai multe informații. Scrisoarea va stabili calendarul și detaliile procesului și, de regulă, va solicita indicarea preliminară a valorii, pe lângă alte informații considerate necesare în procesul de luare a deciziei. Aceste informații pot să includă:

Structura tranzacției;

- De ce consideră cumpărătorul că ar face echipă bună cu vânzătorul;
- Cum intenționează cumpărătorul să conducă afacerea;
- Planurile cumpărătorului referitoare la managementul actual;
- De cât timp ar avea nevoie cumpărătorul ca să efectueze procesul de due diligence;
- Ce condiții pot fi anexate ofertei;
- Cum ar finanța cumpărătorul această tranzacție.

Scrisoarea de instrucțiuni către ofertanți oferă, de regulă, un interval de timp limitat – trei - patru săptămâni – în care părțile interesate trebuie să prezinte indiciile preliminare referitoare la valoarea companiei și potențialul preț oferit precum și alte condiții. Dacă vânzătorul este pregătit corespunzător, este recomandat în această etapă să se grăbească. În plus, prin stabilirea termenelor, vânzătorul menține controlul asupra procesului. Din perspectiva procesului, vânzătorul este în avantaj în această





etapă, presupunând că mai multe părți sunt interesate să concureze pentru societate.

La sfârșitul perioadei menționate, vânzătorul ar trebui să primească răspunsurile de la o parte dintre cei care au primit memorandum de informare, cuprinzând o serie de indicii privind valoarea și prețul. Vânzătorul poate alege să nu ia în considerare ofertanții care licitează sub valoarea minimă acceptabilă sau poate decide să păstreze o parte dintre aceștia pentru a crește competiția

Gestionarea accesului la camera de date

Cumpărătorii potențiali menținuți în proces vor fi invitați în camera de date. În prezent cele mai multe tranzacții utilizează camere de date online. O cameră de date online oferă o economie de timp semnificativă, precum și capacitatea de a controla îndeaproape accesul la informații. De exemplu, pot exista anumite informații confidențiale pe care vânzătorul să nu vrea să le comunice unui investitor strategic, care poate fi o societate concurentă, înainte de semnarea contractului de achiziție, în schimb el nu ar ezita să dezvăluie aceleași informații unui investitor financiar. Camera de date online îi oferă această flexibilitate.

De asemenea, camera de date online îi permite vânzătorului să estimeze nivelul general de interes al ofertantului, precum și interesul pe domenii specifice, dând posibilitatea vânzătorului să vadă cât timp a petrecut fiecare dintre ofertanți în camera de date și de ce anume au fost interesați aceștia.

În funcție de amploarea procesului, vânzătorul poate alege să nu dezvăluie toate informațiile de la început; acesta poate prefera să păstreze detaliile mai delicate pentru o etapă ulterioară a procesului, când numărul de părți interesate este mai restrâns. În plus, vânzătorul are și opțiunea să aștepte înainte de a furniza anumite informații până când cumpărătorii le solicită ei înșiși.

Prezentările făcute de management

Pe măsură ce numărul de pretendenți se restrânge, vânzătorul îi va invita pe cei rămași la o întâlnire față în față cu managementul. Prezentarea făcută de management va dezvolta informațiile din ofertă și le va da cumpărătorilor oportunitatea de a pune întrebări. În general, vânzătorii trebuie să încerce să limiteze accesul cumpărătorilor la conducere, cu scopul de a controla procesul cât mai mult posibil și de a permite conducerii să se concentreze în continuare pe gestionarea afacerii.

Menținerea controlului pe măsură ce crește miza

Celor doi sau trei ofertanți finali li se poate permite accesul nerestricționat la camera de date și li se poate furniza o variantă preliminară a contractului de vânzare-cumpărare întocmită de vânzător, pentru a putea face adnotări („mark-up”) și comentarii înaintea selecției unui ofertant final.

Dacă vânzătorul redactează contractul, în loc să aștepte să facă cumpărătorul acest lucru, el păstrează controlul asupra procesului în mai multe moduri.

Vânzătorul poate să dea astfel tonul în funcție de obiectivele sale personale, în același timp având posibilitatea să compare ofertanții și să afle cum va reacționa sau va răspunde fiecare dintre aceștia la prevederile specifice ale contractului.

De exemplu, un cumpărător poate oferi un preț mai mare decât altul, în schimb condițiile pe care le oferă pot fi mai puțin avantajoase; cunoașterea în avans a condițiilor îi dă vânzătorului – mai devreme – mai multe șanse să stabilească prioritatea între preț și diferitele condiții înainte de a trece de la negociere la încheierea tranzacției. De reținut că, deși cumpărătorii vor veni cu sugestii pe parcursul procesului de licitație, ofertantul final, odată ales, va avea aproape întotdeauna comentarii suplimentare și puncte de negociat.

Alegerea

În calitate de vânzător, odată ce ați selectat un ofertant final, ați pierdut toate avantajele rezultate dintr-un proces competitiv. Aceasta este una dintre cele mai importante decizii pe care le veți lua pe parcursul întregului proces, așadar alegeți cu grijă. Asistența din partea unui consultant de specialitate se poate dovedi vitală în această etapă.

Nu totul se reduce la preț

La prima vedere, prețul poate părea modalitatea cea mai simplă de a compara ofertele, dar mai sunt multe alte criterii care trebuie avute în vedere. În general, sunt trei criterii principale de care se ține cont: prețul, condițiile contractuale și certitudinea încheierii tranzacției.

În calitate de vânzător, trebuie să stabiliți care criteriu este cel mai important pentru îndeplinirea obiectivelor fixate inițial; numai în cazuri rare se găsește un cumpărător care să întrunească toate cele trei criterii.

Prețul

Nu toți banii sunt egali. De exemplu, un preț de achiziție plătit imediat este, în general, de preferat unui preț de achiziție plătit într-o perioadă mai lungă de timp. Clauzele de plată a unor porțiuni ale prețului în viitor în funcție de performanțele viitoare ale afacerii („earn-out”) pot face cumpărătorul să plătească mai mult, dar introduc și un element de risc.

Condițiile contractuale

Condițiile cele mai importante diferă în funcție de tranzacție și de vânzător. Condițiile importante pot să includă clauze de neconcurență, menținerea echipei de management, angajarea în continuare a unor membrii de familie, precum și momentul semnării și al încheierii tranzacției („Closing”). Trebuie să decideți care criterii contează cel mai mult pentru a putea face diferența între ofertanți.

Certitudinea încheierii tranzacției

Având în vedere efortul pe care l-ați depus și resursele pe care le-ați folosit în calitate de vânzător, ar trebui să vă orientați către ofertantul care asigură cea mai mare certitudine referitoare la încheierea tranzacției. Trebuie să aveți în vedere resursele financiare ale ofertanților, reputația lor pe piață și să știți dacă au infrastructura organizațională care să le permită, din punct de vedere logistic, să încheie tranzacția. Dacă nu sunteți siguri că acel cumpărător selectat este capabil să ajungă până în faza încheierii tranzacției, nu ar trebui să vă grăbiți să semnați scrisoarea de intenție, prin care îi oferiți acestuia exclusivitate.

Scrisoarea de intenție

Odată ce ați luat decizia cu privire la ofertantul final, rămâne să elaborați scrisoarea de intenție care stabilește condițiile generale ale tranzacției.

Chiar dacă o scrisoare de intenție nu are caracter angajant, poate să contribuie la stabilirea unei înțelegeri comune a condițiilor principale, pentru a aduce părțile mai aproape de semnare. Dacă o mare parte din aspectele principale au fost deja incluse în scrisoarea către ofertantul final, acesta din urmă poate doar să confirme anumiți termeni și să solicite o perioadă de exclusivitate pentru a finaliza orice due diligence de confirmare – pentru aspectele financiare, juridice, legate de mediu, de gestionarea riscului, de resurse umane și fiscale – în același timp procedând la negocierea contractului de vânzare-cumpărare. Perioada de exclusivitate poate să varieze de la 30 la 90 de zile, perioada standard fiind de la 45 la 60 de zile. Evident, cumpărătorii își doresc o perioadă mai lungă de exclusivitate, iar vânzătorii una mai scurtă.





Negocierea și pregătirea pentru încheierea tranzacției

Negociați clauzele în bloc, nu separat

Când negociați contractul de vânzare-cumpărare, este bine să vă asigurați că înțelegeți toate aspectele esențiale pentru cumpărător. Dacă înțelegeți de la început care sunt factorii importanți pentru cumpărător, îi puteți compara cu cei care sunt importanți pentru dumneavoastră și puteți concepe o strategie de negociere corespunzătoare. Există un număr semnificativ de posibile puncte de negociere, cum ar fi compensații, garanții, și clauze de ajustare a prețului de achiziție. Procesul de negociere implică multă „tocmeală”, și cu cât înțelegeți mai bine importanța relativă pentru cumpărător a diferitelor aspecte negociate, cu atât aveți șanse mai mari să obțineți un rezultat favorabil.

Nu subestimați importanța unui avocat cu experiență în tranzacții

Este esențial pentru vânzători să colaboreze îndeaproape cu avocați specializați în fuziuni și achiziții pentru a înțelege substratul economic al tuturor aspectelor juridice ale actului de vânzare-cumpărare. În plus, de multe ori, cumpărătorii adoptă poziții nerezonabile pe parcursul

negocierilor. Fiind sub presiunea de a merge mai departe, ați putea fi tentați să acceptați acele poziții, să vă asumați o situație pe care nu o doriți, sau să renunțați la un beneficiu care, în mod normal, ar trebui să vă revină. Pe baza experienței dobândite în situații similare, consultanții dumneavoastră vă pot oferi recomandări obiective referitoare la rezonabilitatea sau lipsa de rezonabilitate a unor astfel de cereri. Aceștia vă pot ajuta să decideți ce termeni să acceptați, când e nevoie de un compromis și când trebuie să vă mențineți ferm pe poziție. Termenii și condițiile legale au impact economic, și un avocat bun vă poate ajuta să stabiliți prioritatea bățăliilor și să modificați contractul final pentru a optimiza interesele aflate în joc.

Trebuie să știți când să abandonați și când să vă asumați riscuri

Când se ajunge la contractul de vânzare-cumpărare, negocierea se reduce frecvent la o serie de elemente cheie, fiecare parte se situează pe o poziție și ezită să mai facă compromisuri. Acesta este momentul în care trebuie să analizați situația și să decideți dacă mai rezistați pe

ultima sută de metri. Ultimul pas este, de obicei, cel mai greu, pentru că în aproape toate tranzacțiile te vezi nevoit să accepți condiții pe care, la început, nu ai anticipat că va trebui să le accepți. Deci, înainte de a sări și ultimul hop, e nevoie să mai treci un ultim test de curaj.

Sunt termenii propuși prea restrictivi, astfel încât obiectivele fixate la început nu mai pot fi atinse? S-a erodat încrederea părților una în cealaltă în urma renegocierii repetate a termenilor agreeți anterior? Anticipați o relație proastă cu cumpărătorii după tranzacție, astfel încât va fi dificil să se ajungă la parteneriatul necesar în cazul în care rămâneți co-proprietar? Dacă răspundeți afirmativ la vreuna din aceste întrebări, acesta poate fi un indiciu că, până la urmă, nu veți putea încheia tranzacția. Totuși, tranzacțiile sunt, prin natura lor, un rezultat al compromisului, și dacă până acum ați gestionat procesul în mod eficient și ați optimizat rezultatul, ar trebui să vă simțiți confortabil cu decizia de a merge mai departe și a semna contractul și încheia afacerea.

Zece sfaturi pentru încheierea unei tranzacții

Folosirea acestor principii poate ușura procesul și vă poate ajuta să evitați greșeli clasice.

1. Nu neglijați afacerea

Procesul de vânzare consumă o cantitate semnificativă de timp, energie și alte resurse. Este extrem de riscant pentru dumneavoastră – sau pentru întreaga echipă de management – să fiți atât de concentrați pe gestionarea procesului de vânzare, încât dumneavoastră sau ei să neglijați îndatoririle zilnice legate de gestionarea afacerii.

2. Asigurați-vă că toată lumea este pe aceeași lungime de undă

Procesul de vânzare este unul complex, care are nevoie de contribuția și eforturile mai multor persoane, din toate liniile de servicii. Toată lumea trebuie să vâslească în aceeași direcție, altfel mesajele se vor suprapune și procesul riscă să se împotmolească.

3. Alegeți-vă consultanții potriviți

În calitate de proprietar al unei afaceri, vă cunoașteți afacerea și sunteți obișnuit să luați decizii. Totuși, în cazul unei vânzări, vă aflați pe teren necunoscut. Alegeți-vă consultanții după cel puțin două criterii fundamentale: expertiză tehnică – probată prin experiență și proiecte derulate, și încredere personală – de foarte multe ori va trebui să vă bazați pe recomandările și deciziile lor.

4. Gestionați-vă afacerea până la momentul încheierii tranzacției

Nu vă gândiți înainte de vreme că tranzacția s-a încheiat și că puteți începe să vă planificați viața de după tranzacție. Altfel nu veți putea gestiona eficient afacerea sau vă veți agăța de o tranzacție pe cale să se destrame numai pentru că v-ați implicat deja emoțional în viața de după tranzacție pe care v-ați imaginat-o. Unele tranzacții nu se materializează și indiferent de deznodământul tranzacției este important să va realizați planul de afaceri.

5. Evaluați-vă afacerea, cu avantajele și dezavantajele sale

Când aflați cât a obținut un alt antreprenor când și-a vândut afacerea, s-ar putea să nu vă mulțumiți cu o ofertă mai proastă, chiar dacă, în condițiile date, ar putea fi cea mai bună sau cea mai adecvată. Fiecare tranzacție este unică, dar poveștile pe care le aflați rareori includ și informații referitoare la diferențele dintre cele două companii.

6. Rețineți că banii nu sunt singurul criteriu

Ați putea fi tentați să vă implicați în tranzacție după ce ați primit o ofertă care pare tentantă. Totuși, o promisiune care aduce mai mulți bani și mai multe garanții/angajamente nu este totdeauna cea mai bună alegere. Acordați timp înțelegerii valorii actualizate a componentelor prețului, cum ar fi clauzele de condiționare a prețului sau clauzele de earn-out. Interesați-vă dacă potențialul cumpărător și-a respectat în trecut ofertele inițiale. Sunt mai multe aspecte care trebuie analizate: Cât de repede poate încheia tranzacția? Există garanții de finanțare? Ce analize suplimentare dorește acesta? Cu alte cuvinte, ce probleme v-ar putea împiedica să semnați contractul cu acest potențial cumpărător?

7. Păstrați cercul cunoașterii cât mai restrâns posibil

Vestea unei vânzări iminente poate face ca angajații să fie îngrijorați și să dea concurenței ocazia să își consolideze poziția. Nu vreți să se șușotească despre societatea dumneavoastră „Nu vrei să ai de-a face cu ei. Urmează să fie vânduți.”

8. Rămâneți deschiși

Competiția este un lucru pozitiv. E posibil să pierzi o grămadă de timp și bani în procesul de tranzacționare cu un cumpărător care face o ofertă inițială tentantă, dar, ulterior, nu are nicio intenție de a încheia tranzacția la prețul sau în termenii vehiculați inițial. Între timp, se poate să fi îndepărtat ceilalți pretendenți sau să fi scăpat din vedere administrarea companiei, pentru ca acum să vezi că tranzacția nu se va încheia. Este bine să te grăbești – dar nu doar de dragul de a te grăbi.

9. Așteptați-vă să vă confrunțați cu probleme

În cazul în care un potențial cumpărător află informații negative într-o etapă ulterioară a procesului, acest fapt poate avea ca rezultat o reducere semnificativă a prețului și poate pune în pericol tranzacția. Faceți o prezentare pozitivă a dumneavoastră și a companiei, dar rețineți că cifrele și faptele cele mai bune sunt cele care nu vor suferi schimbări în viitor.

10. Fiți pregătiți – Nu vă grăbiți să ieșiți pe piață.

Lipsa unei pregătiri adecvate înaintea inițierii procesului de vânzare este totdeauna o capcană serioasă. Pentru a optimiza valoarea și a vă apropia de finalizarea tranzacției trebuie să vă asigurați că începeți cu dreptul, faceți-vă o prezentare elaborată și completă, și fiți pregătiți pentru întrebări.

Viața după tranzacție

Gestionați-vă averea la fel cum v-ați gestionat afacerea.

Retragerea dintr-o afacere aduce provocări unice pentru antreprenori. În primul rând, retragerea presupune planificarea eficientă a tranzacției. În al doilea rând, retragerea transformă averea deținută anterior sub forma participațiilor în afacere în active lichide, a cărei proporție este, de multe ori, fără precedent în viața proprietarilor. Această avere trebuie structurată și gestionată adecvat pentru a răspunde obiectivelor și nevoilor proprietarilor,

atât de-a lungul vieții lor, cât și pentru generațiile viitoare. De regulă, reușita în afaceri nu este un accident. Aceeași planificare atentă care contribuie la succesul multor antreprenori îi poate ajuta pe aceștia să își conserve averea după retragere și să o transmită generațiilor viitoare așa cum consideră potrivit. Pentru a proceda prudent, un antreprenor trebuie să își planifice viața de după tranzacție, la fel de atent cum a planificat și tranzacția.

Câteva considerații legate de administrarea averii (wealth management)

După o tranzacție de succes în viața antreprenorilor vânzători apar noi provocări și preocupări care necesită o abordare strategică. Câteva dintre aspectele relevante sunt:

- Planurile de investiții – diversificarea și administrarea riscurilor
- Managementul activelor și a fluxurilor de numerar
- Optimizarea fiscală a patrimoniului și averii antreprenorului
- Dinamica familială

Investițiile strategice – diversificarea și administrarea riscurilor

Planificarea riguroasă a investițiilor efectuate de antreprenori după o tranzacție este determinantă pentru conservarea și multiplicarea averii dobândite de aceștia. Este esențial ca viitoarele investiții să fie adaptate obiectivelor personale și apetitului de risc al fiecărui antreprenor în parte. Accesibilitatea, rentabilitatea și gradul de lichiditate al fiecărei investiții sunt doar câteva dintre criteriile care trebuie avute în vedere.

În cazul în care obiectivul principal este conservarea averii, indiferent de anvergura fondurilor investite abordarea cea mai recomandată este cea a diversificării portofoliului și evitarea domeniilor foarte volatile. Pe termen lung este foarte importantă analiza comparativă a raportului dintre perspectivele de conservare a valorii, randamentele anuale și gradul de risc al fiecărei investiții.

Este de asemenea foarte important ca evoluția plasamentelor odată efectuate să fie monitorizată permanent, în special în situațiile în care proprietarii se retrag din viața activă, pentru a preîntâmpina și contracara eficient orice potențială problemă.

Optimizarea fiscală a averii

Este esențială înțelegerea implicațiilor fiscale asociate cu fiecare opțiune de investiții în parte. Nivelul taxelor personale plătite de antreprenori devine un subiect mult mai sensibil acum decât înainte de tranzacție când focusul era poate direcționat către tratamentul fiscal relevant

pentru companie. Aspecte cum ar fi natura rezidența fiscală și valoarea totală a activelor deținute pot deveni determinante pentru tratamentele fiscale aplicabile.

Dinamica familială

În cazul afacerilor de familie, administrarea și planificarea investițiilor depinde foarte mult de evoluția relațiilor dintre membrii familiei. Antreprenorul trebuie să decidă și să cuantifice modul în care noua avere lichidă rezultată în urma tranzacției va afecta stilul de viață al familiei. De asemenea este esențial modul în care averea va fi distribuită între membrii familiei precum și transparența în gestionarea acestor chestiuni: cine, ce și când ar trebui să știe. Aceste aspecte pot deveni foarte complexe în cazul familiilor non-tradiționale în care există copii din căsătorii anterioare sau membrii cu nevoi speciale.





Concluzii

Evaluati-vă afacerea din multiple perspective

Indiferent care ar fi detaliile unei anumite tranzacții sau contextul economic, planificarea din timp și în detaliu va optimiza valoarea. O planificare adecvată îi permite proprietarului să investească din timp în elaborarea strategiei, alcătuirea echipei și gestionarea procesului. Planificarea acordă răgazul necesar pentru a înțelege care sunt avantajele afacerii și pentru a identifica și remedia dezavantajele. Aceasta presupune timp suficient pentru a înțelege cum este percepută valoarea de către cumpărători. Planificarea timpurie permite proprietarului să adauge valoare companiei.

Chiar dacă se preconizează o vânzare în viitorul apropiat, planificarea eficientă vă va permite să conduceți afacerea ca și cum nu ați avea de gând să o vindeți.

Planificarea eficientă vă oferă informațiile care vă vor permite să derulați procesul de exit, în loc să le permiteți potențialilor cumpărători să preia controlul. Apoi, pe măsură ce vă construiți strategia, vă creați echipa și gestionați procesul, veți fi mai bine poziționați, astfel încât să vă puteți conduce afacerea, în timp ce procesul de vânzare își va urma propriul curs.

Planificarea eficientă sporește valoarea și în alt mod, chiar când se ajunge la negocieri în vederea încheierii unei tranzacții – aceasta vă va permite să dispuneți de cele mai complete informații pentru a lua în cunoștință de cauză decizia de a accepta o ofertă... sau de a o refuza.

Nu pierdeți din vedere obiectivele

Identificarea cumpărătorului potrivit depinde, în primul rând, de stabilirea obiectivelor.

Doriți să mențineți o participație după vânzare pentru a participa la potențiale evoluții favorabile ale afacerii? Sau sunteți gata să vă încasați toți banii? Vreți să vă retrageți, sau să rămâneți implicat în afacere? Dacă vreți să rămâneți implicat, ce fel de control ați dori să dețineți și pentru cât timp?

Găsirea cumpărătorului potrivit pentru afacerea dumneavoastră este posibilă numai după ce ați analizat cu atenție care sunt obiectivele și prioritățile, atât ale companiei și ale dumneavoastră personale, cât și cele financiare (lichiditate, preț de vânzare, impozitare) și nefinanciare (succesiune, reputație, interesele angajaților și ale părților implicate, dinamica familială, și alte interese speciale).

Dar alegerea tranzacției care vi se potrivește nu se rezumă numai la bani. Dacă doriți să vă protejați moștenirea, ați putea să căutați un cumpărător care vă va păstra numele pe ușă, nu vă va concedia angajații-cheie în următorii ani, sau nu vă va închide fabrica pentru a muta producția în altă țară.

Numai dumneavoastră puteți decide care sunt criteriile cele mai importante în definiția pe care o dați valorii. Chiar dacă o astfel de decizie nu este una simplă sau directă, colectarea de informații referitoare la avantajele și dezavantajele fiecărei opțiuni, precum și la procesul care va trebui parcurs, este o modalitate inteligentă care să vă ajute să luați o asemenea hotărâre.

Cumpărătorul potrivit este, de multe ori, cel care va aduce valoarea optimă societății.

Avem prima echipă de servicii integrate care abordează nevoile antreprenorilor și ale afacerilor de familie (Private Company Services – PCS) dintr-un “Big Four” în România. Consultanții noștri înțeleg atât aspectele legate de managementul afacerilor cât și obiectivele personale și de business pe termen lung ale antreprenorilor.

Peste 40% dintre clienții noștri sunt antreprenori și afaceri de familie, de la cele mici și medii gestionate direct de proprietari la companiile mari conduse de echipe specializate de manageri.



Suntem o firmă mare, dar ne-am construit succesul dezvoltând relații de încredere și oferind soluții și idei personalizate care răspund nevoilor fiecărui client, indiferent de dimensiunea companiei sale.

**Consilieri de încredere
pe termen lung**

Contacte



Cornelia Bumbăcea

Partener

Servicii de consultanță în afaceri și management

cornelia.bumbacea@ro.pwc.com



Radu Stoicoviciu

Senior Advisor

radu.stoicoviciu@ro.pwc.com



Alexandru Medeleian

Director

Servicii integrate pentru antreprenori și afaceri de familie

alexandru.medeleian@ro.pwc.com



Bogdan Pătrașcu

Director

Servicii de consultanță în afaceri și management

bogdan.patrascu@ro.pwc.com



© 2017 PwC. Toate drepturile rezervate. „PwC” semnifică rețeaua de firme membre ale PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), sau, după cum este cazul firme individuale membre ale rețelei PwC. Fiecare dintre acestea este persoană juridică cu statut independent și nu acționează ca agent al PwCIL sau a oricărei alte firme membre. PwCIL nu furnizează niciun fel de servicii clienților. PwCIL nu este responsabilă pentru actele sau omisiunile niciunei alte firme membre și nici nu-și poate exercita controlul sau judecata profesională pentru a le obliga în niciun fel. Nicio firmă membră nu este responsabilă sau răspunzătoare pentru actele sau omisiunile altei firme membre și nici nu-și poate exercita controlul sau judecata profesională pentru a obliga altă firmă membră sau PwCIL în niciun fel.