

Când este cel mai bun moment să-ți vinzi compania?

Care este cel mai bun moment să începi procesul de vânzare? Cum să optimizezi structura procesului? Care este valoarea de piață a companiei? Cui să vând: unui investitor strategic sau unuia financiar? De la care pot obține un preț mai bun? Să vând un pachet de acțiuni minoritar sau unul majoritar? Care sunt beneficiile alegerii unor consultanți financiari?



Mihai Mincu - Senior Adviser

Toate acestea sunt întrebări pentru care consultanții financiari pregătesc prezentări și, în schimbul serviciilor oferite, percep taxe și comisioane. Vom încerca în cadrul acestui articol să prezentăm, pe scurt, anumite elemente pe care le considerăm importante în luarea unei decizii privind vânzarea unei companii și în vederea alegerii momentului optim de începere a unui astfel de proces.

Și totuși, când?...

Cel mai bun moment de vânzare a unei companii este atunci când aceasta a atins deja un nivel important de dezvoltare, are o masă critică de clienți importanți, o cifră de afaceri și profitabilitate în creștere, o echipă de management competitivă și stabilă, o structură de acționariat disciplinată și aliniată la strategia de dezvoltare pe termen mediu și lung a companiei, când există o conjunctură macroeconomică favorabilă, un mediu concurențial incipient, interes din partea potențialilor investitori, un proces de vânzare deja structurat etc...

Care sunt totuși semnele că momentul a fost deja atins și că decizia de vânzare este una bună?

Unde se situează compania pe curba de dezvoltare?

În general, perioada de dezvoltare a unei companii poate fi împărțită în două

etape, care pot influența valoarea sa de vânzare.

Etapa inițială de dezvoltare este caracterizată, în general, de o creștere accelerată și susținută a activității companiei. La sfârșitul acestei etape serviciile sau produsele sunt deja bine definite și acceptate de piață, s-a atins o masă critică de clienți, tehnologia sau soluțiile și-au dovedit competitivitatea în cadrul piețelor pe care concurează.

După această primă etapă poate urma etapa de vânzare (exit), în care acționarii companiei pot obține, în funcție de rezultatele înregistrate de companie până în acel moment, un beneficiu mai mare (raportat la capitalul investit până la acea dată) decât în următoarea etapă de dezvoltare a companiei. În această situație și interesul manifestat din partea unor categorii mai largi de investitori (ex. investitorii financiari) este mare, datorită perspectivelor importante de creștere pe termen mediu și lung, iar acest interes este cuantificat prin prețul pe care acești investitori sunt dispuși să îl plătească pentru o parte sau pentru întreg pachetul de acțiuni ale companiei.

A doua etapă de evoluție este cea de dezvoltare matură, caracterizată în general de o dezvoltare mai redusă ca intensitate (în comparație cu etapa inițială) și de o nevoie importantă de capital, ceea ce poate conduce la atragerea de fonduri necesare susținerii dezvoltării com-

paniei, atât din partea acționarilor cât și a terților (bănci, investitori financiari etc).

Chiar și în această etapă de dezvoltare se poate declanșa un proces de exit, însă de regulă beneficiile rezultate din vânzare în această situație vor fi raportate atât la acționari cât și la celelalte entități care au oferit capital pentru dezvoltarea activității (valoarea de vânzare pentru acționari este mai mică, raportat la valoarea investită, decât în prima situație).



A sosit timpul?

Care este, totuși, cel mai bun moment de vânzare? Este o întrebare la care, cu siguranță, cel mai bun răspuns poate fi dat de către acționarii companiei. **Cel mai bun moment este, de regulă, acela când gradul de dezvoltare al unei companii a atins deja pragul optim, iar cea mai bună metodă prin care se poate reduce riscul de a pierde acest moment este să nu aștepti prea mult în luarea deciziei de vânzare.**

În general, există o serie de semnale care pot indica faptul că momentul optim de vânzare a fost atins:

1. **Existența interesului din partea cumpărătorilor:** economia se află în plină dezvoltare, investitorii strategici sunt interesați în a pătrunde pe piață, investitorii financiari au fonduri la dispoziție și sunt dispuși să plătească prețuri mai mari pentru ținte de achiziție importante.

2. **Oportunități de dezvoltare mai reduse:** această situație este generată de accentuarea concurenței pe piață sau de scăderea interesului acționarilor pentru dezvoltarea ulterioară a companiei. Aceasta se datorează, printre altele, resurselor din ce în ce mai mari care sunt necesare în vederea dezvoltării în continuare a companiei.

3. **Percepția cumpărătorilor asupra valorii de piață a companiei:** creșterea interesului cumpărătorilor asupra unui sector economic, necesitatea de consolidare în rândul jucătorilor de pe piață, reducerea numărului de ținte potențiale de achiziție pot conduce la creșterea percepției asupra valorii de piață a unei companii.

Cu cine să încep discuțiile?

Decizia de a atrage o anumită categorie de investitori depinde, în mare măsură, de obiectivele acționarilor companiei. Obiective cum ar fi: dorința de a continua activitatea în cadrul companiei, percepția riscului viitor, mediul concurențial sau schimbările survenite pe piață, precum și altele, pot conduce la selectarea unui investitor financiar sau a unuia strategic.

Există diferențe din punct de vedere al perspectivelor, al beneficiilor și al riscurilor asociate alegerii fiecăreia dintre categoriile de investitori menționate. Fără a evalua particularitățile fiecărui caz în parte, tabelul de mai jos prezintă comparativ caracteristicile celor două categorii de investitori.

Ce am de făcut?

După luarea deciziei de vânzare, după alegerea momentului optim și a tipului de cumpărător căruia i se adresează, pregătirea procesului de vânzare are o importanță majoră în vederea maximizării beneficiilor care pot fi obținute prin vânzare.

În acest sens **este indicat să se apeleze la serviciile unor consultanți financiari**, care au atât rolul de a pregăti faza premergătoare tranzacției, cât și de a oferi asistență în cadrul procesului de negociere cu potențialii cumpărători. Pregătirea pachetului de documente de prezentare a companiei, evaluarea companiei, definirea tranzacției pentru a maximiza valoarea de piață a companiei sunt etape care au rolul de a structura și eficientiza procesul de vânzare. Aceste

acțiuni au efecte imediate atât din punct de vedere al reducerii impactului asupra activității de zi cu zi a companiei, cât și în direcția armonizării intereselor acționarilor în relația cu potențialii cumpărători.

Concluzie

Alegerea momentului optim de vânzare a unei companii depinde, în mare măsură, de gradul de dezvoltare a companiei, precum și de factori externi cum ar fi interesul potențialilor cumpărători și perspectivele pieței în care compania activează. Alegerea tipului optim de potențial investitor, precum și pregătirea din timp a procesului de vânzare au rolul de a crea premisele obținerii unor beneficii maxime din derularea unui astfel de proces.

Alegerea unui consultant este de asemenea o decizie importantă, deoarece consultantul poate ajuta atât în luarea unei decizii privind oportunitatea vânzării (prin analiza companiei și prin cunoașterea realităților pieței), cât și prin structurarea tranzacției și prin consiliere pe durata negocierilor de vânzare, în scopul maximizării beneficiilor pentru acționarii companiei.

Beneficiind de experiența gestionării unor tranzacții importante pe piața românească, consultanții și partenerii PMSolutions pot fi alegerea perfectă pentru o tranzacție de succes. Ei vă pot ajuta să vă pregătiți în vederea procesului de achiziție, pot realiza procesul de due diligence, pot găsi potențiali investitori interesați și vă pot asigura suportul necesar pe durata negocierilor de vânzare.

	Investitor Financiar	Investitor Strategic
Rolul post-vanzare al acționarilor	Continuă	De regulă se oprește
Impactul asupra angajaților	Minimal	Posibile reduceri de personal, schimbări de cultură organizatorică
Beneficiile imediate	Cash, pentru o parte din acțiunile deținute	Cash sau acțiuni pentru întreg pachetul de acțiuni deținute
Oportunitatea de creștere a valorii acțiunilor deținute	Da, având în vedere că acționarii dețin în continuare o parte din companie	Nu, având în vedere că acționarii au vândut deja întreg pachetul de acțiuni
Reducerea costurilor / restructurare	Puțin probabil	Destul de probabil
Cultura companiei	Puține schimbări	Mai multe schimbări

PMSolutions oferă servicii de consultanță pentru afaceri și management, pentru implementarea de sisteme și strategii IT, managementul proiectelor și resurse umane.

www.pm-solutions.ro

pm solutions
Business, Technology & Management Consulting