



μικρομεσαίες

ΑΡΘΡΟ



Των Χρήστου Ρούσσ

M.Sc. in Economics, μέλους του International Business Brokers Association IBBA® και του M&A Network in Corporate Finance in Europe®, ιδρυτή της deals&DEALS και του «www.e.dealsAndDEALS.eu», portal Καταχώρησης Επιχειρήσεων προς Πώληση



και Γιάννη Εμπέογλου

πιστοποιημένου μεσολαβητή Επιχειρήσεων (CBI) από το International Business Brokers Association (IBBA), ιδρυτή της εταιρείας Synapsis και συγγραφέα του βιβλίου «Πόσο αξίζει μία επιχείρηση;»

Στο σημερινό άρθρο ο κ. Γιάννης Εμπέογλου μας εξηγεί ποιοι μπορεί είναι οι στρατηγικοί αγοραστές για μία επιχείρηση και ποια τα οφέλη και ο κ. Χρήστος Ρούσος καταγράφει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των στρατηγικών συνεργασιών μεταξύ μικρών και με-

Ποιοι είναι οι Στρατηγικοί Αγοραστές για μία επιχείρηση;

«Όλο και πιο συχνά η εντολή μας δεν αφορά ούτε την πώληση ούτε την αγορά. Αφορά τη διερεύνηση στρατηγικών επιλογών. Είναι μία πραγματική ανάγκη για πολλές επιχειρήσεις, ιδιαίτερα στο ιδιαίτερα δύσκολο σημερινό περιβάλλον όπου η «ισχύς εν τη ενώσει» πέρα από επιθυμητή έχει αρχίσει να φαντάζει αναγκαία. Σε ένα περιβάλλον όπου τα έσοδα μειώνονται και το τραπεζικό σύστημα αδυνατεί ή είναι απρόθυμο να χρηματοδοτήσει την πραγματική επιχειρηματική δραστηριότητα, ο μοναδικός δρόμος για την απόκτηση κρίσιμου μεγέθους και ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος είναι οι στρατηγικές συνεργασίες. Μία στρατηγική συνεργασία δεν είναι απαραίτητο να πάρει τη μορφή μετοχικής συνεργασίας. Μπορεί να είναι μία απλή συνεργασία πωλήσεων. Μπορεί να είναι η δημιουργία μίας κοινής επιχείρησης σε μία συγκεκριμένη αγορά. Ή μπορεί και να είναι η πλήρης συγχώνευση ή μία μερική η ολική εξαγορά. Ποιοι είναι όμως οι Στρατηγικοί Συνεργάτες-Αγοραστές για μία επιχείρηση; Απλή αριθμητική. Στρατηγικοί Αγοραστές είναι

οι Αγοραστές που μπορούν: - να προσθέσουν πελατεία - να αφαιρέσουν κόστη - να πολλαπλασιάσουν τις προοπτικές - να διαιρέσουν τον ανταγωνισμό (divide and conquer).

Μία επιχείρηση έχει τελείως διαφορετική αξία στα μάτια ενός Στρατηγικού Αγοραστή απ' ό,τι στα μάτια ενός οικονομικού επενδυτή. Πολύ απλά, ο Στρατηγικός Αγοραστής έχει ένα επιπλέον κίνητρο καθώς η μαγική ιδιότητα των συνεργιών ότι $1+1 < 2$, όσον αφορά τα έξοδα και κατά συνέπεια $1+1 > 2$ όσον αφορά τα κέρδη αλλάζει τα δεδομένα της επιχείρησης στόχου. Στην ακραία περίπτωση των συνεργιών, τα fold-ins, όπου «διπλώνουμε» το πελατολόγιο της επιχείρησης στόχου στην επιχείρηση του στρατηγικού αγοραστή, ακόμα και μία ζημιογόνος επιχείρηση μπορεί να έχει σημαντική αξία στα μάτια του στρατηγικού αγοραστή.

Προσοχή όμως: Για να υλοποιηθούν οι μαγικές συνέργειες θα πρέπει η συνένωση των 2 επιχειρήσεων όχι μόνο να μειώσει τα συνολικά έξοδα, αλλά το σημαντικότερο, να αφήσει ανεππρέαστο το λειτουργικό και παραγωγικό κύκλωμα των 2 εταιριών και να αφήσει ανεππρέαστη ή, ακόμα καλύτερα, να αυξήσει τη συνολική πελατεία των 2 εταιριών. Και η επίτευξη των στόχων αυτών δεν είναι ούτε εύκολη ούτε ανέξοδη και βέβαια δεν θα πρέπει να θεωρείται εκ των προτέρων δεδομένη.

Ναι, οι Στρατηγικοί Αγοραστές έχουν μεγαλύτερο κίνητρο για την εξαγορά μίας επιχείρησης και κατά συνέπεια είναι πιθανότερο να πληρώσουν κάποιο premium. Όμως, το premium που θα είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν θα είναι σημαντικό αν στον κλάδο επι-

κρατούν τάσεις συγκέντρωσης, και ενδεχομένως μηδενικό αν ο αγοραστής είναι ο μόνος που επιδιώκει να επεκταθεί μέσω εξαγορών. Σε κάθε εξαγορά, συγχώνευση, κοινή εταιρεία, συνεργασία πωλήσεων ή οποιαδήποτε άλλη στρατηγική επιλογή οι συνέργειες είναι το ζητούμενο και ένα πολύ ουσιαστικό συστατικό στοιχείο του τιμήματος της συμφωνίας. Δεν αρκεί λοιπόν να αναγνωρίσουμε τις στρατηγικές επιλογές του πελάτη μας. Πρέπει να αποκρυπτογραφήσουμε τα κίνητρα των αγοραστών-συνεργατών και να υπολογίσουμε σωστά τις συνέργειες και την επίπτωσή τους στο τίμημα.

Η πώληση μίας επιχείρησης, ή πιο σωστά η διαδικασία αναζήτησης στρατηγικών επιλογών για μία επιχείρηση, είναι μία δύσκολη... επιχείρηση. Η κατάλληλη επιλογή είναι συνάρτηση των χαρακτηριστικών της επιχείρησης, των επιθυμιών του επιχειρηματία, των συνεργιών που μπορούν να επιτευχθούν και βέβαια των συνθηκών της αγοράς. Σε κάθε περίπτωση η πώληση μίας επιχείρησης είναι μία μόνο από τις στρατηγικές

σε μία καινοτομία -παραγωγική ή διανομής- που τους λείπει. Επίσης πιθανά να επιδιώκουν να προσθέσουν πελατεία στη δική τους δομή κ.λπ., κ.λπ. Για όλες αυτές τις περιπτώσεις αυτό που επιδιώκεται, ο στόχος, είναι η αξιοποίηση των Συνεργιών τόσο στα Κόστη όσο και στα Οφέλη. Στα Κόστη, η αξιοποίηση είναι πιο εύκολα μετρήσιμη. Τα κόστη των δύο λογιστηρίων, των ενοικίων των δύο εγκαταστάσεων, των Πωλητών των δύο επιχειρήσεων κ.λπ., κ.λπ., μπορούν εύκολα (ή σχετικά εύκολα) να υποκατασταθούν από εκείνα του ενός. Κατά συνέπεια, με μεγαλύτερο τζίρο (αν όχι διπλάσιο) των δύο επιχειρήσεων μαζί, θα έχουμε καλύτερη κατανομή των νέων σταθερών εξόδων με αποτέλεσμα καλύτερη κερδοφορία. Δείτε το παράδειγμα συνένωσης ιατρείων, όπου: α) με μία γραμματέα εξυπηρετείται η πελατεία τριών ιατρείων, β) με ενοίκιο 900 ευρώ ενοικιάζεται κτίριο τριών δωματίων και ενός σαλονιού αντί για 500 ευρώ ενοίκιο για το κάθε ιατρείο (με σαλονάκι και ιατρείο) κ.λπ., κ.λπ. Η συνένωση των επιχειρήσεων οδήγησε σε μία επιχείρηση

με τριπλάσιο τζίρο, με μικρότερο από τα τριπλάσια κόστη (κατά τα σταθερά κόστη) και σε πολλαπλάσια κέρδη (κατά το ποσό των σταθερών κοστίων που εξοικονομήθηκαν).

Στην περίπτωση βέβαια που στις Συνέργειες αποτιμηθούν και οι Προοπτικές που το μεγαλύτερο μέγεθος της συνένωσης μπορεί να πετύχει π.χ., καλύτερες εμπορικές συμφωνίες με προμηθευτές, μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης έργων που μόνη της η καθεμία δεν θα μπορούσε να διεκδικήσει (πιτυχίο εργοληπτικής εταιρείας που μπορούν να συμμετάσχουν σε δημόσιους διαγωνισμούς) ή απόσπα-

ση Πελατείας από ανταγωνιστές που εκείνοι παρέχουν μόνο το προϊόν, ενώ η νέα εταιρεία παρέχει και προϊόν και υπηρεσίες (π.χ. συνένωση κατασκευαστή θερμοσιφώνων με συνεργείο τοποθέτησης και συντήρησης σε ένα απλοϊκό παράδειγμα), τότε τα αποτελέσματα στην κερδοφορία θα είναι εντυπωσιακά. Στο παράδειγμα των ιατρείων, αν συμπεριλάβουμε την πρόσθετη πελατεία που θα προκύψει από το γεγονός ότι κάποιοι επισκέπτες-πελάτες του ενός ιατρείου, προτιμήσουν να επισκεφτούν και το δεύτερο ιατρείο (που πριν από τη συνένωση επισκέπτονταν κάποιο άλλο τρίτο) ορμώμενοι από το γεγονός ότι και αυτό είναι στο ίδιο χώρο με το πρώτο ιατρείο, χωρίς να χρειάζεται να οδηγήσουν, να ψάξουν για parking, να διαθέσουν πρόσθετο χώρο ή την προοπτική ότι τα ιατρεία αφού έχουν μικρότερα κόστη, μπορούν να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους φθηνότερα τότε και περισσότερη πελατεία θα έχουν και απόσπαση πελατείας από ανταγωνιστές θα επιτύχουν. Ιδιαίτερη προσοχή και σχεδιασμό βέβαια πρέπει να δοθεί και στα κόστη της συνένωσης. Μία συνένωση δεν έχει μόνο οφέλη αλλά και κόστη. Καταρχήν τα κόστη αποζημιώσεων για πιθανές απολύσεις υπερβάλλοντος προσωπικού (οι γραμματείς στο παράδειγμα των ιατρείων), τα κόστη μετεγκαταστάσεων (από τα μεμονωμένα ιατρεία στο από κοινού), τα κόστη ενημέρωσης συνεργατών (ιατρικών επισκεπτών) και πελατών και το κόστος μετάβασης στη συνένωση (διαδικασίες εσωτερικής λειτουργίας οργάνωσης ραντεβού και follow up, κοινό τηλεφωνικό κέντρο με διαφορετικούς αριθμούς κλήσεις κ.λπ. Ωστόσο, αυτά είναι μόνο για μία φορά -στην αρχή- ενώ τα οφέλη για κάθε μήνα και έτος». [SID:8391866]

Ποια τα οφέλη από στρατηγικές συνέργειες

Ενώ στον κόσμο των μεγάλων εταιριών οι εξαγορές, οι συγχωνεύσεις και οι στρατηγικές συνεργασίες είναι στην ημερήσια διάταξη, στον κόσμο των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων, δυστυχώς, επικρατεί άγνοια.

επιλογές που θα πρέπει να διερευνηθούν. Και θα πρέπει να διερευνηθούν διεξοδικά από τον κάθε ιδιοκτήτη-επιχειρηματία πριν λάβει την οποιαδήποτε στρατηγική απόφαση για το μέλλον της επιχείρησής του».

Συνεργασίες μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων

«Ακούμε στα ΜΜΕ, διαβάζουμε στον έντυπο Τύπο για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Επιχειρήσεων και ο κάθε ιδιοκτήτης μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων αναρωτιέται πώς αυτό θα μπορούσε να βρει εφαρμογή στην περίπτωση τη δική του και ποια είναι τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα αυτής της «κίνησης». Κατ' αρχάς πρέπει να ξεκαθαρίσουμε ότι με τον όρο Στρατηγικές Συνεργασίες εννοούμε τις Συγχωνεύσεις μεταξύ επιχειρήσεων (οι δύο έσονται μία, τις περισσότερες φορές με ανταλλαγή μετοχών), το Joint Venture μεταξύ επιχειρήσεων (μιας κοινής εταιρείας για την αξιοποίηση μιας π.χ. συγκεκριμένης αγοράς), τις συνεργασίες Παραγωγής ή Πωλήσεων μεταξύ επιχειρήσεων, κ.λπ., κ.λπ. Το δεύτερο που πρέπει να ξεκαθαρίσουμε είναι ότι οι Στρατηγικές Συνεργασίες γίνονται μεταξύ επιχειρήσεων με στόχο να αξιοποιηθούν οι Συνέργειες. Το τρίτο, ότι Στρατηγικές Συνεργασίες γίνονται από Στρατηγικούς Αγοραστές και όχι από Ιδιώτες ή Οικονομικούς Επενδυτές. Οι Ιδιώτες ενδιαφέρονται κυρίως για ένα εισόδημα, οι Οικονομικοί Επενδυτές για μία απόδοση, ενώ οι Στρατηγικοί Αγοραστές ενδιαφέρονται κατά κύριο λόγο να αποκτήσουν πρόσβαση σε μία αγορά όπου οι ίδιοι δεν έχουν ή τους είναι ασύμφορο να δημιουργήσουν. Επίσης μπορεί να ενδιαφέρονται να αποκτήσουν πρόσβαση σε ένα Κανάλι Διανομής που αυτοί δεν έχουν ή