

#M&A_STRATEGY_VALUATION

Этапы приобретения бизнеса

Драйверы успешных сделок M&A

Этапы приобретения бизнеса (контроля)* / BUY-SIDE

* Классификация по методологии профессора финансов Асвата Дамодарана



Этап 1

- анализ **мотива(-ов)** приобретения и определение доминирующего мотива сделки
- разработка **стратегии** приобретения
- определение **ресурсов**, требуемых стратегией

Этап 2

выбор цели (таргета) приобретения, в соответствии с доминирующим мотивом приобретения

Этап 3

— оценка таргета с учетом **премий за контроль и всех синергий**:

1. **standalone-оценка** приобретаемого бизнеса с текущим менеджментом
2. переоценка бизнеса с «лучшим» менеджментом (разница ≈ **стоимость контроля****)
3. «добавка» стоимости всех рассчитанных **синергий** (финансовых / операционных)

Этап 4

— **структурирование** приобретения и закрытие сделки:

1. определение **цены приобретения** и **максимального** порога уступки синергий*** продавцу
2. выбор формы оплаты (cash / non-cash)
3. определение источника финансирования приобретения (заемный / акционерный капитал)
4. анализ будущего бухгалтерского учета приобретенного бизнеса у покупателя

Этап 5

интеграция приобретенной компании в бизнес покупателя (от этого этапа во многом зависит реализация синергий)

** Премия за контроль может составлять до 30-40% от standalone-оценки

*** В среднем продавцам удается выторговать 30-50% (нередко - больше) от стоимости синергий

Эти этапы применимы к покупке любого бизнеса вне зависимости о формы приобретения (с изъятиями для сделок MBO)

Причины удачных сделок M&A на стороне продавца и покупателя



Good M&A | Сделка создала добавленную стоимость [sell-side]

Причины на стороне продавца

- Правильное понимание **драйверов стоимости** своего бизнеса и **потенциала наращивания** стоимости => правильная оценка standalone своей компании (это – floor по цене, ниже которой продажа не имеет смысла (в парадигме экономических мотивов покупателя)
- Правильно выбран **момент продажи** бизнеса (выгоднее продать «сейчас», чем оставить вариант “going concern”)
- Правильно выбран **покупатель** (если есть такой выбор) – например, тот, кто предложит большую премию за контроль
- Таргет хорошо **подготовлен** к сделке, определен периметр продаваемых активов, митигированы основные риски, в том числе проведен vendor complex dd (особенно важно в конкурентном процессе продажи)
- На решение о продаже в меньшей степени повлияли личные и психологические причины, а также «давление» третьих лиц

Особенно важно

Постараться **выявить и оценить возможные синергии от сделки для покупателя** и «выторговать» хотя бы их часть (= «перетянуть на себя» часть добавленной стоимости, созданной покупателем). Чем больше продавец «заберет» синергий, тем выгоднее для него сделка.

Статистически (по данным публичных компаний) в распределении добавленной стоимости чаще выигрывает продавец, чем покупатель

Good M&A | Сделка создала добавленную стоимость [buy-side]

Причины на стороне покупателя

- Правильная оценка **standalone** стоимости бизнеса продавца (величина в том же интервале, что и у продавца, несмотря на существующую информационную асимметрию)
- Определение **премии за контроль** «в рынке» или ниже (важно, если у актива несколько покупателей); чем лучше менеджмент актива, тем, как считается, такая премия должна быть ниже
- Корректно определены и посчитаны **синергии и прочие преимущества** для покупателя от сделки и создана стоимость, «добавленная» к standalone (fair market value) оценке актива
- Правильно определена **цена актива**, в том числе ее **максимальный** размер, выше которого покупатель не пойдет в сделку (в идеале – максимум должен быть равен standalone, но это, скорее, исключения, поэтому покупатель должен четко определить, какую часть синергий он будет готов уступить, начиная торг со standalone value)
- Своевременно и системно организован **процесс интеграции** актива с бизнесом покупателя после сделки (особенно, в первый год после закрытия)

Максимальная добавленная стоимость для покупателя от сделки M&A = **превышение** его оценки (investment value) над оценкой продавца (fair market value)

The background features a complex geometric pattern of thin, parallel lines that create a funnel or cone-like shape, tapering towards the top. The lines are arranged in a grid that recedes into the distance, giving a three-dimensional effect. The color palette is dark, with the lines appearing in shades of grey and black against a black background.

VERBA / LEGAL