

Калоян Кирилов

Как да продам фирмата си?



Калоян Кирилов Как да продам фирмата си?



Калоян Кирилов

Как да продам фирмата си?

Българска
първо издание
Формат 64x90/16
Печатни коли: 17

Елестра ЕООД
София, 2020 г.

- © Калоян Кирилов - автор, 2020
- © Ива Тошкова - художник
- © Ива Тошкова - дизайн на корицата
- © Калина Христова - редактор и коректор
- © Елестра ЕООД - страниране и предпечат

ISBN: 978-619-7292-13-8

Калоян Кирилов

Как да продам фирмата си?



София, 2020 г.

*Посвещавам тази книга на всички тези смели хора,
които са се решили да стартират свой бизнес.*

Калоян Кирилов

Съдържание

1. Въведение.....	7
2. Кога и защо да продавам?.....	15
3. Стъпки по продажбата на една компания.....	33
4. Подготовка на компанията за продажба.....	51
5. Купувачи на Вашия бизнес.....	73
6. Колко струва фирмата ми?.....	91
7. Преговори и структуриране на сделката.....	111
8. Дю Дилиджънс	133
9. Приключване на сделката.....	151
10. След приключването на сделката – интеграция на компанията	161
11. Закупуване на бизнес	173
12. Какво да правя с парите?	197
13. Последни съвети.....	209
Приложения	231
Прил. 1: Примерен договор за консултантски услуги.....	232
Прил. 2: Примерно споразумение за конфиденциалност....	242
Прил. 3: Примерен списък за дю дилиджънс.....	247
Прил. 4: Примерен term sheet с инвестиционен фонд.....	256



Глава 1.

Въведение

През 2003 година се завърнах в България от САЩ, където бях изкарал магистратура по бизнес администрация и бях работил в Американската агенция за малък и среден бизнес и за *Merrill Lynch*. Искаше ми се да се занимавам с някакви готини неща като инвестиционно банкиране, но такива преди около 20 години все още почти нямаше в страната. След кратък престой в корпоративното кредитиране накрая започнах работа в областта на **сливанията и придобиванията (M&A)** а през есента на 2005 основах *Синерджи Груп* - компания, която да се занимава с M&A, или по-ясно казано - с консултации по продажба или покупка на фирми. Вече 15 години работя в тази област и съм участвал в редица сделки в България. За този период съм говорил с много собственици на компании - голяма част от тях не осъзнават колко сложен е процесът по продажбата на една фирма или нямат познания в областта. Това е нещо нормално, защото няма откъде да се научиш. Продажбата на фирма се случва рядко в професионалния живот на един собственик и в повечето случаи е веднъж за цялото му съществуване. Затова, когато се сблъскаш с подобен казус, обикновено се опитваш да намериш човек, който го е правил, за да го попиташ за съвет или се опитваш да налучкаш правилния път на базата на пробата и грешката. На много собственици съм обяснявал, че продажбата на една компания няма нищо общо с продажбата на апартамент. Тъй като в България до този момент нямаше нищо синтезирано като информация по темата, реших да на-

пиша практическо ръководство, което да описва основните етапи в процеса по сливания и придобивания на компании. Понеже ние сме бутикова българска компания, по-голямата част от опита ми досега е бил с компании, собственост на български предприемачи. Големите сделки, за които пишат по вестниците, са с големите мултинационални дружества, но решенията за тяхната продажба се случват на ниво чужбина. Така че, за добро или за лошо, опитът ми е точно с предприемачи и компании, които по определенията на Европейския съюз спадат към малкия и среден бизнес. В интерес на истината, в по-голямата си част сме осъществявали по-големи сделки (за 2-10 милиона евро), но немалка част от съветите и процесите могат да се използват и ако имате кафене или фризьорски салон.

Има няколко причини, поради които сме избрали да работим с по-големите компании в България. В основата на всичко е фактът, че има неразбиране относно самия процес по продажбата на една фирма. В повечето случаи очакванията са, че една фирма се продава, когато закъса финансово и е близо до банкрут. Тогава собственикът решава да търси възможности да спаси това, което е останало от нея. При такива обстоятелства говорим за продажба на активи, а не на бизнес и рядко условията по сделката са удовлетворяващи за собствениците. Тази погрешна нагласа е и причина за нуждата от голяма конфиденциалност при сделките. От една страна тя е оправдана за защитата на служителите и клиентите на фирмата. Най-вече защото един такъв процес носи някаква неизвестност - най-вече заради страха на собствениците, че всички около него ще си помислят, че има големи финансови проблеми. Стигало се е даже до там да се налага да ни представят не

като консултанти по сливания и придобивания, а като търговски партньори или какви ли още не.

Ние работим в посока промяна на тази погрешна нагласа и една от целите на тази книга е именно хората да бъдат по-добре информирани за целия процес. В същото време разбирам тяхното притеснение и затова в примерите, които ще използвам, няма да споменавам конкретни имена. Изключения ще си позволя само за компании, които вече не съществуват, или за информация, която вече е публична.

За кого е тази книга?

За да може книгата да бъде максимално полезна, ще направя няколко уточнения за кого е предназначена и как може да се използва. Както вече споменах, тя е предимно за всички собственици на малки и средни компании в България, като определено имам предвид частни компании. Някои от описаните стъпки са приложими също и при продажбата на публични компании, но поради различните регулации, процесът е по-различен. Книгата може да е полезна и за директори в по-големи компании, обект на такава сделка. Когато собственикът реши, по каквато и причина, да продаде компанията си, директорът в повечето случаи участва активно в процеса и е добре да е запознат с него. Не на последно място, книгата може да е полезна и за всички студенти и хора, които имат интерес да се занимават със сливания и придобивания.

Всъщност когато говорим за сливания и придобивания, разновидностите на сделката са много и не винаги случаят е

собственик да продава 100% от компанията - може да продава дял на финансов инвеститор с цел по-бързо развиване на компанията; възможно е компанията да има няколко собственика, които имат различни планове, и някои от тях да искат да напуснат компанията като продадат дела си на останалите или на нов акционер; може да се прави джойнт-венчър с партньор, а защо не и Вие самите да желаете да закупите друг бизнес.

Много често, когато медиите правят обзор, включват в списъка много широк кръг от сделки, като например сделките с недвижими имоти (имам предвид големи имоти като бизнес сгради, хотели, молове и офис сгради). Те също са вид бизнес, който генерира паричен поток, но си имат своите особености. Аз не съм работил върху такива сделки и затова и опитът ми с тях не е толкова голям.

Книгата не е предназначена за професионални инвеститори и затова няма да се впускам в технически обяснения и детайли относно финансовите анализи. В същото време е добре да имате основни икономически познания от рода на това какво е актив, пасив, паричен поток и други подобни основни термини. Ако сте собственик на бизнес, то дори и да не сте икономист, вече вероятно Ви се е наложило да научите тези понятия и предполагам, че повечето от Вас няма да имат проблем с тях.

Друга причина да реша да напиша тази книга сега е, че предвид икономическата криза, която започна вече през 2020 година, ще се случат много нови сделки. За съжаление голяма част ще са за активи, но дори случаят да е такъв, пак е добре да сте подготвени. В крайна сметка всяка една сделка меж-

ду частни компании може да се случи по всякакъв начин и без никакви правила и стратегия. Щом двете страни са ОК с начина и условията - имаме сделка. В повечето случаи подхождат е, че предвид страха, за който говорихме, голяма част от предприемачите не искат да инициират такъв процес и играят ролята на "ощипана булка" - тоест, искам да продам, но няма да го обявявам, за да не изглеждам отчаян; ако дойде някой, който иска да ми купи фирмата и ми даде 10 лева, ще му я продам. Но защо искате 10 лева и как го обосновеете - това не се обмисля. Логиката е, че собственикът не е канил купувача, а той сам е дошъл. Ето защо му се искат 10 лева и това е положението. Ако желае. Няма лошо в такъв подход, но то е малко като на пазара, където една баба продава черешите по 10 лева, но ако я попитате защо са 10 лева, тя ще Ви каже: "Така съм решила. Ако не ти харесва, върви си купи от съседната сергия". Само че Вие не продавате череша, а сложен бизнес и ако можете да обясните, че искате 10 лева за Вашите череша, защото торовете Ви струват 3 лева, трудът - 2 лева, транспортът - още 3 лева и така нататък, то Вие ще звучите като човек, който знае какво прави. Тоест, няма да Ви приемат като занаятчия, както обичам да наричам самоуките предприемачи, без да влагам никаква лоша мисъл в това. Ако изградите представа в купувача, че знаете какво правите, то рисковете в очите му ще намалеят и ще имате шанс да постигнете по-добри условия по Вашата сделка. Тази книга ще Ви помогне да сте по-добре информирани, но не очаквайте да Ви даде отговор на всички въпроси. Всяка една компания е уникална и фактът, че така са се случили нещата при Ваш конкурент не означава, че сделката ще протече точно така и при Вас. Знаете, че няма два еднакви апартамента в един блок, а какво остава за два отделни бизне-

са?! Колкото е по-голяма компанията, толкова по-сложни са нещата. Това не е математика, защото тогава сделките щяха да се правят от компютри, но който е добре информиран, ще има предимство в играта. Не сте ли се замисляли защо точно големите компании използват най-много консултантите? Те имат ресурс, правила са сделки, имат подготовката и въпреки това, когато *Кока Кола* тръгне да продава или купува, тя винаги използва професионални съвети, а бай Георги, който има цех за сокове, не използва. Той си иска 10 лева за бизнеса и ако някой му ги даде, ще стане сделка. Ако не, се надява големите играчи да не го смачкат и после да му се налага да продава активи, а не бизнес. Да, аз като консултант, който се занимава с такава дейност, съм субективен в това си твърдение, но след 15 години практика виждам, че много по-лесно и добре се работи с информирани хора, които знаят за какво иде реч и се надявам тази книга да помогне в подготовката на компаниите и техните собственици. Предприемачите трябва да разберат, че М&А консултантите не са брокери и тяхната добавена стойност не се изразява в това, че ще намерят Пешо, който ще купи Вашия бизнес. Всъщност, за разлика от брокерите, ако ползвате професионални консултанти, те трябва да седнат от едната страна на масата, тоест да защитават интересите само на едната страна, а не като брокери на недвижими имоти - да искат комисиона и от двете страни. За ролята на М&А консултантите ще говорим по-нататък в книгата.

Как е организирана книгата?

Цялата книга е организирана като практическо ръководство в 12 глави, които обхващат всички стъпки по процеса на една сделка - като се започне от това защо да продаваме и кога е подходящият момент, подготовката за един такъв процес, мине се през кои биха били потенциалните купувачи за Вашия бизнес, как се структурира една сделка, каква е тази сложна дума *дю дилджънс*, за която всеки говори, и се стигне до приключването на сделката. Не по-маловажно е какво се случва с компанията и след самата сделка, защото тогава се провалят повечето процеси по сливания и придобивания. Важно е да засегнем и темата какво да правите след като кеширате и се окажете без бизнес, но с една торба пари. Също така съм предвидил една глава и за хората, които искат да закупят друг бизнес. Част от нещата са огледални като при продажбата, но има и някои особености, когато сте купувач. Много предприемачи се притесняват да купуват готов бизнес, но много често това е по-добрият подход отколкото развиването на бизнеса на зелено. Това важи особено ако искате да стъпите на чужди пазари. Малко хора в България се претрашават да закупят фирма в Западна Европа, макар там да може да постигнете по-добра цена, отколкото в България.

Към момента няма друго подобно практическо ръководство на българския пазар и ще се опитам, доколкото ми позволяват клаузите за конфиденциалност, да Ви покажа с конкретни примери как да се подготвите за такава сделка в България.



Глава 2.

Кога и защо да продавам?

Кога да продавам?

Всеки един консултант може да Ви помогне с процеса по продажбата или покупката на една фирма. Това е работата му и той познава в детайли самия процес. Има обаче нещо, за което никой не може да Ви помогне и Вие трябва сами да вземете това решение. Решението за продажбата на компанията Ви. На базата на 15-годишния си опит мога да кажа, че когато един собственик вътрешно не е убеден, че трябва да предприеме тази стъпка, процесът по сливания и придобивания почти никога не завършва успешно. Кога е най-доброто време да продадете? Няма точен отговор. Никой не може да каже със сигурност. Дори хора, които са постигнали добри сделки, смятат, че винаги е можело по-добре. По принцип най-доброто време да продадете компанията си е когато тя е на върха или по-скоро се катерите към него и всички перспективи изглеждат отлични. В този момент може да генерирате най-голям интерес от потенциални купувачи и да получите най-добрата цена. Парадоксът е, че точно тогава Вие се чувствате най-силни и изобщо не Ви се мисли за продажба и не виждате смисъл защо да го правите. Изисква се огромна вътрешна дисциплина или да се намесят някои фактори, които ще обсъдим след малко, за да се решите на продажба. Спомням си, че когато работехме по сделката с *Деворекс*, компанията се развиваше страхотно и имаше голям растеж в продажбите и печалбата през послед-

ните 2-3 години. Собствениците току-що бяха построили нова фабрика и се бяха преместили в нея. Един от купувачите даже се учуди защо продават точно сега, когато още не са се възползвали от новата фабрика, и когато всички инвестиции, които са направили, тепърва ще дават резултати. Идентична беше ситуацията и когато собствениците на завода за вафли *Престиж -96* продадоха компанията си. Пак имахме отлични финансови резултати и им предстоеше да се преместят в новата фабрика, която бяха построили. В първия вариант имахме собственици, които можем да наречем серийни предприемачи - тоест, те започваха даден бизнес, развиваха го и го продаваха, а в другия - собственици, които имаха един-единствен бизнес, който им беше като дете, но получиха толкова добри оферти, че не можаха да устоят на предложенията. И в двата случая сделките се случиха, когато компаниите бяха на върха. Ако нещо може да се твърди със сигурност за подходящото време е, че то е тогава, когато сте в най-доброто си финансово състояние. В България в повечето случаи, когато бизнеса върви добре, на собствениците им е широко около врата и казват, че биха продали, но всъщност на практика не продават. Очакванията им за цена често са силно завишени. Очакват някой да дойде с торбата с пари като дядо Коледа и да им я даде. Това обаче рядко се случва. Това ми напомня на времето по Възродителния процес, когато на баща ми му даваха 15 000 лева за една Лада, която струваше 8 000 лв. като нова. Много рядко се случват такива моменти. Когато обаче бизнесът по обективни или субективни причини закъса, хората започват да търсят купувач. Тогава в повечето случаи те са тръгнали по една спирала надолу, от която не могат да излязат. Понеже бизнесът им запада, купувачите се притесняват и предлагат силно занижена цена.

Собствениците не са доволни и изчакват малко докато намерят някой, който би им дал по-добра. Ако не предприемат мерки по стабилизирането на бизнеса, а понякога това е трудно поради обективни причини този спад продължава и купувачите намаляват цената още, като накрая се стига или до продажбата на активи, или, ако има кредити, до поемане на контрол от страна на банката и пак разпродаване на активи на безценица. Може би оттук идват опасенията на повечето собственици да говорят за продажба или да са активни в процеса на продажба на своя бизнес. Гледната им точка е такава - щом го продават, значи има нещо гнило и хората ще си помислят, че имат финансови проблеми. Някой ще попита - защо човек би продал печеливш бизнес? Както казах, има обективни причини, които ще разискваме след малко, но основната е, за да се намали рискът. Както казват мъдрите хора: "Няма да е все така". Както лошото никога не продължава до безкрай, така и хубавото не е вечно. Сега се сещам за процедурата по концесията на софийското летище, където помагахме на един от заинтересованите инвеститори. Вярно, че когато става въпрос за приватизация, се намесват и не икономически причини, но държавата дълго време се канеше да даде летището на концесия. Белградското летище, което е по-малко от нашето, беше отдадено през 2017 година и сръбското правителство направи добра сделка. Ние направихме процедурата, получихме добри оферти, но се забавихме и още не се сме приключили сделката. През това време възникна проблемът с коронавируса, който ще има дълготрайни последици за авио-пазара и не виждам как в следващите 10 години ще може да се постигне цената, която можеше да се вземе само 1-2 години по-рано. Човек никога не знае как ще се развият нещата и ако

в момента му изглежда, че в следващите 3-4 години може да удвои бизнеса си, то със същата вероятност бизнесът му може да изчезне почти напълно. Сега се сетих за един точно такъв случай. Преди около 10 години работехме по сделка за един завод за товарни вагони. Компанията работеше добре и беше печеливша. Точно тогава имаше голям недостиг на вагони и БДЖ се чудеха какво да правят. Тогава собствениците решиха освен с ремонт на вагони, да се занимават и с производство на нови вагони. Бяха намерили голяма чужда компания, която сключи договор с тях за производството на 800 броя нови вагони с фиксирани цена и параметри за няколко години напред, тоест - десетки милиони гарантирани приходи. Трябваше да се направи ново хале, за което беше предвиден определен период, да бъдат произведени преди първите вагони. Собствениците бяха започнали процеса по изграждането на новия завод и успоредно с това искаха да привлекат инвеститор. Организирахме процеса и имахме над 10 посещения на инвеститори - както финансови, така и стратегически. Много голям интерес. Все пак, понеже всичко още беше предимно на документи (все едно сте започнали да строите блок на зелено), инвеститорите отчитаха някакви рискове и затова офертите, които предлагаша, не бяха това, което собствениците очакваха. Идеята беше, че когато сме готови и пушем първите вагони, голяма част от тези рискове щяха да намалеят и хората да платят цената, която искаме. Добре, обаче дойде финансовата криза от 2008 година и бизнесът на всички се сви. Вече нямаше нужда от толкова много вагони. Понеже българският завод се позабави със строежа и пускането на новите вагони, чужденците използваха възможността да променят договора и да намалят в пъти броя на вагоните, които щяха да закупят. Само че

целият проект с инвестициите и кредитите от банките беше предвиден за съвсем друг мащаб. Така се тръгна по спиралата надолу. Има и други фактори, които спомогнаха процеса, но в крайна сметка това предприятие след няколко години фалира и изчезна. Затова основната причина човек да продава, когато има печеливш бизнес, е липсата на гаранции, че винаги ще е така.

В другата крайност се изпада пък когато имаме финансова криза като тази през 2008-2009 и както се очертава сега, през 2020 година. Понеже има голяма несигурност и страх в хората, цените на всичко падат с много бързи темпове. Няма значение какъв бизнес или актив имате - много трудно ще получите цената, която щяхте да получите за него през 2018 година, например. Чиста психология. Клиенти, с които работим, ми казват, че сега не е време да се продава. Аз им казвам, че зависи какво искат да направят. Да, ако преди са могли да продадат бизнеса си за 1000 лева, то сега е невъзможно да вземат тези пари. Но ако имат добра компания, със сигурност ще могат да я продадат за 800 лева. Тоест, в абсолютни числа ще са на загуба. В същото време, поради кризата някои бизнес ще имат по-големи проблеми и цената им ще падне значително. Така, ако по време на криза си продадете бизнеса и си държите в банката, ще сте загубили от цялата операция. Но ако използвате ситуацията, с тези 800 лева ще можете да си купите активи или бизнеси, които преди кризата нямаше да успеете да си купите дори и с 1000 лева. Просто цените на добрите компании падат много по-малко отколкото на не толкова добре управляваните бизнеси.

Кога и защо да продавате зависи много от това дали имате няколко компании или това е единственият бизнес, който

сте започнали от нулата и Ви е като дете. Ако четете тази книга, значи почти сигурно имате някакъв бизнес и няма нужда да Ви обяснявам, че бизнесът много често е като още едно дете. В такава ситуация е много по-трудно да се вземе решение да се разделим с него. Когато имате няколко компании, колкото и да ги обичате, те се превръщат просто в бизнес и тогава решението за продажбата на дял или цялата компания е много по-лесно.

Кога да продадете зависи също дали ще организирате нещо като аукцион по продажбата или ще има частни преговори. При аукциона имате осъзнато решение и подготовка за процеса - тоест, Вие решавате и контролирате кога да продадете. В повечето случаи обаче работите с някой търговски партньор и той изведнъж Ви казва, че има желание да закупи част или цялата Ви компания. Тогава нещата се случват малко *ad hoc*.

Причини за продажбата на компанията Ви

Ще се спрем на над 10 причини, но човек може да се сети и за още много. Много често решението е комбинация от няколко причини едновременно. Прегледайте ги като списък и се замислете дали някои от тези казуси не важат за Вас. Ако е така, то може да се замислите дали не е време да помислите сериозно за продажбата на своята компания:

- Уморени сте. Под този знаменател могат да се сложат мнозинството случаи, по които поне ние в *Синерджи Груп* сме работили. Голяма част от компаниите са започнали дейността си през 90-те години или са били при-

ватизирани. След около 20 години правене на бизнес в България собствениците са вече доста изморени. Не толкова физически, колкото психически. Знаете каква отговорност е да създаваш бизнес и да се грижиш за служителите и клиенти. Като се има предвид, че много малко от собствениците са успели да изградят корпоративна структура и да си вземат професионални мениджъри, като не се занимават с оперативната работа, е нормално да се чувстват уморени и да не искат да носят отговорността повече. Може да останат в компанията да помагат, защото са я създали от нищото, но както казват: "Нека някой друг да кара влака вече".

- Необходимост от значителна инвестиция за развитие на компанията. Може бизнесът да е достигнал до етап, в който има нужда от значителна инвестиция - било за цялостно обновление на машините, за нова производствена сграда или за други неща. Ако не го направите, знаете, че оттук нататък няма да можете да бъдете конкурентни. Приходите и печалбите Ви ще започнат да намаляват, бизнесът Ви ще се свие и даже може съвсем да изчезне след време. Може би е добре, ако не искате да поемате този риск с новата голяма инвестиция, да се разделите с бизнеса и някой друг да поеме оттук нататък.
- Голяма компания току-що е придобила конкурент. Да приемем, че в даден окръжен град има две местни вериги магазини. Едната е Вашата. В продължения на много години се конкурирате със съседа и къде с по-голям, къде с по-малък успех, си развивате бизнеса. В един момент голяма международна верига с големи финансови възможности закупува конкурента Ви. Вече играта започва

да прилича на борбата между Давид и Голиат. Може да се опитате да се борите сам, но ако искате да максимизирате цената на бизнеса си, е добре да помислите да продадете сега или поне да привлечете мощен финансов партньор.

- Наследниците нямат интерес. Повечето компании не само в България, а и по света са семейни фирми. Когато сте работили над нещо 15-20 години и то е печелившо, няма по-голяма радост от това да го оставите на децата си и те да продължат Вашето дело. Понякога това се получава. Има много успешни компании в света, които се гордеят със своите традиции и управлението им е преминало през няколко поколения. В България сега наблюдаваме първата вълна на смяна на собствеността. На голяма част от собствениците децата им вече са пораснали и е време да поемат кормилото на бизнеса. Тук възникват два проблема и, както казах, те са характерни не само за България. Разликата е, че сега ние ще сме живи свидетели на този процес за първи път. Децата може да нямат интерес да се занимават с този бизнес. Нормално е - всеки един човек има различни интереси. Това, че родителите са създали туристическа агенция, не означава че синът ще иска да се занимава с бизнес изобщо: може да желае да стане музикант или да се занимава с бизнес, но различен - например технологичен. Единият вариант е Вие да го насилите да поеме кормилото на бизнеса, но в повечето случаи резултатите няма да са добри. Причината е, че той няма да работи със същата страст, с която работите Вие, защото обичате това, което правите. Под "насилване" нямам предвид директен натиск. Дори и създаването на очаквания в деца-

та Ви те да поемат бизнеса от Вас играе същата роля. Изпратили сте ги в чужбина да се изучат на бизнес и те знаят, че един ден трябва да го направят. Ако сте ги възпитали добре и те са отговорни, няма да откажат. Въпросът е дали ще бъдат щастливи, а като родител мога да твърдя, че всеки един от нас иска децата му да бъдат щастливи. Може би е по-добре да продадете бизнеса си - тогава с една част от парите децата Ви ще могат да осъществят своите мечти. Другият въпрос при наследниците е дали те имат възможност да се справят с управлението на компанията. Това, че сте ги изпратили да учат в най-добрите университети не означава на 100%, че той или тя ще могат да продължат Вашето дело със същия успех. Да си мениджър може да се научи, но да си предприемач според мен - не. Има неща, които зависят от характера и трудно се научават. Тук отговорността да преценят обективно ситуацията пада върху родителите. Това е най-трудния избор. Не искам да давам примери, но има много случаи, когато големи български фирми бяха затрити след като бяха поети от наследниците. Това се случва и в чужбина, но понеже там имат вече дълга история, в подобни случаи е по-общоприето да се наемат професионални мениджъри, а членовете на фамилията да останат само акционери. При нас, в България, трябва да преминем през няколко такива цикъла, за да видим, че това нещо е реално (децата ни да не успеят да се справят с бизнеса) и да помислим дали не е по-добре да го продадем или поне да го оставим на професионални мениджъри.

- Компанията вече не расте значително – ако бизнесът Ви е достигнал до някакво ниво и не расте, то може би вече Ви е

не притежавате необходимите качества или капитал, за да го качите на следващото стъпало от неговото развитие. Както казахме, едно е да стартираш или развиваш стартиращ бизнес, а съвсем друго е да управляваш голяма компания като корпорация, например. Там нещата се случват по различен начин и се изискват други умения. На мениджъри. Ако не притежавате такива, то е по-добре да се разделите сега, защото вероятността да започнете да губите клиенти и приходи е по-голяма, отколкото да останете на това стабилно състояние през следващите 4-5 години.

- Имате здравословни проблеми. Понякога се случва така, че се появяват проблеми със здравето (има предвид по-дългосрочни такива). Същевременно децата Ви са малки или не искат да се занимават с бизнеса, а и нямате подготвен мениджър, който да може да управлява компанията вместо Вас. Не Ви остава друга възможност освен да продадете бизнеса си. Самата продажба отнема няколко месеца и дори година и затова с продажбата не можете да решите здравословни проблеми, които биха отминали след няколко месеца. Но ако нещата седят така, че проблемите са дългосрочни, тогава единствения вариант е да намерите друг собственик за компанията си.
- Има бизнеси, които зависят много от един клиент или свой конкретен служител. Ако по някакви причини се стигне до неговата загуба, може би е добре да помислите за това някой друг да поеме бизнеса и да се помъчи да го изправи на крака преди да се е сгромолясал окончателно.
- М&А пазарът е във възход. Знаете, че икономиката се развива на определени цикли. Винаги има години, когато

всичко е много добре, перспективите са отлични, хората не мислят толкова много за рисковете и смятат, че това ще продължи вечно. Както преди малко написах - когато сте на върха. Това не е фактор само за Вас като собственик, но и за инвеститорите също. Допълнително масло в огъня е, когато централните банки се мъчат да се справят с някакъв проблем и започнат да печатат пари като луди. Имаме огромно количество пари, които трябва да отидат някъде. Всички тези неща водят до увеличаване на оценките на компаниите. Ако наблюдавате такъв пазар, може би е добре да се възползвате от него и да продадете бизнеса си. Ако още искате да се занимавате с бизнес, може да закупите по-късно. Може даже да си купите и Вашия бизнес обратно на по-ниска цена. Много хора са превърнали това в свой бизнес. Дори при недвижимите имоти е така. Продават на върха, когато всички купуват, а купуват, когато никой не вижда светлина в тунела.

- Мощен конкурент е възприел наскоро стратегия за разширяване на пазарния си дял. Големите компании, които имат дълбоки джобове, понякога съвсем съзнателно работят и продават под себестойност, за да могат да вземат пазарен дял и да фалират по-малките си конкуренти. Ако успеят да го направят, те ще могат да вдигнат цените необезпокоявани след това. Това се наблюдава не само при компаниите, но и при държавите, какъвто е понастоящем случаят с петрола в Русия, Саудитска Арабия и САЩ. Това по принцип не е разрешено от закона, но трудно се доказва и ако наблюдавате такова развитие във Вашия сектор, трябва да прецените колко дълго можете да издържите на тази война и дали да не се откажете и да

продадете. Всъщност аз бих продал точно на този мощен конкурент като бих му казал следното: "Наясно съм какво целите и може би е най-добре парите, които ще загубите, за да ме изкарате извън бизнеса, да ми ги дадете на мен и аз ще Ви продам компанията си още сега".

- Завършвате цикъл. Има хора, които са серийни предприемачи. Те стартират даден бизнес било от идеята или закупуват някакъв готов, развиват го до определен момент, и го продават. Това си е бизнес за тях. Такива бяха и собствениците на *Деворекс*, които преди това бяха притежавали и развивали два други бизнеса в съвсем различни индустрии. След като продадоха *Деворекс*, имаха планове за стартиране на четвърти в съвсем нова област. При тези хора най-нормалното нещо е да продадат бизнеса, за да затворят цикъла и да започнат нов.
- Няколко собственика. Немалко фирми имат повече от един собственик, тоест - не са семейни бизнеси. Това е нещо нормално, но нещата могат да се променят с времето - различните хора имат различни нужди и интереси. Ако единият вече се е изморил, а другият иска да превзема света, се стига до разминавания за това как да се продължи. Понякога се стига и до различия в характера. Няма как в началото да знаеш, как ще се развият нещата след 5-10 години. Това е като брака. Ако знаете, че след 10 години ще се разведете, няма да се жените изобщо, но в момента на женитбата всичко изглежда по мед и масло. Всичко е индивидуално. Аз съм бил свидетел как 5-6 собственика работят успешно в продължение на 10-15 години заедно, но също така съм виждал и как двама братя се карат и разделят. Ако нещата не вървят или има-

те различни цели, единият собственик трябва да излезе или като продаде на останалите собственици, или като някой друг влезе на негово място. В повечето случаи той продава на останалите собственици, защото акциите са винкулирани, а и е доста трудно непознат човек да влезе в нова компания - в смисъл, че рискът за него ще е огромен. Когато това се случва, то обикновено е с инвестиционни фондове.

- Превземате света. Понякога компанията Ви се развива добре, но не достатъчно бързо за Вашите амбиции - тоест, Вие сте решили да превземете света. При такава ситуация често собствениците продават дял от компанията на инвестиционни фондове, за да могат по-бързо да растат. С тяхна помощ има надежда да постигнете за 2-3 години това, което сами бихте направили за 5-6 години. Такъв пример е *Джет Кредит* - една от най-успешните сделки преди около 12-13 години. Сега пак имаме такива сделки като например успешни български компании като *Уолтония* и *Булпрос* продадоха миноритарни дялове на финансови инвеститори.
- *JV (joint ventures)*. В повечето случаи си говорим за придобиване или продажба на бизнес, но в самата абревиатура М&А първата част е за сливания. Сливанията или джойнт-венчърите са много по-рядко срещани като сделки, но ги има. Може би, когато искате да навлезете на чужди пазари, правите някакво партньорство с местен играч. Ключовото тук е още от начало да опишете как ще се разделите в съвместната компания, ако вече сте постигнали целта си или ако има промяна в стратегията на някой от двамата партньори.

- Развод. Казахме, че в днешно време около 50% от браковете приключват с развод. Много често семейните компании са общи. По принцип, когато се разведате жена си, имате право на 50% от активите, придобити по време на брака. С компаниите е малко по-различно, защото те са отделни юридически лица, но в някои случаи Ви формално поставяте като акционери или съдружници своите половинки, за да засвидетелствате, че сте едно цяло и правите всичко заедно. Добре, но понякога нещата се обърват. Съпругът или съпругата Ви на практика не се е занимавала с бизнеса, но фигурира като формален акционер. При евентуален развод понякога нещата стават емоционални и не е изключено да се стигне до продажба на цялата компания, за да може да се разделят парите от нея.
- Има случаи, когато бизнесът Ви е локален, а на Вас Ви се налага да се преместите за постоянно на друго място. Това може са здравословни причини, а може и, както на много хора в България, да Ви е дошло до гуша от държавата в някой момент и да решите да се преместите да живеете в чужбина. Тогава имаме проблем - какво да правим с бизнеса? Може да се опитате да го развивате и контролирате дистанционно, но колкото е по-малък, толкова това е по-трудно. Затова при такава ситуация често стои вариантът да го продадете и да стартирате нов бизнес с парите от първия.
- Нужда от пари за нов бизнес. Понякога виждате нова възможност на пазара и имате идея за нов бизнес. Смятате, че перспективите пред него са много по-големи, но нямате финансова възможност да развивате и двата.

Тогава продавате текущия бизнес и с парите стартирате новата Ви бизнес идея.

- **Наследство.** Понякога се случва така, че поради автомобилна злополука или друг инцидент хората, които са основали компанията, си отиват. Тога Вие може да се явите наследник на цяла една фирма. Ако няма завещание, нещата могат да станат още по-трудни. Първо, Вие може да нямате уменията да развие компанията или да нямате интерес. Може да има няколко наследника на починалите, които да имат различни интереси. Сега се сещам за едно голямо месопрепарателно предприятие, в което имаше голяма семейна сага с наследници и всички пречки, които можеха да се получат. В такава ситуация, когато наследите бизнеса, може би е по-добре да го продадете, защото има голяма вероятност поради некадърност, нежелание или конфликти с останалите собственици, да го съсипете окончателно.
- **Промяна в начина на живот.** Сравнително рядко съм бил свидетел на това, но особено ако сте жена, могат да се случат промени в начина Ви на живот, които да направят развиването на бизнеса Ви много трудно. Например да се ожените или да Ви се родят деца.
- **Divesture.** Трудно се намира подходящия български термин за това, но то се използва при големи компании, които имат разнороден бизнес и решат да продадат някое бизнес звено. Например, мениджърите винаги искат да управляват колкото се може по-големи компании, защото се чувстват по-значими. При добра икономическа среда те решават, че могат да се разраснат като навлязат в нов

сегмент. Понякога обаче нещата не се получават добре. Може причините за това лошо развитие на нещата да са обективни или то да е резултат от липсата на опит. Обикновено, когато настъпят трудни времена, се взема стратегическото решение да се отървем от нестратегическите си активи. Един път сте имали сделка по закупуването, а после по продажбата. Тази игра няма край и си продължава при всеки един икономически цикъл. В България се случва по-рядко, но все пак имаме няколко големи компании, които имат разнороден бизнес и са го правили.

Както виждате, списъкът с причини не е малък и сигурно може да бъде продължен още. Важно е обаче да се отбележи, че за да може да реагирате на някои от тези причини, Вие трябва да сте подготвени за един процес по сливания и придобивания. Няма как нещата да се случат изведнъж. Повечето български компании не са подготвени, но има отделна глава за това как да се подготвим.

Когато решавате дали и кога да продадете, трябва да имате предвид още два ключови компонента - дали за Вас са по-важни парите или времето. Някои от причините налагат продажбата да се случва по-бързо и тогава времето, за което ще продадете, има по-голямо значение, но често съм виждал как и парите играят немалка роля. Със *Синерджи Груп* съм имал няколко случая, в които собствениците са толкова изморени, че искат да продадат и да се пенсионираат, но в същото време са се вкопчили в някаква цена и накрая сделката се проваля. Като се замисли човек обективно - създали сте нещо, сега сте изморен и искате да си починете; така че дали ще го продадете за 7 или 10 милиона надали ще има голямо значение за финансовото Ви състояние. И при единия или

при втория случай нито Вие, нито децата Ви ще останете гладни. Според мен причината собствениците да се вкопчат толкова много в цената не са парите, а че тя се възприема като някакъв барометър за това колко са успели - признание за техните усилия през всичките тези години. Едно е да знаеш, че си създал нещо, което си продал за 7 милиона, а друго - за 10 милиона, още повече, че и приятелите ти, и обществото ще кажат: "Пешо е много успешен предприемач - вижте каква сделка направи и продаде бизнеса си за 10 милиона". Нормално е. Всеки иска да получи признание, но въпросът е дали това трябва да бъде препъни камък за една сделка, когато Вие очевидно вече не изпитвате удоволствие от това да ставате всеки ден и да носите отговорността за този бизнес. Никой не може да каже къде е границата. Всеки сам ще прецени за себе си и ще претегли в уравнението двете неща: време срещу пари. Другият важен момент е дали Ви пука кой ще закупи бизнеса Ви. Има хора, които не ги интересува кой ще купи бизнеса им и какво ще се случи с него. Нямам предвид, че трябва да го продадете на хора, станали нарицателни за недолюбвани бизнесмени като Божков или Пеевски. Всъщност, Вие може да го продадете на голяма западна компания, която има за цел да Ви купи, да Ви вземе клиентите и да затвори завода Ви, например, защото някъде другаде има свободни производствени мощности и ще произвежда там. В такъв случай много хора ще останат на улицата, но много от тях може да са започнали с Вас преди 20 години. Ето защо трябва да си помислите дали този въпрос има значение за Вас. Ако няма, то единствения критерий ще е цената и който даде най-много, печели. Ако е важно какво ще се случи с фирмата след Вас, тогава претеглете нещата отново.