

Przekonaj do siebie

Finansowanie Dla inwestora liczą się nie tylko perspektywy samej firmy, ale także ludzie, którzy w niej pracują. Pomiedzy przedsiębiorcą a podmiotem, który chce w niego zainwestować, musi po prostu zaiskrzyć

Sylwia Wedziuk

s.wedziuk@pb.pl • 22-333-97-28

Dynamiczny rozwój firmy powoduje, że potrzebuje ona więcej kapitału, niż jest w stanie wygenerować. Taka potrzeba pojawia się również często na początkowym etapie działalności. Kiedy finansowanie z banku nie jest osiągalne dla młodego podmiotu albo takiego, który wyczerpał już swoje możliwości w tym zakresie, rozwiązaniem może być inwestor.

Finansowy czy branżowy

Na początek warto się zastanowić, pozyskanie jakiego typu inwestora będzie dla firmy bardziej korzystne.

– Praktycznie, jeśli spółkę chcemy pozostawić w naszych rękach i dalej ją rozwijać, to rozwiązaniem jest inwestor finansowy, a jeśli planujemy ją sprzedać, to szukamy inwestora branżowego – mówi Mikołaj Lipiński, członek zarządu w Blackpartners.

Jego zdaniem, teoretycznie możliwe jest pozyskanie inwestora branżowego, który dokapitalizuje spółkę w zamian za część udziałów, ale w praktyce takie mariaże należą do rzadkości.

– Oczywiście nic nie stoi na przeszkodzie, aby sprzedać firmę inwestorowi branżowemu i nadal ją rozwijać z pozycji zarządu, ale tracimy funkcję właścicielską – mówi Mikołaj Lipiński.

Radosław Żmudziński, menedżer w CMT Advisory, tłumaczy, że inwestorzy branżowi mogą zaoferować doskonale wsparcie biznesowe umożliwiające osiągnięcie dynamicznego rozwoju firmy, jednak zwykle nabywają oni pakiet kontrolny, a w perspektywie kilku lat dążą do przejęcia całkowitej kontroli nad firmą.

– To atrakcyjna możliwość sprzedaży firmy przez właściciela, rekomendowana tym właścicielom, którzy docelowo chcą wyjść z zaangażowania kapitałowego w biznes, np. kiedy nie można zidentyfikować sukcesora z odpowiednimi kompetencjami – mówi Radosław Żmudziński.

Pewnym plusem może być jednak fakt, że są oni w stanie zapłacić więcej niż inwestorzy finansowi z uwagi na dostępne tylko dla nich specyficzne czynniki wzrostu wartości, jak np. efekty synergii.

– Niejednokrotnie transakcje są realizowane w oderwaniu od zyskowności czy przepływów pieniężnych przejmowanego przedsiębiorstwa, a decyduje chęć zdobycia za wszelką cenę udziału w rynku czy portfela klientów – twierdzi Radosław Żmudziński.

Inwestor finansowy przyda się firmom, które mają szansę osiągnąć ponadprzeciętną stopę wzrostu, ale nie mają wystarczająco dużo gotówki na rozwój. Trzeba tylko pamiętać, że inwestorzy finansowi będą oczekiwać właśnie ponadprzeciętnej stopy zwrotu z inwestycji, dlatego szukają firm z dobrymi perspektywami i dużym potencjałem.

– Jednocześnie dążą do minimalizacji ceny nabycia obejmowanych akcji czy

”
Inwestor finansowy przyda się firmom, które mają szansę osiągnąć ponadprzeciętną stopę wzrostu, ale nie mają wystarczająco dużo gotówki na rozwój.

udziałów, dlatego nie są łatwym partnerem na etapie negocjowania umowy – mówi Radosław Żmudziński.

Ani za dużo, ani za mało

W proces poszukiwania odpowiedniego inwestora warto zaangażować firmę doradczą.

– Poszukiwanie i pozyskiwanie inwestora w naszych warunkach nie jest łatwą sprawą, głównie ze względu na niedostatek podmiotów gotowych występować w tej roli oraz brak systemu kojarzenia firm z inwestorami. Bez korzystania z firmy doradczej szanse na dotarcie z ofertą do inwestora są niewielkie, tym bardziej że nawet najbardziej atrakcyjna oferta musi trafić do minimum kilku, a nawet kilkunastu potencjalnie zainteresowanych, zanim dojdzie do negocjacji – wyjaśnia Łukasz Lefanowicz, prezes Gerda Brokera.

Jego zdaniem, nieco łatwiej firmie będzie znaleźć inwestora branżowego, którym może być kooperant, czyli odbiorca wyrobów lub usług albo rzadziej dostawca.

Samodzielne poszukiwanie inwestora najlepiej zacząć od stworzenia listy potencjalnych zainteresowanych. Pomogą w tym bazy dostępne w internecie. Podmioty venture capital czy private equity znajdziemy w polskich i europejskich stowarzyszeniach skupiających takie podmioty – to Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych albo European Private Equity & Venture Capital Association.

– Przy tym warto sprawdzić, w jakie sektory inwestują fundusze, które nas interesują, jakie są opinie na ich temat, na jakiej zasadzie inwestują, jaki etap rozwoju ich interesuje, jakie sposoby wyjścia preferują itd. Dzięki temu nie będziemy przysyłać ofert do podmiotów, które na pewno nie są nami zainteresowane. A liczbę inwestorów, do których ona trafi, trzeba wypośrodkować. Nie może ich być ani za dużo, ani za mało – zbyt mała liczba to mniejsze szanse na pozyskanie finansowania, a zbyt duża może sugerować naszą desperację – tłumaczy Mikołaj Lipiński.

Licz się ludzie

Po wyborze odpowiednich podmiotów trzeba się zastanowić nad tym, jak ich do siebie przekonać. Najlepiej zacząć od przygotowania własnej firmy.

– Dotyczy to zwłaszcza takich kwestii jak stworzenie strategii rozwoju, uporządkowanie finansów i zbudowanie, chociaż-

78

► Tyle firm z Polski trafiło w 2014 r. do portfeli funduszy – wynika z danych opublikowanych przez EVCA (Europejskie Stowarzyszenie Private Equity i Venture Capital). Łączna wartość inwestycji PE/VC w Polsce spadła w 2014 r. o 34 proc., do 251 mln EUR. Fundusze wyszły z 35 spółek, w które wcześniej zainwestowały 530 mln EUR.

inwestora

by prostego, systemu raportowania. Dzięki temu w momencie pierwszych, jak i późniejszych, bardziej zaawansowanych, rozmów z inwestorem będziemy traktowani bardziej jak partner niż petent. Dodatkowo lepiej zaprezentujemy naszą firmę – radzi Mikołaj Lipiński.

– Potencjalnych inwestorów z pewnością będą najbardziej interesować takie kwestie, jak spodziewana dynamika wzrostu sprzedaży, potrzeby klientów czy rynku, które zaspokaja produkt firmy, wielkość i potencjał rynku, na którym firma działa, oraz zajmowane przez nią na nim miejsce. Inwestor będzie również zainteresowany zagrożeniami w tym zakresie, konkurencją oraz możliwościami akwizycji zleceń i klientów. Dopiero po takiej ocenie zacznie się przyglądać samemu podmiotowi, czyli jego potencjałowi produkcyjnemu i kadrowemu, a także kompetencjom właścicieli czy zarządu oraz kadry – wylicza Łukasz Lefanowicz.

W zależności jednak od funduszu, poszczególne elementy będą miały różną wagę. Dlatego warto się wcześniej zorientować, co interesuje dany fundusz, i z taką wiedzą przygotować się do negocjacji. Inwestor branżowy największą wagę będzie przykładał do modelu biznesowego i pozycji konkurencyjnej. Natomiast w przypadku funduszy venture capital ważne jest choćby, żeby prezentować wysoki poziom merytoryczny, a także wykazywać pasję oraz energię do prezentowanego biznesu.

– Taki fundusz akceptuje duże ryzyko przedsięwzięcia, licząc na wysoką stopę zwrotu, i zazwyczaj daje dotychczasowym wspólnikom duże pole manewru, zostawiając sobie jedynie prawa do kontroli działalności oraz wykorzystania zainwestowanych pieniędzy, dlatego też istotny dla niego jest nie tylko biznes, w który będzie inwestować, ale przede wszystkim ludzie, z którymi będzie współpracować – tłumaczy Łukasz Wierzbicki, analityk w Grupie Trinity.

KOMENTARZ PARTNERA SEKCJI

Uporządkuj firmę, nim wpuścisz inwestora



MICHAŁ CADER

prezes zarządu Vestor Corporate Finance

Decydując się na wprowadzenie do spółki nowego inwestora, dotychczasowi właściciele muszą sobie przede wszystkim odpowiedzieć na pytanie, jaki cel chcą osiągnąć – pozyskać pieniądze na inwestycje czy też sprzedać firmę i zdykontować pracę włożoną w jej rozwój. Inwestor branżowy najczęściej dąży do przejęcia pełnej kontroli, dlatego też pojawia się raczej w tym drugim przypadku. Inwestorzy finansowi zakładają utrzymanie zarządzania firmą w dotychczasowych rękach, co nie oznacza jednak, że pełnią jedynie rolę dostarczcycieli kapitału. Chroniąc swoje interesy, często dążą do podpisywania umów zapewniających im duży wpływ na to, co dzieje się w spółce, a przede wszystkim pozwalających blokować decyzje, które uznają za niekorzystne dla siebie. Zarówno w przypadku poszukiwania inwestorów branżowych, jak i finansowych do transakcji zmieniających akcjonariat spółki trzeba ją przygotować. Uporządkowanie struktur firmy czy też jej odpowiednia

prezentacja mogą znacząco wpłynąć na jej wycenę. Tego typu działania to rola doradcy finansowego. Jego zadaniem jest wyszukanie kandydatów do inwestycji oraz przygotowanie i przeprowadzenie transakcji tak, by warunki dla dotychczasowych właścicieli były możliwie najkorzystniejsze.

Dobrym przykładem udanej transakcji było pozyskanie przez Vestor Dom Maklerski inwestora strategicznego dla spółki Scanmed Multimedis. Wykorzystując dobrą koniunkturę w sektorze usług ochrony zdrowia, przygotowaliśmy i przeprowadziliśmy cały proces przejęcia firmy przez inwestora branżowego, którym ostatecznie został Lifehealthcare Group – największy operator prywatnych szpitali w Republice Południowej Afryki. Specjalizując się we współpracy z małymi i średnimi przedsiębiorstwami, uczestniczyliśmy też w wielu transakcjach pozyskania inwestorów finansowych, którzy umożliwili szybszy rozwój firmom prywatnym.

„Czynnik ludzki” generalnie ma duże znaczenie w przypadku podobnych inwestycji. Często kończą się one sukcesem właśnie dlatego, że pomiędzy inwestorem a spółką po prostu zaiskrzyło. Natomiast jeśli chemii nie ma, to z inwestycji nici.

– Nie chcemy przecież współpracować z ludźmi, których nie lubimy, nawet jeśli

oferują dobre warunki finansowe – przyznaje Mikołaj Lipiński.

Warto też pamiętać, żeby do spotkania z inwestorem przygotować się nie tylko merytorycznie, ale również zadbać o jakość materiałów i dobry marketing.

– Pozyskanie inwestora to przecież w pewnym sensie proces sprzedażowy – zauważa Łukasz Lefanowicz. © P