

# KADA «DEAL» NIJE «DEAL» - 1. DIO

U sljedećih nekoliko nastavaka kolumne ćemo razmatrati neke od mogućih situacija koje se javljaju prilikom akvizicija i spajanja tvrtki.



Autori Cullinan, Le Roux i Weddingen u svom radu objavljenom u Harvard Business Review navode da se mnoge tvrtke koje su već zaražene bolešću koja se zove «akvizicijska groznica» oslanjaju na «due diligence» proces da bi opravdale kupovinu, umjesto analize stvarnih, potencijalno opasnih problema.

Da bi se klasični due diligence proces unaprijedio, moguće je isti unaprijediti s analizom četiri područja:

1. Kupujemo li mačka u vreći? (što će akvizicija donijeti, u smislu klijenata, konkurencije, cijena i resursa?)

2. Kolika je sadašnja vrijednost same tvrtke (bez «dodataka»)?

3. Postoje li sinergijski efekti?

4. Koja je najviša cijena koju ste spremni platiti (i biti spremni odustatati od posla ako je tražena cijena viša)?

## 1. Mačak u vreći?

Umjesto oslanjanja na informacije dobivene od vlasnika tvrtke

koja su kupuje, trebali bi formirati vlastitu sliku o tvrtki prikupljajući slj. informacije:

**a) Kupci:** Tko su najprofitabilniji kupci, te na koji način se upravlja odnosom s istim? Na primjer, kakva je profitabilnost tih kupaca kada se uspoređi sa profitabilnošću kupaca glavnih konkurenata?

**b) Konkurencija:** Koliki je tržišni udio, kakva je dobit uspoređiva s konkurencijom? Kako konkurencija može reagirati nakon akvizicije?

**c) Troškovi:** Posluje li tvrtka koja se kupuje iznad ili ispod prosječnih troškova s obzirom na položaj na tržištu? Zašto je to tako?

**d) Resursi:** Posjeduje li tvrtka dovoljno stručnih kadrova, kakva je tehnološka osnova, organizacijska kultura?

## 2. Kolika je sadašnja vrijednost same tvrtke?

Cijena koja se plaća bi trebali održavati trenutnu a ne buduću vrijednost same tvrtke. Iz te cijene bi trebali biti izuzeti svi oni čimbenici koje prodavač pokušava prikazati

kao sastavni dio tvrtke (distribucijski kanali npr.).

Da bi se definirala stvarna, trenutna vrijednost tvrtke moguće je poslati i vlastiti tim koji će provjeriti strukturu prihoda i rashoda. U slučaju mogućih otpora, treba biti spreman na odustajanje od kupnje. Dakle ne treba se oslanjati na čiste matematičke modele (npr. Net Present Value – NPV – tj. razliku između sadašnje vrijednosti novčanih primitaka i sadašnje vrijednosti novčanih izdataka, koja bi trebala biti pozitivna da bi investicija bila isplativa) koji pomažu pri kupovini, nego i koristiti vlastiti tim u istraživanju.



Mladen Jančić

## 3. Postoje li sinergijski efekti?

Obazriv kupac bi trebao prognozirati koliko dugo će potrajati da bi se stvorili neki sinergijski efekti (npr. uklanjanje duplih funkcija/odjela se potencijalno može desiti dosta brzo, dok će prodaja novih proizvoda kroz nove kanale iziskivati više vremena). Istovremeno, neophodno je i kalkulirati troškove integracije, post-akvizicijske događaje, eventualni odlazak nekih talentiranih zaposlenika i sl.

## 4. Najviša cijena koju ste spremni platiti («Walk-Away Price»)

«Walk-Away» cijena je ona koju ste spremni platiti kod završnih pregovora. Kod definiranja «Walk-Away» cijene, najbitniji dio bi trebala biti sadašnja, trenutna vrijednost tvrtke, dok mogući sinergijski efekti ne bi trebali biti precijenjeni.

Da bi se definirala takva cijena preporučeno je formirati tim povjerljivih osoba koje nisu previše bliske s kupovnim procesom. Samim tim, takve osobe su ostale nezaražene «akvizicijskom groznicom» koja je spominjana prethodno, što je u praksi vrlo često slučaj s višim menadžmentom tvrtke-kupca.



**AngloAdria**  
MANAGEMENT CONSULTING

Trening programi:

- poslovno pregovaranje
- leadership
- key account management
- prodaja
- osobni razvoj
- train the trainer

Ulica grada Vukovara 284, Poslovni centar Almeria, Zagreb  
Informacije: 01 551 0200 ili [www.anglo-adria.com](http://www.anglo-adria.com)