

Panel Discussion on Mergers & Acquisitions: Economies of Scale and Culture Clashes

1) Ποια είναι η σχέση της διαχείρισης κινδύνων και των ασφαλίσεων με τα M&A ?

Φαντάζομαι όλοι συμφωνούμε ότι ο βασικός λόγος πίσω από κάθε M&A είναι οι βελτιωμένες οικονομικές αποδόσεις και η μεγιστοποίηση της αξίας των μετόχων. Ετσι λοιπόν σημαντικοί κίνδυνοι που ελλοχεύουν σχετίζονται κυρίως με:

- Την ποιότητα του due diligence
- Ενδεχόμενο υπερβολικό τίμημα
- Εσφαλμένο υπολογισμό των συνεργειών που μπορούν να επιτευχθούν
- Θέματα integration

Εν προκειμένω:

- 1) Η επιπολαιότητα στην διαχείριση των κινδύνων μπορεί να δημιουργήσει σημαντικό πρόβλημα μετά το κλείσιμο (down side of the risk), και
- 2) Οι ασφαλίσεις μπορούν να αποτελέσουν εργαλείο για την διασφάλιση των εμπλεκομένων μερών (up side of the risk).

Σε ότι αφορά το down side of the risk

Μεγάλοι κίνδυνοι σε ένα M&A συνδέονται με την ποιότητα του due diligence.

Καθοριστική σημασία έχει το τμήμα των due diligence reports που αφορά στους κινδύνους και στις ασφαλίσεις, δηλαδή το insurance due diligence, καθώς πρέπει να είναι εξαιρετικά ενδελεχές. Παρατηρούμε ότι αυτό συχνά δεν συμβαίνει.

Οι δύο μείζονες προκλήσεις που προκύπτουν αναφορικά με αυτό είναι:

- 1) Η αντιμετώπιση των ιστορικών υποχρεώσεων που έχει δημιουργήσει ο πωλητής πριν από το κλείσιμο – κάποιες εκ των οποίων συχνά πυκνά μετακυλύονται στον αγοραστή, και
- 2) η αποτελεσματική διαχείριση των μελλοντικών κινδύνων, δηλαδή ο καθορισμός της βέλτιστης δομής των αναγκών ασφαλιστηρίων μετά το κλείσιμο.

Από την εμπειρία μας, όταν τα δύο ανωτέρω στοιχεία παραγνωρίζονται, επηρεάζεται σημαντικά - και εκ των υστέρων - η πραγματική αξία του στόχου.

Σε ότι αφορά το up side of the risk

Υπάρχουν ασφαλιστικά προϊόντα που μπορεί να αποτελέσουν **εξαιρετικό εργαλείο** στην **επιτυχή ολοκλήρωση** ενός M&A, όπως τα ασφαλιστήρια Warranty & Indemnity.

Για παράδειγμα, συχνά τα private equities όταν πουλάνε επιθυμούν clean exits. Από την άλλη, όταν ο πωλητής είναι φυσικό πρόσωπο συχνά επιθυμεί πρωτίστως να μεγιστοποιήσει το τίμημα που θα λάβει αλλά ταυτόχρονα είναι, είτε απρόθυμος, είτε/και δεν έχει την πρακτική δυνατότητα, να προσφέρει σοβαρές εγγυήσεις στον αγοραστή.

Στις παραπάνω περιπτώσεις, οι ασφαλίσεις Warranty & Indemnity μπορούν να δώσουν στα συμβαλλόμενα μέρη ένα επιπλέον επίπεδο σιγουριάς και εξασφάλισης, ώστε να διευκολυνθεί η ολοκλήρωση ενός deal.

Και συνοψίζω:

- Η διαχείριση κινδύνων και οι ασφαλίσεις μπορεί να παίξουν σοβαρό ρόλο **στην εκ των υστέρων πραγματική αξία του στόχου**.
- Η σημασία του **insurance due diligence** είναι καθοριστική.
- Τα ασφαλιστήρια **Warranty & Indemnity** μπορούν να βοηθήσουν στην επιτυχή ολοκλήρωση ενός M&A.

2) Τι είναι εκείνο που κυρίως απασχολεί σήμερα τα στελέχη σε ένα M&A ?

Τα M&A δεν είναι «ρομαντικές» συμπράξεις, δεν είναι αποτέλεσμα «κεραυνοβόλου έρωτα». Είναι συνοικέσια, είναι συμπράξεις συμφέροντος. Οι stakeholders είναι “professionals”. Αυτό από μόνο του σημαίνει ότι οι «κίνδυνοι» αναγνωρίζονται και είναι σημαντικοί.

Τι απασχολεί λοιπόν κατά κύριο λόγο τους εμπλεκόμενους ? Σε τι εστιάζουν όλοι ? Εστιάζουν στο να ολοκληρώσουν με επιτυχία ένα deal. Θέλουν να κάνουν το closing. Είναι λογικό, είναι ανθρώπινο, είναι business.

Σε αυτά τα πλαίσια, υπάρχει μια ειδική κατηγορία κινδύνων, στην οποία θέλω να αναφερθώ. Αυτή των **αυστηρά προσωπικών ευθυνών** των Στελεχών Διοίκησης, οι οποίες πλέον δεν είναι αμελητέες. Αυτές προκύπτουν από τις πληροφορίες που δίνουν, τις δεσμεύσεις που αναλαμβάνουν και από τις αποφάσεις που παίρνουν κατά την διαδικασία ενός M&A τα Στελέχη Διοίκησης.

Επίσης σημειώστε ότι - στο σύγχρονο περιβάλλον - σημαντικό δεν είναι μόνο ποια πραγματικά είναι η προσωπική σου ευθύνη, αλλά ποια νομίζει - ή επικαλείται - ο κάθε τρίτος ότι είναι αυτή είναι.

Και να μην ξεχάσω, οι ευθύνες αυτές εμφανίζονται σχεδόν πάντα εκ των υστέρων - μετά δηλαδή από την απομάκρυνση από το ταμείο....

Από αυτά λοιπόν που βλέπω καθημερινά να συμβαίνουν, τα Στελέχη Διοίκησης - λογικώς πως - δίνουν πλέον μεγάλη σημασία στον μηχανισμό risk transfer των ευθυνών αυτών. Γιατί σε όσες περιπτώσεις δεν το κάνουν, εκθέτουν την προσωπική τους περιουσία – αδικαιολόγητα και αλόγιστα.

Ποιος είναι ο μηχανισμός αυτός ? Τα ασφαλιστήρια Director’s & Officer’s Liability.

Στην φάση της ολοκλήρωσης ενός M&A, θέματα όπως η διατήρηση των **retroactive dates**, τα να υπάρχουν **extended reporting periods**, αλλά και τα **run-off** στα ασφαλιστήρια **Directors & Officers liability**, συνήθως αποδεικνύονται εξαιρετικά σημαντικά.

Συνοψίζοντας

- Υπάρχουν συγκεκριμένες - και εξαιρετικά αποτελεσματικές - λύσεις και πρόνοιες που προσφέρουν στα Στελέχη Διοίκησης προστασία έναντι των προσωπικών ευθυνών τους, και αυτά είναι τα ασφαλιστήρια **Directors & Officers liability**.
- Όμως οι λύσεις αυτές πρέπει να έχουν «φορμαριστεί» **πριν την ολοκλήρωση** μιας συναλλαγής.

3) Συνοψίζοντας, ποιο είναι το καταληκτικό σας μήνυμα στο ακροατήριο ?

- Η διαχείριση κινδύνων και οι ασφαλίσσεις μπορεί να παίξουν σοβαρό ρόλο **στην εκ των υστέρων πραγματική αξία του στόχου**.
- Η σημασία του **insurance due diligence** είναι καθοριστική.
- Τα ασφαλιστήρια **Warranty & Indemnity** μπορούν να βοηθήσουν στην επιτυχή ολοκλήρωση ενός M&A.
- Στην διαδικασία ενός M&A η προστασία των Στελεχών Διοίκησης από τις προσωπικές τους ευθύνες είναι σημαντική.
- Για να γίνει αυτό όμως οι λύσεις πρέπει να έχουν «φορμαριστεί» πριν την ολοκλήρωση της συναλλαγής.

---000---