

## Fuzje i przejęcia:

# perspektywy poprawy koniunktury na świecie

---

Międzynarodowy Raport Biznesowy 2010



## Spis treści

- 3 Wprowadzenie
- 4 Przegląd ogólny
- 7 Ameryka Północna
- 8 Wielka Brytania, Irlandia i Europa Kontynentalna
- 10 Gospodarki BRIC
- 12 Reszta świata
- 14 Nasza działalność M&A



# Wprowadzenie

Z oczywistych względów prywatne przedsiębiorstwa (PHB) są dość ostrożne w swoich planach dotyczących fuzji i przejęć w roku 2010. Zapobiegliwość przedsiębiorstw wynika z panujących trudnych warunków ekonomicznych oraz z trudności w pozyskiwaniu finansowania jakich doświadczyły one w roku 2009. Widoczne są jednak pewne sygnały, które mogą zachęcać do takich działań w przyszłości.

Międzynarodowy Raport Biznesowy Grant Thornton International od 18 lat bada nastroje wśród przedsiębiorstw prywatnych. Z najnowszego badania, przeprowadzonego w grudniu 2009 r., wynika, że 26% z 7 400 respondentów w 36 gospodarkach planuje przejęcia, co oznacza spadek o 11% w stosunku do ubiegłego roku. Nie dziwi fakt, że w czasach niepewności gospodarczej i ograniczonych możliwości pozyskania finansowania wiele prywatnych firm koncentruje się raczej na przetrwaniu niż na rozwoju.

Jednak pomimo trudnych warunków ekonomicznych, znaczna część przedsiębiorstw nadal chce się rozwijać poprzez fuzje i przejęcia. Liczba ta może jeszcze wzrosnąć, jeśli optymizm dotyczący ożywienia gospodarczego będzie się powiększać i zmniejszą się ograniczenia w dostępie do rynku kredytowego. Większość z ankietowanych (62%) uważa, że nastąpiło już ożywienie gospodarcze lub będzie ono kwestią roku 2010.

Przedsiębiorstwa posiadające środki pieniężne uważają, że połączenie bardziej stabilnej gospodarki światowej oraz relatywnie niskich wycen przyczynia się do zwiększenia możliwości pojawienia się interesujących przejęć. Firmy zrzeszone w Grant Thornton również zauważają wyraźne ożywienie w zakresie fuzji i przejęć. Zmiany są widoczne zarówno w ilości zawartych transakcji jak i w ogólnej zmianie nastrojów.

Ponadto z badania wynika, że 10% z ankietowanych prywatnych przedsiębiorstw oczekuje zmian w strukturze własności w 2010 roku w porównaniu do zaledwie 6% w roku poprzednim. Co ważniejsze, na rynku, który w szczególności opiera się na przewidywaniach odnośnie przyszłości, istnieje przekonanie o istnieniu dużej liczby inwestorów branżowych i finansowych, co ma szczególne znaczenie dla przedsiębiorców planujących wyjście z prowadzonej działalności.

W związku powrotem prywatnych przedsiębiorstw na rynek M&A, międzynarodowa sieć Grant Thornton zrzeszająca ponad 100 firm oferuje specjalistyczne usługi M&A w każdym z ważniejszych centrów biznesowych na świecie.

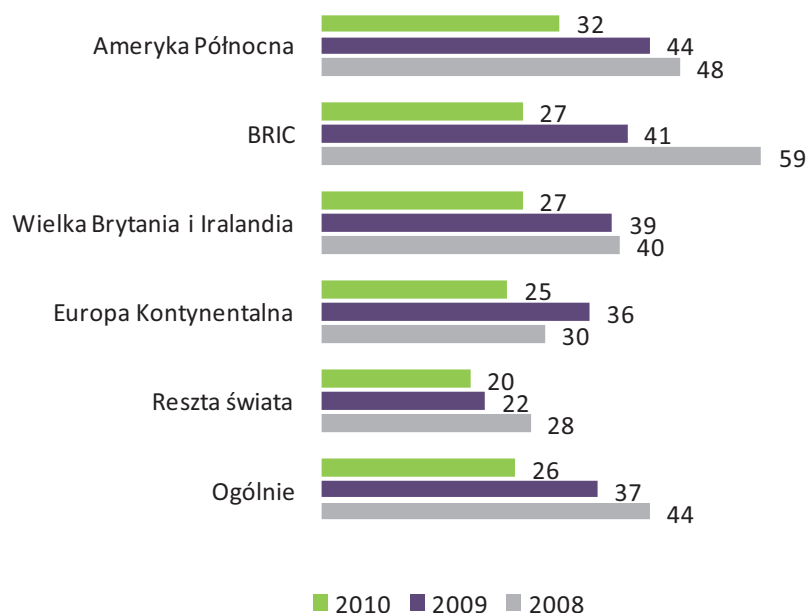


**Mike Hughes**

Global service line leader - mergers & acquisitions  
Grant Thornton International

# Przegląd ogólny

**Wykres 1: Planowany wzrost poprzez przejęcia**  
Średni procent przedsiębiorstw



Badania pokazują, że spadek miał zasięg globalny i w znaczący sposób wpłynął na prywatnych przedsiębiorców oraz ich plany w zakresie fuzji i przejęć w krótkim okresie. 26% badanych PHB powiedziało, że planują przejęcia w 2010 roku, w porównaniu do 37% z początku roku i 44% w roku 2008.

Nawet przedsiębiorstwa państw należących do grupy BRIC (Brazylia, Rosja, Indie i Chiny), których gospodarka uniknęła długiej recesji i w większości przypadków nadal rośnie, są bardziej ostrożne w planowanych nabyciach na rok 2010 niż w roku poprzednim. Na początku 2010 roku przedsiębiorstwa te wykazywały skłonność do przejęć na poziomie średniej globalnej.

Zaprezentowany podział w ujęciu regionalnym wskazuje, że prywatni przedsiębiorcy z Ameryki Północnej, gdzie rynek M&A jest najbardziej dojrzały, są mniej skłonni do fuzji i przejęć niż miało to miejsce rok temu. Jednak około 32% badanych (2009: 44%) nadal chce

czynnie uczestniczyć w procesach M&A, co jest znacznie lepszym wynikiem niż w pozostałych regionach (patrz rysunek 1).

Średnia w Europie jest na podobnym poziomie co średnia światowa, która to wynosi 25% (2009: 36%), podobnie jak Wielka Brytania i Irlandia 27% (2009: 39%), podczas gdy prywatni przedsiębiorcy w regionie Azji i Pacyfiku byli jednymi z najbardziej ostrożnych.

W większości przypadków tylko mniejszym gospodarkom udało się zatrzymać tendencję spadkową. Jest to m.in. Polska, gdzie 66% (2009: 59%) respondentów twierdzi, iż planuje przejęcia. Niewielki wzrost zainteresowania M&A odnotowano również wśród prywatnych przedsiębiorców w Nowej Zelandii, Tajlandii i Wietnamie. Spadek liczby odpowiedzi co do planów nabycia wydaje się sprzeczny z optymizmem wyrażonym przez 62% respondentów na świecie, sądzących, że ożywienie koniunktury już się zaczęło bądź będzie miało miejsce w roku 2010.

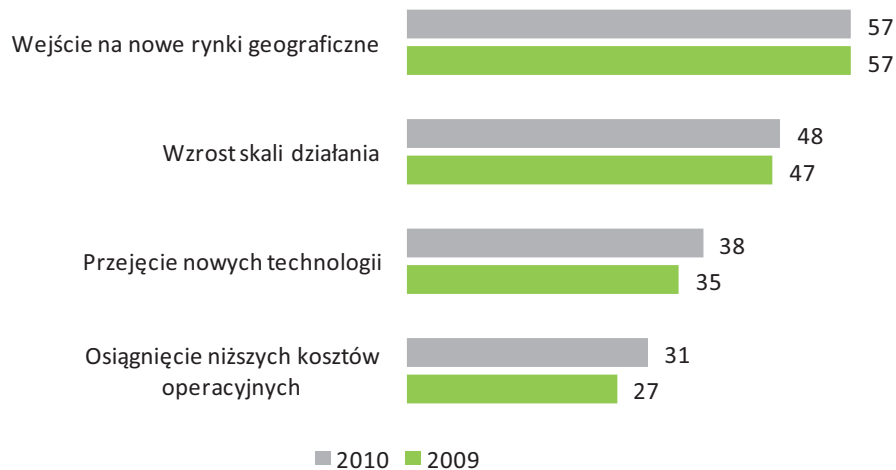
Komentując te wyniki Mike Hughes podkreśla, że z perspektywy czasu, biorąc pod uwagę poważny stan światowego kryzysu, w 2009 roku odpowiedzi respondentów były zbyt optymistyczne. I na odwrót, w tym roku pomimo poprawy perspektyw gospodarczych prywatni przedsiębiorcy pytani o swoje zamiary M&A są z natury ostrożni. Uważa on jednak, że wielkość transakcji M&A w roku 2010 wzrosnie, gdyż prywatni przedsiębiorcy są coraz bardziej pewni siebie i skorzystają z poprawy warunków gospodarczych i dostępu do bardziej stabilnego finansowania.

Dla tych, którzy są chętni do przejęć, największymi czynnikami skłaniającymi do M&A jest dostęp do nowych rynków i skala rozwoju. Ponadto odsetek tych, którzy powołują się na dostęp do obniżenia kosztów działalności jako głównego czynnika wzrósł z 27% w 2009 do 31 % w tym roku (patrz rysunek 2).

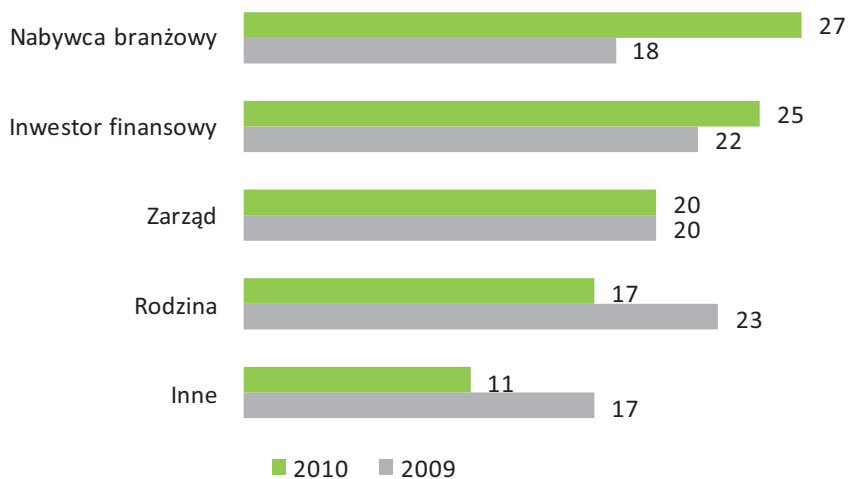
Pozytywnym akcentem jest to, że odsetek przedsiębiorstw na całym świecie oczekujących zmian własności wzrósł do 10% w tym roku w porównaniu do 6 % dwanaście miesięcy temu. Większy odsetek tych firm (27%) w porównaniu z 18% w 2009r. spodziewa się sprzedaży swoich firm (patrz rysunek 3).

Jest to ważne, ponieważ w części niski poziom M&A w 2009 roku był spowodowany brakiem firm dostępnych do sprzedaży, gdzie właściciele po prostu decydowali się na przeczekanie trudnych warunków gospodarczych ostatnich 18 miesięcy.

**Wykres 2: Główne przesłanki planowanych przejęć**  
Procent przedsiębiorstw



**Wykres 3: Przewidywani nabywcy w przypadku zmiany własności**  
Procent przedsiębiorstw



Przedsiębiorstwa, które są bardziej optymistycznie nastawione do perspektyw sprzedaży swojego biznesu innym przedsiębiorstwom bądź instytucjom finansowym, jeszcze raz weryfikują swoje opcje strategiczne, gdyż przeczuwają że szanse doprowadzenia transakcji do końca poprawiły się.

Niewątpliwie, poprawnie zarządzane przedsiębiorstwa, które osiągają dobre wyniki podczas kryzysu, stanowią potencjalne cele i będą nadal przyciągać zainteresowanie ze strony korporacji i funduszy private equity, chcących nabyć wysokiej jakości aktywa.

Tymczasem apetyt prywatnych przedsiębiorstw na debiut na rynku publicznym zmniejszył się gwałtowniej niż w przypadku przejęć, gdyż ekscytacja hossą przed kryzysem kredytowym ustąpiła bardziej ostrożnym odpowiedziom. Globalnie tylko 7% badanych twierdzi, że planuje wejść na giełdę, w porównaniu z 22% w 2008 roku i 10% w 2009 (patrz rysunek 4).

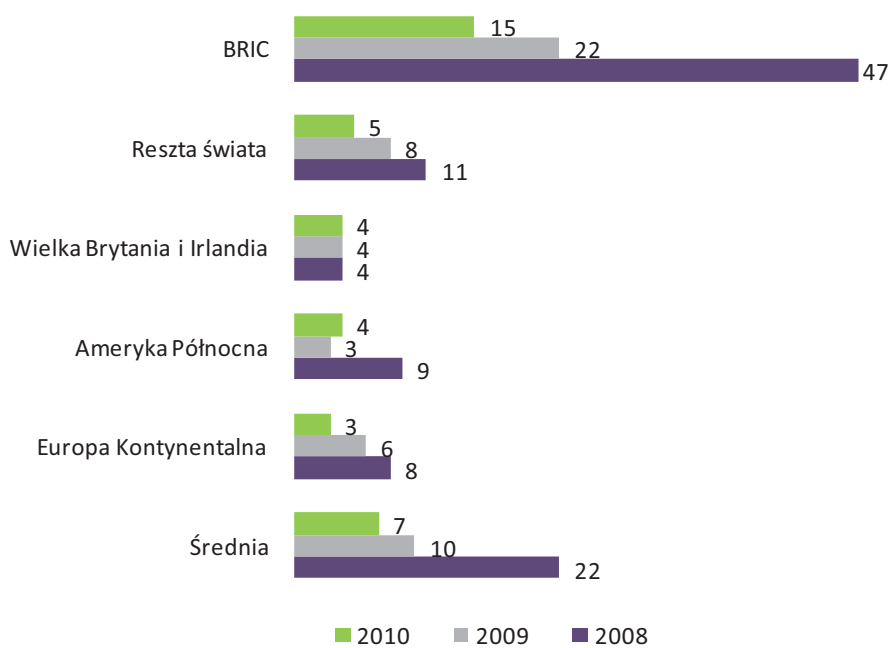
Gospodarki BRIC nie uchroniły się przed tymi spadkowymi tendencjami: tylko 15% twierdzi, że planuje wejścia na rynek publiczny, w porównaniu z 47% w 2008 roku i 22% w 2009 roku. Podczas gdy pozyskane fundusze z rynku kapitałowego doprowadziły do wielu fuzji i przejęć w tych gospodarkach przed kryzysem kredytowym, można powiedzieć, że plany dotyczące wejścia na giełdę i przejęć są ściśle ze sobą związane.

Przedsiębiorstwa indyjskie są natomiast bardziej optymistyczne, 33% prywatnych przedsiębiorstw planuje wejść na rynek publiczny w porównaniu z 11% w roku ubiegłym. Odzwierciedla to zarówno silny wzrost gospodarczy w kraju i wyższy niż średnia optymizm związany z globalnym ożywieniem gospodarczym: ponad 70% uważa, że będzie ono miało miejsce w 2010 roku.

Podsumowując, na początku 2010 roku prywatni

przedsiębiorcy przejawiali prawdziwe oznaki optymizmu zarówno w przekonaniu, że dobra koniunktura już się zaczęła bądź zacznie się, oraz w przekonaniu, że tradycyjne drogi wejścia do biznesu i wyjścia z niego są ponownie otwarte. Nieunikniony będzie jednak wpływ czasu nim rozszerzy się zaufanie gospodarcze, które przełoży się na konkretne plany M&A. Wiele prywatnych przedsiębiorstw, które ucierpiały finansowo przez ostatnie trudne warunki handlowe i zastrzone procedury kredytowe, wykazuje rozsądną ostrożność w powrocie do planów rozwoju poprzez przejęcia.

**Wykres 4: Plany wejścia na giełdę**  
Procent przedsiębiorstw



# Przegląd regionalny: Ameryka Północna

Stany Zjednoczone i Kanada wykazują spadek w planowanych przejęciach z 44% w 2009 do odpowiednio 32% i 35% w 2010 roku, ale oba wyniki są powyżej średniej światowej wynoszącej 26 procent (patrz rysunek 5).

Znaczne rozwinięcie i dojrzałość rynków M&A zostało odzwierciedlone również w odpowiedziach 26% respondentów ze Stanów Zjednoczonych i 22% z Kanady, którzy twierdzą, że coraz bardziej koncentrują się na fuzjach i przejęciach w ramach przygotowań do ożywienia światowej gospodarki. Ponownie są to wyniki powyżej średniej światowej wynoszącej 14%. Ponadto rozszerza się lista czynników napędzających przejęcia w Ameryce Północnej. Dostęp do nowych technologii był wskazywany przez 37% respondentów w zeszłym roku, a około 33% (wzrost o 7%) deklaruje dostęp do obniżenia kosztów

działalności, jako jeden z ważniejszych czynników. Na rynku północnoamerykańskim nabycia są uniwersalnym narzędziem celów strategicznych, środkami do osiągnięcia efektywności operacyjnej jak i również dążeniem do wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

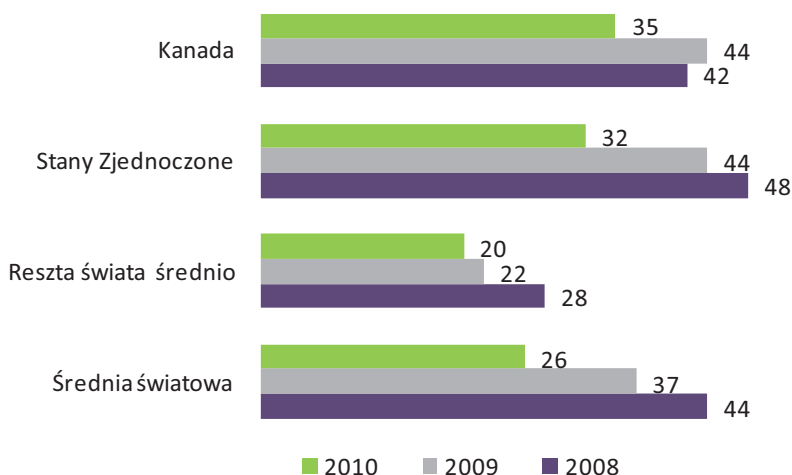
Prywatni przedsiębiorcy ze Stanów Zjednoczonych i Kanady są coraz bardziej skłonni sprzedać swoje firmy. Część kanadyjskich firm chętnych do sprzedaży swojego biznesu wzrosła z 10% w 2009 r. do 12 procent w tym roku, podczas gdy w USA nastąpił wzrost z 7% do 10% w tym samym okresie. Co ciekawe, ankietowani wskazują inwestorów finansowych, jako najbardziej prawdopodobnych nabywców, co sugeruje znaczny wpływ funduszy private equity w regionie. W pozostałych częściach świata w większości były to inne przedsiębiorstwa.

*„W 2010 roku najprawdopodobniej silniejsze przedsiębiorstwa prywatne zdecydują się na strategiczne przejęcia by zwiększyć swoją wydajność, osiągnąć wyższy wzrost oraz zwiększyć marżę. Rynek zbytu będzie także kluczowo wpływał na wielkość transakcji, więcej przedsiębiorstw zdecyduje się wyjść z ich pobocznych biznesów a fundusze private equity będą zbywać dobrze prosperujące firmy w celu zapewnienia lepszej płynności swoim głównym partnerom.”*



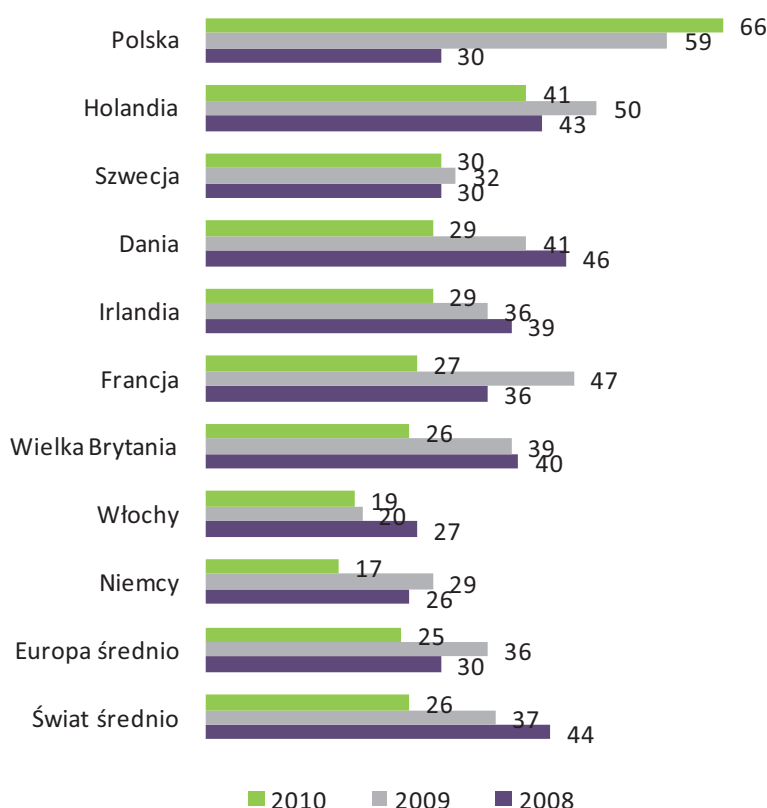
**Stephen McGee**  
Grant Thornton, USA

**Wykres 5: Planowany wzrost poprzez przejęcia**  
Procent przedsiębiorstw



# Wielka Brytania, Irlandia i Europa Kontynentalna

**Wykres 6: Planowany wzrost poprzez przejęcia**  
Procent przedsiębiorstw



Europa generalnie odzwierciedla światowe tendencje, ale istnieje wyraźna różnica między bardziej rozwiniętymi ośrodkami M&A i niektórymi mniejszymi rynkami.

W Wielkiej Brytanii 26 procent prywatnych przedsiębiorców twierdzi, że zamierza dokonać przejęcia, natomiast w Irlandii odsetek ten wynosi 29 procent i 25 procent w kontynentalnej części Europy

(zob. rys. 6). Pomimo poprawy zaufania, w krótkim okresie kupujący będą prawdopodobnie w dalszym ciągu selektywni i będą doprowadzać do końca te transakcje, w których istnieją istotne efekty synergii lub które przejawiają się niskim ryzykiem finansowym, co pozwala wyjaśnić spadek z roku na rok planowanego wzrostu poprzez przejęcia widoczny na wykresie 6.

Kraje takie jak Szwecja i Włochy pozostają na mniej więcej takim samym poziomie co w roku poprzednim, odpowiednio 30% i 19% prywatnych przedsiębiorców planuje dokonać przejęć. Polska, która uniknęła recesji i ma znakomite podstawy do przyszłego wzrostu, była jednym z niewielu krajów charakteryzującym się tak znacznym wzrostem pozytywnych odpowiedzi o 7% aż do 66%.

Opierając się na wynikach badań Karine Curtis (partner Grant Thornton we Francji) zwraca uwagę na istniejące oznaki podnoszenia się aktywności w sferze M&A pomimo przygaszonych rynków, jako że recesja zbliża się ku schyłkowi. Widoczne osłabienie funta sprawia, że Wielka Brytania stała się atrakcyjnym miejscem dla zagranicznych oferentów.

Dr Kai Bartels, partner Grant Thornton w Niemczech dodaje, że europejski rynek M&A w 2009 roku w większości składał się z oportunistycznych kupujących z większym udziałem tych, którzy chcą sprzedać swoją działalność z powodu trudnej sytuacji finansowej. Mimo trudnej sytuacji fuzje i przejęcia będą miały istotne znaczenie w 2010 roku, możemy spodziewać się powrotu strategicznych nabywców skłonnych zapłacić większą cenę za właściwy biznes.

Badanie wykazało, że prywatni przedsiębiorcy w Wielkiej Brytanii, najbardziej dojrzałym ze wszystkich europejskich rynków, są nieco bardziej otwarci na ideę sprzedaży swoich przedsiębiorstw: 12 procent oczekuje zmian w własności w porównaniu do 9% w Europie. Także około 21% powiedziało, że koncentruje się na M&A w ramach przygotowań do odbudowy, jest to odsetek znacznie powyżej średniej światowej wynoszącej 14%.

Komentując wyniki w Wielkiej Brytanii Mike Huges zauważa, że działalność private equity jest kluczową częścią rynku M&A – 2009 rok był dla nich spokojny. Ponadto stwierdza, że dzięki poprawie na rynku bankowym, w 2010 roku będzie istnieć większe prawdopodobieństwo wzbudzonej aktywności M&A, jako że fundusze private equity starają się inwestować w dobrze prosperujące firmy w dołku kryzysu, których wyceny prezentują się bardzo atrakcyjnie, a silne perspektywy wzrostu są wspierane przez poprawę gospodarki.



*"Trwające osłabienie funta sprawia, że Wielka Brytania jest atrakcyjnym rynkiem dla zagranicznych oferentów."*

**Karine Curtis Osorovitz**  
Grant Thornton, Francja

Europejski rynek M&A w 2009 roku składał się w większości z oportunistycznych nabywców ze sporą aktywnością sprzedażową wymuszaną wyjątkowymi sytuacjami. Podczas gdy rynek M&A w 2010 roku będzie nadal znajdował się w trudnej sytuacji, możemy spodziewać się powrotu nabywców strategicznych skłonnych zaoferować bardziej adekwatną wartość za dobrze prosperujące przedsiębiorstwa.

# Gospodarki BRIC



*"Indyjskie przedsiębiorstwa są teraz bardziej doświadczone w transgranicznych transakcjach M&A i są uważane za poważnych graczy nabywających firmy na całym świecie. Przejęcia światowych marek, uzyskanie dostępu do rynków zagranicznych oraz wykorzystanie nowych technologii na indyjskim rynku to tylko niektóre z kluczowych czynników dla firm przejmowanych przez indyjskie przedsiębiorstwa."*

**Mahad Narayanamoni**  
Grant Thornton, Indie

Tylko 27% prywatnych przedsiębiorców w Brazylii, Rosji, Indiach i Chinach planuje dokonać przejęć w 2010 roku w porównaniu z 41 % w zeszłym roku i 59% w 2008 roku. Nastąpiły znaczne zmiany w nastrojach w ciągu ostatnich 3 lat w tych krajach, gdzie ciągle idea M&A jest stosunkowo nowym rozwiązaniem jako forma rozwoju przedsiębiorstwa.

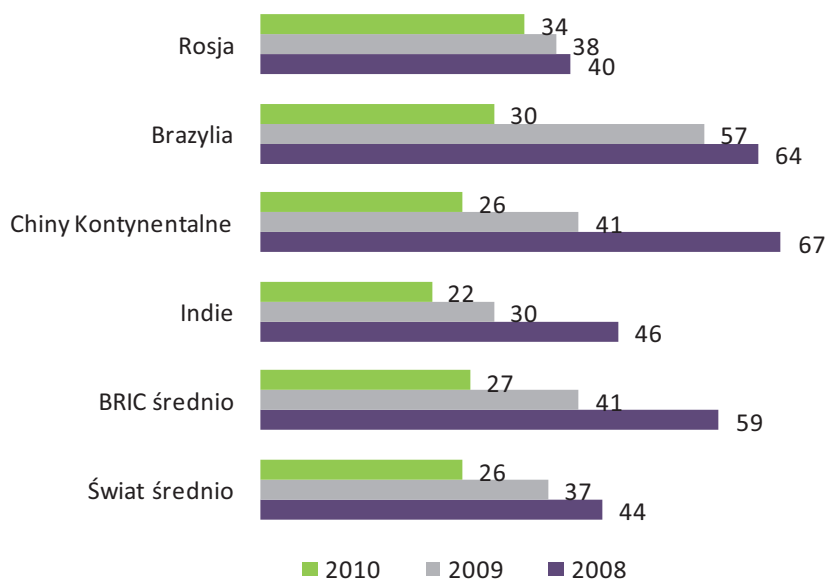
W Chinach na przykład, jak pokazuje wykres 7, w 2008 r. 67% respondentów deklarowało, że planuje przejęcia. Ich ambicje zmniejszyły się jednak w tym roku i tylko 26% wciąż rozważa takie transakcje. Indyjscy i brazylijscy przedsiębiorcy również zweryfikowali znacząco swoje plany w przeciągu ostatnich dwóch lat. Natomiast rosyjski biznes był o wiele bardziej stabilny - 40% firm rozważało akwizycje w 2008 roku, natomiast w tym roku odsetek ten spadł jedynie do 34%.

W gospodarkach BRIC prywatne przedsiębiorstwa w głównej mierze są motywowane do przejęć przez zapotrzebowanie na nowe rynki, nowe technologie czy rozpoznawalną markę. Przedsiębiorstwa w Indiach należą do najbardziej chętnych nabywców w przejęciach

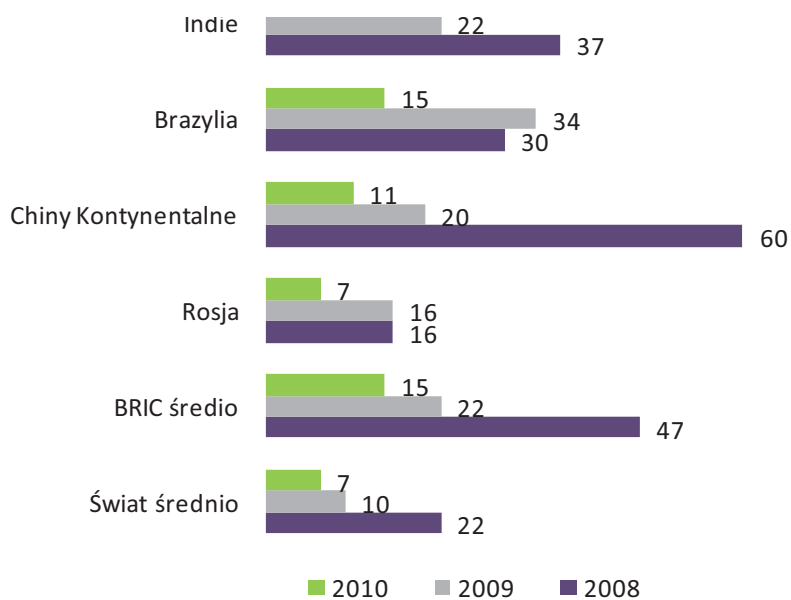
transgranicznych, gdzie 42% ankietowanych spodziewa się, że ich transakcje będą miały charakter międzynarodowy.

Indyjskie przedsiębiorstwa są również chętne do wchodzenia na giełdę, co wskazuje na fakt, iż spodziewają się one wzrostu gospodarczego. Około 33% twierdzi, że pozyska kapitał w drodze emisji akcji na rynku publicznym (odsetek niemal identyczny jak w roku 2008) i znacząco różni się od średniej w krajach BRIC (15%) i średniej światowej (7%). W Chinach mniejsza liczba prywatnych przedsiębiorców planuje wejść na giełdę (11% w porównaniu z 20% w 2009 i 60% w 2008 r.), ale może to ulec zmianie jeśli w 2010 roku nastąpi globalny wzrost gospodarczy.

**Wykres 7: Planowany wzrost poprzez przejęcia**  
Procent przedsiębiorstw



**Wykres 8: Plany wejścia na giełdę**  
Procent przedsiębiorstw

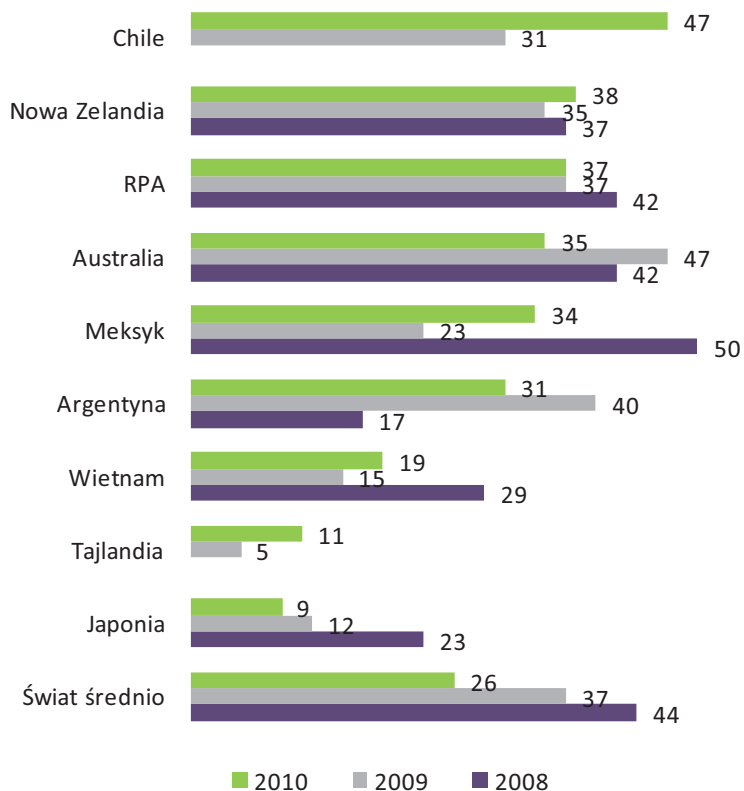


# Reszta świata

W pozostałych częściach świata prywatni przedsiębiorcy przejawiają mieszane nastroje. W większości przypadków, większe gospodarki, takie jak Australia podążają za globalnym trendem i są nastawione mniej pozytywnie niż w 2009 czy 2008 roku. Około 35% przedsiębiorstw w Australii planuje swój wzrost poprzez przejęcia (12% spadek w stosunku do roku poprzedniego), ale jest to nadal znacznie powyżej średniej światowej. Ponadto są one nietypowe ze względu na fakt, iż 27% z nich bardziej skupia się na M&A w ramach przygotowań do ożywienia gospodarczego (znacznie powyżej średniej światowej, nieznacznie przewyższając nawet firmy z USA).

Kilka mniejszych gospodarek, na które kryzys gospodarczy nie miał aż tak dużego wpływu, jest w pozytywnym trendzie. W Chile 47% prywatnych przedsiębiorców planuje przejęcia (wzrost o 16% w 2009 roku). Ponadto w krajach takich jak Nowa Zelandia, Tajlandia czy Wietnam, w porównaniu z poprzednim rokiem, więcej przedsiębiorstw planuje przeprowadzać transakcje.

**Wykres 9: Planowany wzrost poprzez przejęcia**  
Procent przedsiębiorstw



Ważny południowoafrykański rynek przejawia również optymistyczny obraz, gdyż trzy czwarte tamtejszych respondentów spodziewa się poprawy koniunktury gospodarczej na świecie w 2010 roku. Dzięki silnemu rozwojowi wewnętrznemu i silnej pozycji regionalnej, 37% przedsiębiorstw (taki sam odsetek jak w roku ubiegłym) planuje przejęcia, a 41% z nich spodziewa się, że będą to transakcje transgraniczne.

Zgodnie z globalną średnią prywatni przedsiębiorcy z innych części świata są również mniej skłonni do wchodzenia na rynek publiczny, chociaż tutaj znów można dostrzec wyjątki godne uwagi.

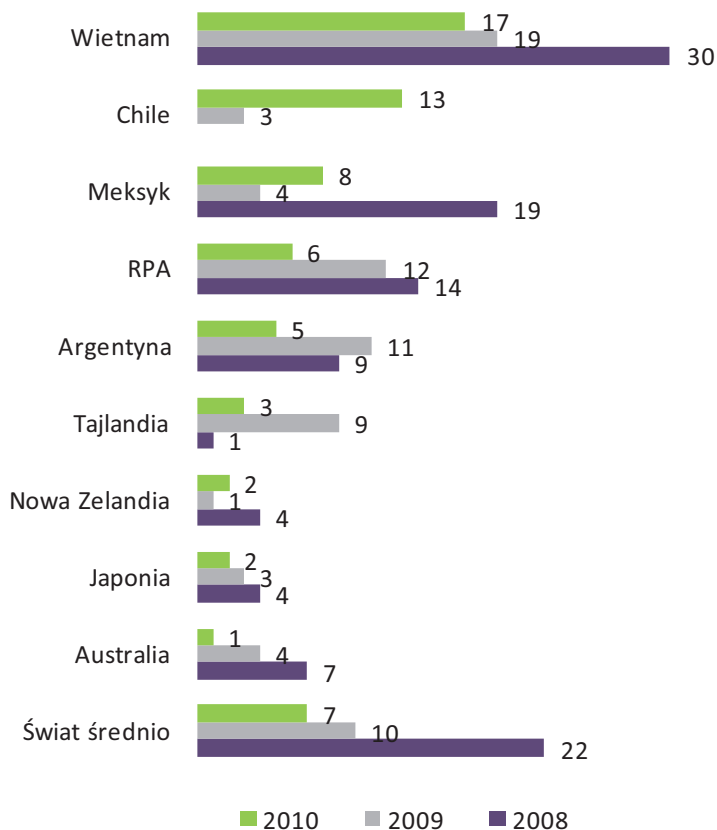
Dla przykładu w Chile i Meksyku nastąpił wzrost liczby respondentów, którzy planują wejść na rynek publiczny. Co ciekawe zarówno Chile jak i Meksyk są bardziej nastawione na sukces w przejęciach niż miało to miejsce w ubiegłym roku. Taka postawa znacznie różni się od przedsiębiorstw w Argentynie i Brazylii, gdzie odsetek respondentów planujących wejść na rynek publiczny spadł o połowę w ciągu ostatnich 12 miesięcy, odzwierciedlając jednocześnie spadek apetytu na przejęcia.



*"Poprawa zaufania na rynku w połączeniu z ze spadkiem stóp procentowych oraz stopniowe zwiększanie zatrudniania będzie napędzać wzrost gospodarczy i przyczyni się do zwiększenia aktywności na rynku M&A w Republice Południowej Afryki."*

**Jeanette Hern**  
Grant Thornton, RPA

**Wykres 10: Plany wejścia na giełdę**  
Procent przedsiębiorstw



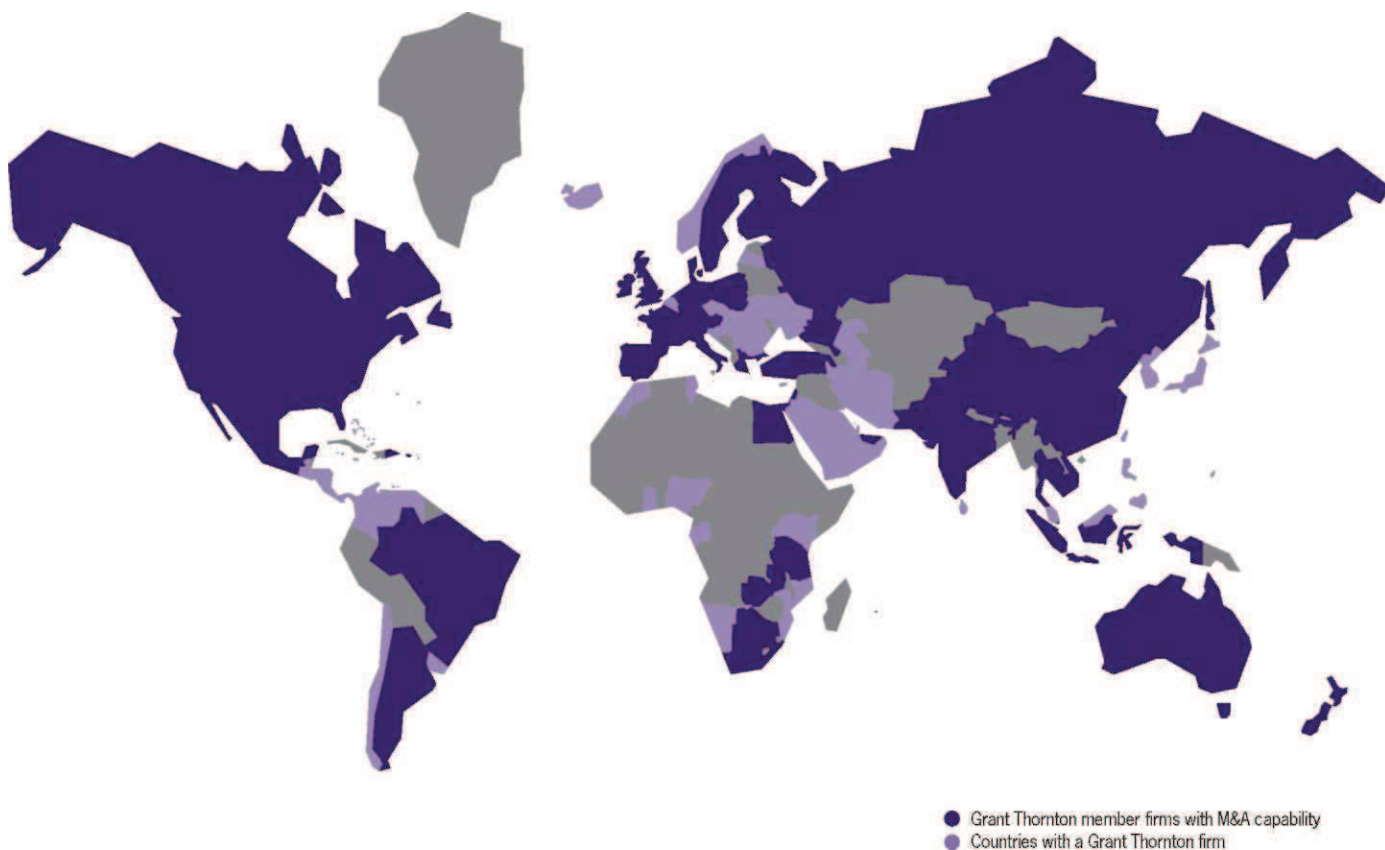
# Nasze możliwości M&A

Grant Thornton International jest jedną z wiodących organizacji światowych, zrzeszającą niezależnie zarządzane firmy księgowe i doradcze oferujące usługi poświadczające, doradztwa podatkowego, a także udzielające specjalistycznych porad dla przedsiębiorstw prywatnych i jednostek interesu publicznego.

Ponad 2600 firm partnerskich dostarcza klientom zindywidualizowane usługi wysokiej jakości w ponad 100 krajach. Daje to możliwość działania zarówno jako globalny i lokalny partner, oferując swoją wiedzę, umiejętności i zasoby klientom korporacyjnym i przedsiębiorcom z całego świata.

Nasze zespoły Corporate Finance oferują usługi: M&A, usługi transakcyjne, wycen oraz doradztwo w zakresie rynku kapitałowego w ponad 60 krajach.

**Szczegółowy wykaz listy członków Grant Thornton International można znaleźć pod adresem: [www.gti.org](http://www.gti.org)**



# Kontakty M&A

## Argentyna

Grant Thornton  
Alejandro Chiappe  
T +54 11 4105 0079  
[achiappe@gtar.com.ar](mailto:achiappe@gtar.com.ar)

## Armenia

Grant Thornton Amyot LLC  
Gagik Gyulbudaghyan  
T +374 10 260 964  
[ggl@gta.am](mailto:ggl@gta.am)

## Australia

Grant Thornton  
Scott Griffin  
T +61 2 8297 2755  
[sgriffin@grantthornton.com.au](mailto:sgriffin@grantthornton.com.au)

## Austria

Grant Thornton  
Walter Platzer  
T +43 1 914 42 56 21  
[walter.platzer@grantthornton.at](mailto:walter.platzer@grantthornton.at)

## Botswana

Grant Thornton  
Vijay Kalyanaraman  
T +267 395 2313  
[vijay@grantthornton.co.bw](mailto:vijay@grantthornton.co.bw)

## Dania

Jan Hetland Møller  
Grant Thornton Denmark  
T +45 35 27 13 83  
[jhm@grantthornton.dk](mailto:jhm@grantthornton.dk)

## Dominikana

Grant Thornton, República Dominicana, S.A.  
José Luis De Ramón  
T +1 009 563 6183  
[jose.deramon@qtdominicana.com](mailto:jose.deramon@qtdominicana.com)

## Egipt

Grant Thornton Consultants  
Hossam El Beshar  
T + 202 574 4810  
[hbeshar@qtegypt.org](mailto:hbeshar@qtegypt.org)

## Francja

Grant Thornton  
Arnaud Limal  
T +33 1 56 21 05 95  
[arnaud.limal@grant-thornton.fr](mailto:arnaud.limal@grant-thornton.fr)

## Finlandia

Grant Thornton  
Kari Niemenoja  
T +358 9 5123 3316  
[kari.niemenoja@gtfinland.com](mailto:kari.niemenoja@gtfinland.com)

## Grecja

Grant Thornton S.A  
George Deligiannis  
T +30 2 10 72 80 000  
[gdeligiannis@grant-thornton.gr](mailto:gdeligiannis@grant-thornton.gr)

## Hiszpania

Audihispana Grant Thornton  
Ramón Galcerán  
T +34 93 206 39 00  
[rgalceran@ahgt.es](mailto:rgalceran@ahgt.es)

## Holandia

Grant Thornton  
Kees Slump  
T +31 2 0547 5755  
[kees.slump@gt.nl](mailto:kees.slump@gt.nl)

## Hong Kong

Grant Thornton  
Alison Wong  
T +852 2218 3037  
[alison.wong@qthk.com.hk](mailto:alison.wong@qthk.com.hk)

## Indie

Grant Thornton  
Mahad Narayanamoni  
T +91 40 6452 8666  
[mahad.n@wccgt.in](mailto:mahad.n@wccgt.in)

## Indonezja

Grant Thornton Hendrawinata  
Renato Leuterio  
T +62 21 251 4626  
[rl@qthendrawinata.com](mailto:rl@qthendrawinata.com)

## Irlandia

Grant Thornton  
Micheal Neary  
T +353 1 680 5805  
[michael.neary@grantthornton.ie](mailto:michael.neary@grantthornton.ie)

## Izrael

Fahn Kanne & Co  
Shlomi Bartov  
T +972 3 7111690  
[shlomib@fk-consulting.co.il](mailto:shlomib@fk-consulting.co.il)

## Kanada

Grant Thornton  
Gordon McFarlane  
T +1 403 2602520  
[gmcfarlane@grantthornton.ca](mailto:gmcfarlane@grantthornton.ca)

Raymond Chabot Grant Thornton  
Jean-Paul David  
T +1 514 954 4636  
[david.jean-paul@rcgt.com](mailto:david.jean-paul@rcgt.com)

## Liban

Grant Thornton  
Leila Hammoud  
T +961 1 741614  
[lhammoud@qtleb.com](mailto:lhammoud@qtleb.com)

## Macedonia

Grant Thornton  
Slavco Filipcev  
T +389 2 3214 700  
[slavco.f@grant-thornton.com.mk](mailto:slavco.f@grant-thornton.com.mk)

## Meksyk

Salles, Sáinz – Grant Thornton S.C.  
Miguel Quintero  
T +52 55 5424 6500  
[mquintero@ssqt.com.mx](mailto:mquintero@ssqt.com.mx)

## Niemcy

Grant Thornton GmbH  
Kai Bartels  
T +49 40 415 22 495  
[k.bartels@ham.grantthornton.de](mailto:k.bartels@ham.grantthornton.de)

## Nowa Zealandia

Grant Thornton  
Brendan Lyne  
T +64 9 300 5806  
[blyne@qtak.co.nz](mailto:blyne@qtak.co.nz)

## Pakistan

Anjum Asim Shahid Rahman  
Kamran Hafeez  
T +92 21 587 8878  
[k.hafeez@khiaasr.com.pk](mailto:k.hafeez@khiaasr.com.pk)

## Polska

Grant Thornton Fraczkowiak Sp. z o.o.  
Maciej Richter  
T +48 85 09 200  
[richter.maciej@qtfr.pl](mailto:richter.maciej@qtfr.pl)

## Rosja

Grant Thornton  
Ivan Sapronov  
T +7 095 258 99 90  
[isapronov@qtrus.com](mailto:isapronov@qtrus.com)

## RPA

Grant Thornton  
Jeanette Hern  
T +27 11 322 4562  
[jhern@qt.co.za](mailto:jhern@qt.co.za)

## Singapur

Grant Thornton  
Kon Yin Tong  
T +65 6304 2301  
[konyintong@grantthornton.com.sg](mailto:konyintong@grantthornton.com.sg)

## Szwecja

Grant Thornton  
Pär Ekengren  
T +46 8 5630 7084  
[par.ekengren@grantthornton.se](mailto:par.ekengren@grantthornton.se)

## Tajlandia

Grant Thornton  
Bill Hutchison  
T +66 2 205 8266  
[bill.hutchison@gt-thai.com](mailto:bill.hutchison@gt-thai.com)

## USA

Grant Thornton  
Stephen McGee  
T + 1 617 848 4988  
[stephen.mcgee@gt.com](mailto:stephen.mcgee@gt.com)

## Wielka Brytania

Grant Thornton  
Mike Hughes  
T +44 1908 359581  
[mike.hughes@qtuk.com](mailto:mike.hughes@qtuk.com)

## Wietnam

Grant Thornton  
Ken Atkinson  
T +84 8 39109108  
[ken.atkinson@gt.com.vn](mailto:ken.atkinson@gt.com.vn)

## Włochy

Studio Bernoni  
Stefano Salvadeo  
T +39 02 76 00 87 51  
[stefano.salvadeo@qtbarnoni.it](mailto:stefano.salvadeo@qtbarnoni.it)

## Zambia

Grant Thornton  
Victor Mweene  
T +260 122 7722  
[vmweene@gt.com.zm](mailto:vmweene@gt.com.zm)

## Zjednoczone Emiraty Arabskie

Grant Thornton  
Hisham Farouk  
T +971 42688070  
[hisham.farouk@qtuae.net](mailto:hisham.farouk@qtuae.net)

