

AFTER THE MERGER

MANAGING
THE SHOCKWAVES

第3版

并购之后 成功整合的权威指南

[美] 普赖斯·普里切特 (Price Pritchett) 著
李文远 译



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

并购之后

成功整合的权威指南

[美] 普赖斯·普里切特 (Price Pritchett) 著
李文远 译

第3版

AFTER
THE
MERCER
MANAGING
THE SHOCKWAVES



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

并购之后：成功整合的权威指南 / (美)普赖斯·普里切特著；李文远译. —杭州：浙江大学出版社，2017.2

书名原文：After the Merger: Managing the Shockwaves, 3rd Edition

ISBN 978-7-308-16344-6

I. ①并… II. ①普… ②李… III. ①企业兼并—指南 IV. ①F271.4-64

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 256929 号

浙江省版权局著作权合同登记号：11-2016-440 号

并购之后：成功整合的权威指南

普赖斯·普里切特 (Price Pritchett) 著
李文远 译

策 划 者	杭州蓝狮子文化创意有限公司
责任编辑	曲 静
责任校对	杨利军 高士吟
出版发行	浙江大学出版社 (杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007) (网址： http://www.zjupress.com)
排 版	杭州中大图文设计有限公司
印 刷	杭州钱江彩色印务有限公司
开 本	880mm×1230mm 1/32
印 张	5.625
字 数	111 千
版 次	2017 年 2 月第 1 版 2017 年 2 月第 1 次印刷
书 号	ISBN 978-7-308-16344-6
定 价	45.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行中心联系方式：0571-88925591；<http://zjdxcbbs.tmall.com>



第一部分 了解并购的驱动力

第一章 收购“二手”企业所产生的问题 3

与并购成败相关的数据 7

并购给管理带来的挑战 11

管理难题 19

第二章 并购分类 21

救援式并购 24

合作式并购 30

竞争式并购 33

突袭式并购 35

抵抗心理曲线 39

风险曲线 41

并购的负面作用 42

第三章 并购的心理冲击	45
并购的关键驱动力	49
并购对员工情绪所造成的影响	52
并购给员工行为带来的负面影响	54

第二部分 解决冗员和人事问题

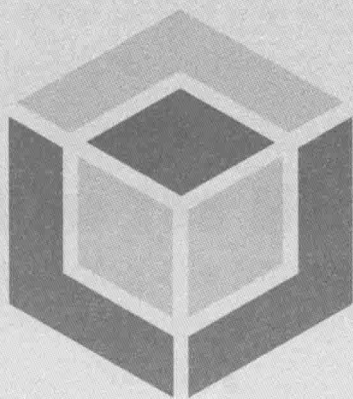
第四章 管理层人事变更的三大根源	67
离职	71
裁员	75
跳槽	79
第五章 对被收购企业关键人才进行综合评估的必要性	81
为何要对留职员工进行评估？	84
为何不从公司成长和盈利角度评估被收购企业管理层？	90
让被收购企业留任高管提交其管理团队评估结果的做法有何不妥？	94
让盘购方高管对被收购企业管理团队进行随意和非正式评估的做法有何不妥？	99
为何不清理门户？	101
要点总结	105

第六章	管理人才与技术人才的三向评估	107
	来自被收购企业老板或首席执行官的反馈信息	109
	外部专业人士的评估	113
	公司高管对被收购企业关键员工的评估	115

第七章	并购动员	117
	并购后的放任自流	119
	并购的激励作用	129
	企业激励手段	134
	员工激励措施也许能改变局面	148

第三部分 应对管理挑战

第八章	并购管理通用准则	153
	用于辅导盘购方各级管理者的要点	155
	用于辅导被收购方各级管理者的要点	160
	结 论	163



AFTER THE MERGER:
MANAGING THE SHOCKWAVES

| 第一部分 |

了解并购的驱动力

After The Merger

Managing The Shockwaves

第一章

| 收购“二手”企业所产生的问题 |

时间：某个周四的午餐时间

地点：芝加哥市中心的大学生俱乐部

人物：三名商人坐在一张靠窗的桌子旁边，喝着离开餐厅前的最后一杯咖啡。

其中一名商人是一家有收购意向的制药企业的首席执行官。另一名商人是一家大型保险公司的总裁，这家公司最近收购了一家金融服务企业。第三名商人拥有一家小型工厂，而他最近正打算出售这家工厂。吃午饭的人群正逐渐散去，但在这张餐桌上，对话正如火如荼地进行着。

那家制药企业的首席执行官俯身倚着桌子，眼睛盯着其他两个人，对他们咆哮道：“这跟买一辆二手车没什么两样。我们想提前做好准备，但并购分析报告从未告诉我们这家公司此前的运营状况。这就好比买二手车之前踢踢轮胎，打开引擎盖看看，然后开车绕社区转几圈，可能你很难看到车行不想让你看到的東西。无论买车还是收购公司，谈判过程都是一样的。对方总想强调积极的一面，但却隐瞒或掩盖问题。从我当首席执行官开始，我们收购的每一家公司都会给我们带来一些耸人听闻的消息。”

保险公司总裁点点头，凝视着窗外芝加哥市的天际线，补充

道：“我们刚刚收购的一家公司就遇到了这种问题。我们开始意识到，如果将目标企业比作一辆汽车的话，之前的‘车主’是用一种不同的方式驾驶这辆‘车’的。当他拥有这家公司的时候，他实行的是独裁主义，但我们公司崇尚的是分权式管理。所以，似乎我们这个‘大家庭’必须要知道如何开这辆‘车’。之前的‘车主’还特别精心照顾这辆车，而我们秉持狂飙突进式的管理风格和理念。我们开始怀疑这笔并购是否能应对这种压力。除了这些问题之外，我们还得对付商业杂志对我们所做的负面报道。他们不断地在宣称我们不知道如何操控这种‘汽车’，还说我们没有懂得开这种‘车’的人才。真正棘手的问题在于，一些经验丰富的管理人员离开了公司，而我们曾以为他们会留下来继续掌舵，这些人都有着出色的业绩。”

那位工厂老板对着他的两名伙伴笑了一下，说道：“那么，我不是跟二手车销售员有某些共同之处呢？好吧，让我暂时扮演一下这个角色。没错，我正在出售一家需要进行修理的公司，我不确定收购我们的人是否真的知道我的公司被维护得多么好。再说了，我不知道他们在心理上或财力上是否已经准备好整顿这家公司，或者换句话说，是否准备好给予这家公司它所需要的东西。”

“他们打算做一些小调整，而你认为它应该进行一次大修，对吧？”保险公司总裁说道。

工厂老板回头瞟了保险公司总裁一眼，答道：“这真的有点太难为我了。还有，我感觉他们正在谋划拆解这辆‘车’，并且把它的

‘零部件’就这样廉价出售。”

那位首席执行官沉思半晌，然后问道：“如果他们卖掉了一部分‘零件’，对这辆‘车’会有什么影响？它会完全坏掉吗？我们两年前尝试过那种方法，我想，我们肯定在不经意间把‘车轮’卖掉了，因为那笔并购无疾而终。”

“噢，基本上，我对此爱莫能助。”工厂老板说，“我本来可以把很多注意事项告诉盘购公司的，但他们从不提出该问的问题。实际上，无论我跟他们说什么，他们都不太在意。我的一些老员工还留在工厂，他们告诉我，现在也没人听他们的意见。这到底是怎么了？自助者，天助之。”

正当这三个人起身离桌的时候，保险公司总裁评论道：“我也这样觉得。”

无论谁说出“眼不见，心不烦”这句话，很显然，
这个人对于并购一窍不通。

与并购成败相关的数据

对于美国本土并购案的交易成功率，没有谁能够提出一组精确的数据。一个重要的原因就是，根据美国联邦贸易委员会（Federal Trade Commission）的数据，在所有并购活动中，大约有

60%的交易从未被公开过；或者这些并购包含小额交易（不到100万美元），没有人对这些交易进行过系统追踪。然而，根据研究人员所做的研究和见诸报道的并购监测报告，通过并购实现企业成长的做法风险极高。

现有统计数据通常表明，总体而言，盘购公司在**并购企业取得成功的概率不到50%**。没错，成功是可以定性衡量的。今天看似成功的事情，明天也许会变成一场可耻的失败；而当下令人失望的东西，有时候可以变成赚大钱的产品。但是，有太多的并购交易最终以失败告终，这一残酷现实并没有改变。

早在20世纪80年代，《并购视野》(Acquisition Horizons)杂志研究了537家企业的数据。这些企业的年销售额规模从1.25亿美元到20亿美元不等，而且至少每5年进行一次并购。超过40%的调研对象称，他们的并购工作只能算“有点成功”或“不成功”。在提到这些令人失望的并购结果时，最常提到的理由就是被收购企业的管理层没有预期那么强大。其他主要理由还包括：并购前调研不够充分或不准确；被收购企业的体制没有预期那么先进；盘购方需要为被收购企业制订一份新的战略规划；并购计划没有完全达到预期效果；被收购企业管理层的一些关键人才离开了公司。

《财富》(Fortune)杂志在20世纪80年代也做过一项研究，它分析了10起重大混合并购案。这些并购的起因都是母公司要进入一个新行业，而这项研究提出的问题就是：“混合并购有意义吗？”当时，这些并购已经完成了10年。至少从那时候看来，这种

并购没有任何意义。

迈克尔·波特(Michael Porter)甚至做了更长时间段的测量,他研究了33家备受推崇的企业在36年时间里的并购成功率。波特提供的数据显示,有一半以上“毫无关联”的并购后来都以失败告终。

麦肯锡公司(McKinsey)进行的一项研究发现,并购项目的失败率为61%。这里所说的“失败”,是指盘购企业所投入的资金没有获得足够的回报(即资金成本过高)。考虑到并购管理所涉及的大量艰苦工作和情绪压力,可以这么说:**付出太多,回报太少**。

一个显而易见的问题就是:“哪里出了错?为什么这些数据如此惨不忍睹?”毫无疑问,所有盘购公司都是带着善意去制订企业发展计划的,而且非常期望企业在并购成功之后能够顺利融合。有些失败和差强人意的并购案可以用一些合理的理由进行解释,比如,可以归咎于不利的经济形势变化等因素。有时候,并购双方从一开始就是不匹配的,这种并购的成功概率会极低。可是,很大比重的并购困境和失败直接源自不完善的管理。盘购方都是从战略层面寻求和接近被收购企业,但后续行动却没有经过精心策划。在企业并购的道路上,盘购方蹒跚而行,见招拆招,却没有实施一个经过精心制订和系统实施的计划。很难相信,谁会拿那么多钱去冒险?波士顿咨询集团(Boston Consulting Group)所做的一项研究发现,在实施并购之前,只有不到20%的企业考虑过采取必要的措施,将被购方融入他们的组织当中。

但这影响不大,并购案失败的数量似乎没有对企业的并购欲望形成负面影响。严重的经济衰退通常会导致并购交易大幅下降(如图 1.1 所示),但只要市场稳定下来,并购交易方马上重获信心,他们会坚信自己能让并购取得预期效果。

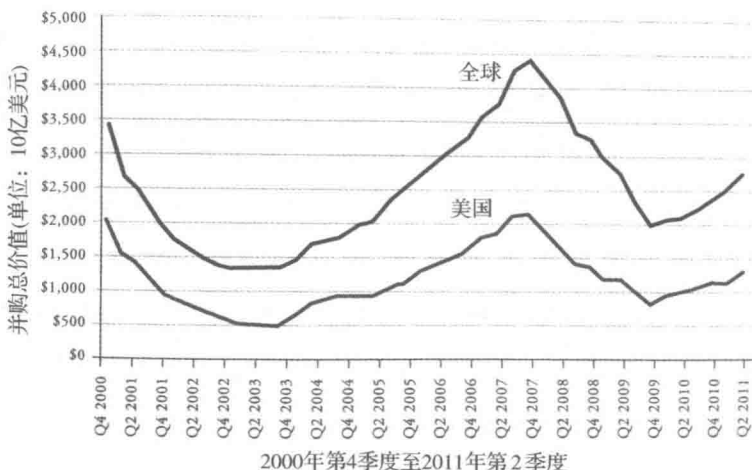


图 1.1 并购活动经历连续 4 年的萎靡不振之后,再次呈现出复苏趋势

数据来源:汤森路透集团(Thomson Reuters)

企业需要发展,并购是它们的战略主张,而且它们愿意依靠自己的能力克服困难。

并购给管理带来的挑战

涉足新领域

有些并购项目的风险天生就比其他项目高,有些高难度的并购项目通常意味着盘购公司将要进入全新的领域。由于这些项目更为棘手,所以盘购公司的母公司应做好为并购投入更多时间、人力和物力的准备。一个精心制订的并购计划是必不可少的。制订该计划的目的是应对并购过渡期出现的预期问题,同时留下必要的弹性空间,用于制订迟早能派上用场的应急预案。

比方说,一家企业为了进军一个不同行业或经营一项新业务而收购了其他企业。在并购之后,盘购公司需要挽留被收购企业具备商业头脑的现任管理层。所以,在并购之前,盘购公司也应制订一个整合计划,以满足这项迫切的需求。有人曾对并购后的管理层留职率做过调研,结果显示,企业被并购2年之后,只有10%的原有管理层人员仍然在从事高管工作。

早在1981年,彼得·德鲁克(Peter Drucker)就对并购过程中的这一风险因素做过以下评论:

在1年之内,盘购公司必须要为被收购企业提供高管职位。有人认为,企业可以“买来”管理层,这是个低级错误。盘购公司要