

根据20余年亲身实战案例，系统梳理收购路线图
抓住14个关键步骤，帮助企业迅速发展

收购有道

中小企业收购秘籍与精品案例



| SUCCESSFUL |
| ACQUISITIONS |

A Proven Plan for Strategic Growth

[美] 戴维·布朗 (David Braun) 著

李必龙 李羿 郭海 等译



机械工业出版社
China Machine Press

收购有道

中小企业收购秘籍与精品案例

| SUCCESSFUL
| ACQUISITIONS |

A Proven Plan for Strategic Growth

[美] 戴维·布朗 (David Braun) 著

李必龙 李羿 郭海 等译



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

收购有道：中小企业收购秘籍与精品案例 / (美) 戴维·布朗 (David Braun) 著；李必龙等译. —北京：机械工业出版社，2016.10

书名原文：Successful Acquisitions: A Proven Plan for Strategic Growth

ISBN 978-7-111-55052-5

I. 收… II. ①戴… ②李… III. 中小企业—企业兼并—案例 IV. F276.3

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 235209 号

本书版权登记号：图字：01-2016-5926

David Braun. Successful Acquisitions: A Proven Plan for Strategic Growth.

Copyright © 2013 by David Braun.

Simplified Chinese Translation Copyright © 2016 by China Machine Press.

Simplified Chinese translation rights arranged with David Braun through Andrew Nurnberg Associates International Ltd. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or any information storage and retrieval system, without permission, in writing, from the publisher.

All rights reserved.

本书中文简体字版由 David Braun 通过 Andrew Nurnberg Associates International Ltd. 授权机械工业出版社在中华人民共和国境内（不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区）独家出版发行。未经出版者书面许可，不得以任何方式抄袭、复制或节录本书中的任何部分。

收购有道：中小企业收购秘籍与精品案例

出版发行：机械工业出版社（北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码：100037）

责任编辑：刘新艳

责任校对：殷虹

印刷：北京文昌阁彩色印刷有限责任公司

版次：2016 年 10 月第 1 版第 1 次印刷

开本：170mm × 242mm 1/16

印张：13

书号：ISBN 978-7-111-55052-5

定价：59.00 元

凡购本书，如有缺页、倒页、脱页，由本社发行部调换

客服热线：(010) 68995261 88361066

投稿热线：(010) 88379007

购书热线：(010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱：hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问：北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东



谨以本书献给始终不渝地支持我的妻子
克里斯塔和女儿英格丽德

致谢

我要万分感激乔恩·沃德创造性的工作，他把我的概念和思想转化成了人们实际热衷阅读的内容。他是一个真正的写作天才！谢谢马特·克拉夫特，他花了很多时间做录像、拟稿、编辑，并把它们融为一体——非常出色的文案工作！最后，要特别向已故的吉姆·霍迪科博士（美国管理协会的一位学者型的务实领导）致谢，是他在几年前激励我，进而成就了本书的写作——彼时，他问道：“这种收购兼并到底是怎么回事？你能在白板上为我做一个图解吗？”其结果就是你将在本书中看到的路线图法。

任何企业都是待售企业，都处在待售状态！

这是本书的核心论点。这为寻求收购发展的公司提供了一个广阔的天地，为雄心勃勃的公司老板和各类中介机构的顾问提供了一个崭新的思路！

但如何开启待售企业的大门？这把钥匙何在？它的模样如何？

这把钥匙就是本书论述的待售等式，即任何企业老板都会出售其企业的所有相关条件之和。

如何找到这个等式，打开你所钟情的企业的大门？

打开这本书，它会为你娓娓道来。作者用其毕生的收购经验和亲历的案例，为你详尽阐述如何锻造这把钥匙的系统方法。

本书的第6章和第7章由李羿翻译，第8章由张旭翻译，第11章和第12章由郭海翻译，其他章由李必龙翻译，并由李必龙进行总校对。

李必龙

2016年8月29日

目录

致谢

译者序

引言 从起点到起点 / 1

为什么还需要这本书 / 3

从起点到起点 / 5

蕴藏的机会 / 7

老的方式和新的方法 / 8

它不是二手车 / 9

卖家等式 / 11

系统铸就成功 / 12

第一部分 打基础

第1章 了解自己 / 16

七个相关的战略问题 / 17

警示寓言 / 29

第2章 成长路径 / 32

成长是一种校准工具 / 33

公司成长的“五力”模型 / 34

成长的五种路径 / 36

第3章 准备购买 / 51

- 收购的十个常见理由 / 52
- 确定企业组合模块中缺失的那块 / 54
- 有一个购买的理由 / 55
- 准备寻找 / 57
- 追寻“非卖品”的好处 / 58
- 为筛选收购对象制定基本标准 / 59
- 先选市场 / 59
- 集中精力做调研 / 61
- 它会用多少时间 / 61

第4章 组建你的特遣队 / 63

- 收购是一种协力之为 / 63
- 评估内部资源 / 64
- 组建内部团队 / 65
- 团队活力：一种非凡的管理挑战 / 67
- 怀疑论者和乐观主义者 / 68
- 作为卫士的收购协调人 / 69
- 组建外部团队 / 70
- 你需要一个第三方顾问吗 / 71
- 启动目标搜索 / 73

第5章 调研和挑选市场 / 74

- 指导原则 / 75
- 机会矩阵 / 76
- 制定你的标准 / 78
- 通用标准 / 79
- 市场标准矩阵 / 82
- 做有效的调研 / 85
- 雇用第三方做调研 / 88

- 把焦点从市场转到候选对象 / 89
- 为下一阶段做准备 / 90

第二部分 建关系

第6章 候选对象漏斗 / 92

- 为何要这个漏斗 / 93
- 制定候选标准 / 95
- 客观性的价值 / 97
- 确定收购对象的基因 / 98
- 广撒网 / 99
- 收集二手资料调研信息 / 100
- 做一手资料调研：信息舞步 / 100
- 组织和排序的工具 / 103
- 早期尽职调查 / 104

第7章 首次接触 / 105

- 某些关键的思考 / 105
- 联系之策 / 108
- 买家心理 101 法则 / 109
- 老板的敏感点 / 110
- 打电话的艺术 / 111
- 电话内容构成 / 112
- 学会喜欢“不” / 113
- 从求爱到约会 / 114

第8章 直面机会 / 116

- 临行之前 / 117
- 成为他们的客人 / 118
- 规划结果 / 119

- 会晤潜在对象 / 121
- 举办第二次会议 / 124
- 继续追求 / 125

第9章 初次评估 / 126

- 评价 Vs. 估值 / 126
- 评价：数据 Vs. 直觉 / 127
- 估值：艺术而非科学 / 129
- 价值 Vs. 价格 / 129
- 传统的估值 / 130
- 买家等式 / 132
- 多维估值法 / 132
- 经验法则 / 139
- 进入更深度的谈判 / 140

第10章 与候选对象谈判 / 141

- 制定你的谈判大纲 / 142
- 既要力争又要维护关系 / 144
- 使卖家舒服 / 144
- 条款、时间和资源 / 145
- 聪明的议价 / 146
- 开始讨论价格 / 147
- 避免死循环 / 148
- 顾问的作用 / 149
- 准备收官 / 149

第三部分 促交易 / 151

第11章 意向书：君子协定 / 152

- 关键里程碑 / 152

- 准意向书陈述 / 153
- 开篇部分 / 155
- 一个狭窄的价格区间 / 155
- 买你所想 / 156
- 股票交易 Vs. 资产交易 / 157
- 约束性条款和保密机制 / 158
- 交易完成时间表 / 159
- 止购 Vs. 寻购 / 159
- 必含项、可含项和杜绝项 / 160
- 意向书的签订：一个里程碑 / 161

第 12 章 言归正传 / 163

- 尽职调查：传统思维 Vs. 新思维 / 164
- 三盘关键信息 / 166
- 最终估值 / 174
- 草拟交易结构文件和购买协议 / 174
- 交易收官 / 175

第 13 章 整合：既是结束，也是新的开始 / 177

- 整合成功的秘诀 / 178
- 文化整合 / 182
- 品牌整合 / 184
- 借调：嵌入解译器 / 186
- 准备再次购买 / 187

综合摘要 十大精华 / 188

附录 意向书样本 / 191

延伸阅读[⊖]

⊖ 请参见华章网站 www.hzbook.com。

从起点到起点

有一次，我离一项收购成交只有一步之遥。此时，那几位律师正焦躁不安，但这也是他们受人之雇，必须出力的时候。我们的尽职调查带来了大量的数据，相当复杂，不过，这都是情理之中的事。与此同时，我的客户乔治兴奋不已，他就像一个偶遇稀世钻石的鉴赏家，眼放绿光，急不可待地要把宝贝收入囊中，完全一副收购狂的模样！

不幸的是，当时，一个问题突兀而出，横亘于前！激情充沛的乔治也变得有些冲动和焦虑了。他当时的口头禅是：“他们还怎样？”对于他而言，每项交易的焦点就是价格，除此无他！与此同时，作为卖家的安东尼，好像也在这些数字上犯犹豫。

他俩构成了一个绝佳的对比研究的对象。乔治是一个永无止境的 A 型创业家。还不到 40 岁的他，已经创建了三家成功的公司，而且，对工作、跑车和业务增长，有着永无穷尽的追求。作为卖家的安东尼，已经 70 岁出头。寡言少语的他，开着一辆破旧的雪佛兰——好似用来掩饰他那终身平稳的成就！

安东尼起步于仓储工作，并最终买下了老板的企业。随后，在长达 30 多年的时间里，他悄无声息地把一家很小的地方物料仓库发展为一个价值 2000 万美元且负债为零的公司！

当时，我不知道问题到底出在哪儿，但我清楚乔治正在犯错！当涉及购买公司这种事情，尤其是非上市公司时，决定交易的绝不仅仅是价格。总会有某种电子表格之外的东西在起作用。了解那个神秘的“某种东西”时常是决定收购交易成败的关键。

相关的统计数据令人震惊！总体而言，77%的公司收购没能达到预期结果。此时，乔治的交易也正朝着那个方向走去，但我下定决心要把他拽入正轨。

为了找到更多有关安东尼的信息，我让尽职调查团队重返现场。通常，我们对卖家的了解是有限的，而且，即便我们对他的经营史和财务状况已经掌握了不少资料，但我意识到在某个角落里还隐藏着某种不明之物。

安东尼似乎什么也不缺！他住在一个方圆50英亩^①的牧场里，而且，我知道他在股市上的投资也做得不错！所以，促使他卖掉公司的肯定不是财务出了问题。那么，原因何在？彼时，我所能观察到的一切只是这个家伙的心情好像被一些愁云所笼罩。

“你知道，安东尼每天早晨6点半就开始工作了吗？”我的尽职调查人员汇报说，“他第一个打开办公楼大门，工作的时间也比他的50个雇员中的任何人都长，他是晚上最后一个离开办公楼的人。”对于一个年满73岁的企业所有者，这种行为看起来有些奇怪！

我决定邀请安东尼一块吃饭，只谈交易之外的事情。我意在悄无声息地突破他的心理防线，找到他内心深处的真正秘密。在一个小时的时间里，我们海阔天空、谈天说地，而且，为了使他放松心情，我还担任起话痨的角色。这样，在咖啡的作用和氛围的影响下，他突然打开了话匣子，告诉了我他内心深处的故事。

安东尼很晚才结婚，这个意外的婚姻给他带来了新生。很快，他就开始计划从企业撤出，以便和妻子周游世界。但不幸的是，他的妻子在

① 1英亩=4046.856平方米。

结婚不到两年时就因中风而亡！她与前夫所生的两个儿子不想和安东尼往来，但他们却在钱财的问题上与他较劲，误以为他们应该是安东尼财产的继承者。

在这个世界上，这家企业就是安东尼唯一的所有！他知道岁月不饶人，很快，他就会无法有效地经营这家企业了——这是他要出售企业的原因。同时，他在情感上无法与之分割！他对售价没有异议，虽然表面看起来这好像是问题所在。他犹豫的问题很简单：企业出售后，他必须直面空虚的生活！

第二天，我和乔治见面。我告诉他，他可以按他想要的价格做成这笔交易，但他得就协议做一个相应的调整。

“我们必须在公司里为安东尼找一个位置，”我说道，“在不妨碍你想要做变动的情况下，为他找一个能贡献智慧和经验的位置。”

乔治十分诧异！

“他已经 70 多岁了！他为什么不就此退休呢？”

我笑了笑。

“那你为何不退休呢？”我质问这个歇不下来的年轻的百万富翁。

乔治还是接受了我的意见，准备任命安东尼为运营部的副总裁，一个他能运用其经验继续改善公司运营体系的岗位。得知这个头衔后，安东尼立刻露出了略带嘲讽的笑脸，但至少那是一个笑脸。因此，这笔交易在当月得以签署。

为什么还需要这本书

在本书里，我做了一个简单的假设：你想要自己的企业得到持续的成长。但当成长遭遇天花板时，怎么办？在当期市场饱和时，怎么办？当已有产品线的潜能都已经穷尽了呢？本书的目的就是给你提供一个完整的解决方案：以收购其他公司的方式，呈现成功扩张的完整路径。

此外，我想在收购兼并及其在现实世界中的表现方式这两个问题的理解上助读者（尤其是中等收购规模的市场参与者）一臂之力。

对于多数人而言，收购一词被一层特殊的光环所笼罩。一方面，这里有着公司大鳄们相互吞噬的壮观场面，摄人心魄；另一方面，大多数收购文献是以冗长的学术大部头的方式示人的，充斥着对一般企业人员毫无用处的法律用语和财务等式——使得这个主题在光彩炫目的同时，也艰涩乏味！鉴于此，我力争通过本书，向你展示一个既光彩迷人又亲切易懂的收购世界。

首先，让我们看看本书的一大特色：现实性验证。

大多数收购都不是那种数十亿美元的收购案。依据“彭博兼并收购咨询排行榜”（2012年4月2日），97%的收购交易价值不足5亿美元。这意味着，每年完成的数百起善意收购交易，基本都是发生在中等规模的公司之间，且绝大多数都是非上市公司。不过，在商业媒体的世界里，你几乎看不到这些收购交易的相关信息，而且，非公开交易的曝光率也会低很多，但这类收购活动对一个健康的经济体十分关键！

此外，本书有别于其他大多数探讨收购的书籍，因为它专门聚焦于中小企业领域——大多数收购活动的实际发生地，而且，它的内容完全是有关收购的艺术的！最重要的是，你在这里得到的将是一个基于一些基本原则的、一板一眼的、实务型的收购计划书。通过我十几年间所亲历的成功收购实践，这个计划书里的每个细节都得到了实际的测试和验证。

你将会看到，收购的真正功能不仅仅是带来增长，而且，还是一个收购主体重新校准自身的过程。实际上，购买另一家公司将会给你带来一些变化——或好或坏，取决于你如何从战略角度把控收购交易。一言蔽之，整个收购活动可以起到一个非常重要的作用：以整个行业的最佳实践为基准，重新校准企业自身的行为标准。这是市场进行自我修正和正向演进的最有效的机制之一！

总之，如果你对收购的理解愈加透彻，那么，你对企业的理解就会愈加深刻！

从起点到起点

通过本书，我想彻底改变你看待收购的方式！

经验使我确信，收购领域被大多数人极大地曲解了——这些曲解者不仅来自行业外，而且，还来自业内实际操作收购业务的人，且数量惊人！要知道，77%的失败率与运气无关，实际上，这是无知之果的真实数据记录！

通常，我会遇到一些客户，他们告诉我：“当然，我们有内部的收购专家……”真实的情况是：这些专家的确满腹经纶——或知晓尽职调查，或精于公司估值，或擅长收购谈判。这里的问题是：仅仅是烹饪厨艺烂熟于心的大厨，不太可能经营出一家有盈利能力的餐馆！

成功地收购一家公司不是取决于熟知某一项专业，它要求你掌握整个完整的流程，强调所有相关功能的有机互动。这一点非常重要，无论如何强调都不为过！所以，在本书的每一个章节，都有一个不变的主题：无论是在概念上，还是在计划上，或是在实施上，一项成功的收购必须百分之百由一条战略红线贯穿！

实际上，即便是财务驱动型的收购（看起来既快且具投机性），要想做好它，也必须有既定的战略做基础。从外表看，这些快速的收购交易好似漫不经心，但资深的操盘手总是能做出合乎要求的决策，十分清楚何时说“是”或“不是”。

在这里强调的原则都是不言自明的，但令人惊讶的是，在中等规模的企业市场，发生了如此之多的冲动型收购！通常，某人看到了一个机会，就会兴奋不已，找出无数收购的理由，并立即启动毫无计划的收购谈判。

这类做法的代价十分高昂：实际统计结果说明，大多数收购败于类似的这种或那种原因，不一而足。得知这种可怕的结果后，很多中等规模的公司把收购视作畏途。的确，若没有系统的计划，这无疑是一个充满雷区的危险之途！但如果运用我将要向你阐述的详细路线图，那么，

收购企业将会被证明是一条最快、最安全和最能盈利的成长之途！

在我教授收购课程时，我常常使用这样一个词汇“从起点到起点”，意在传递的信息有别于大家更加熟悉的词汇“从始至终”（意指一旦收购交易签署，收购流程就结束了）。就我的经验而言，收购交易的结束标志着全新企业（合并实体）的开始。在这两个起始之间，存在着一个14步的步骤，每一个都得认真勤勉地完成。在我的公司里，我们把这些步骤称之为“收购路线图”。

有幸的是，我带领的团队，是一群由路线图方法武装起来的咨询顾问和分析师。在为成长型公司服务的20多年间，这个系统逐渐发展、验证和优化。我们的学习过程也相当艰难，经历过各种酸甜苦辣，最终才弄明白什么管用，什么不管用。在随后的内容里，我会分享我们集体的经验，并尽本书篇幅所能，详细地引导你熟悉每一个步骤。

通过本书，你将会看到，与收购相关的内容不仅仅是指估值公式或谈判技巧。你将会发现人的因素是何等的重要——就像乔治和安东尼的故事所述。阅读本书时，需要吃透下述每组概念之间的区别：估值和价格，价格和我们称之为“卖家等式”的内涵。

当你意识到，一旦交易完成，你就得在未来与对方相应职位的人一块工作，那么，收购谈判的玩法就会不一样。因此，你会发现使许多谈判陷入困境的问题，通常都根植于收购流程的起始点。此外，通过阅读本书，你也会学到如何挑选和使用专家顾问，以及如何让他们各就其职，不越界。

本书的读者对象是企业界里类似乔治这种CEO及其对手，他们共同的特点是：试图通过收购实现公司的成长。此外，读者范围还包括公司的高管层和为他们提供咨询的那些专业人士，也包括负责企业战略成长的中层经理——帮助他们更好地完成自己的工作并提升自己的专业知识。

我的业务对象一般都是非上市公司，这会反映在本书所述的案例里。不过，上市公司的高级经理会发现，这里阐述的那些原则同样可应