

兼 并 管 理

Managing the Merger making it work

Philip H. Mirvis
Mitchell Lee Marks

兼并与收购系列 · 英文原版影印



华夏出版社



Prentice Hall



兼并管理

(第二版)

[美] 菲利浦·米尔韦斯 著
米切尔·马克斯

MANAGING THE MERGER

Making It Work

PHILIP H. MIRVIS
MITCHELL LEE MARKS



PRENTICE HALL
Englewood Cliffs, New Jersey 07632

图书在版编目(CIP)数据

兼并管理:英文/(美)米尔韦斯(Mirvis, P.), (美)马克斯(Marks, M.)
著. - 北京:华夏出版社, 1998.9

ISBN 7-5080-1574-6

I. 兼… II. ①米… ②马… III. 企业合并-英文 IV. F273.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 27902 号

Philip H. Mirvis & Mitchell Lee Marks: Managing the Merger
Copyright ©1992 by Philip H. Mirvis & Mitchell Lee Marks



Authorized reprinting from the English Edition Published by Prentice Hall, A Division of Simon & Schuster Inc., New York.

All rights reserved. For sales in mainland China only.

本书为英文原版影印,由华夏出版社和西蒙与舒斯特出版公司共同出版,未经出版者书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有防伪标签,无标签者不得销售
版权所有,翻印必究。

出版:华夏出版社

西蒙与舒斯特出版公司

发行:华夏出版社

经销:新华书店

印刷:北京房山区先锋印刷厂

开本:16 开

印数:1-5100 册

印张:26.25

版次:1999 年 1 月第 1 版

印次:1999 年 1 月第 1 次印刷

定价:40.00 元

本版图书凡有印装错误可及时向我社发行部调换

前言

兼并为何失败

如果你要问兼并为什么会失败，你是在问“管理学院”式的原因呢，还是真正的原因？

——电子公司总裁〈收购——人的因素〉

购买是有趣的，而兼并是地狱。

——母公司集团副总裁

2 前言

在所有的公司兼并和收购活动中,有三分之二到四分之三是不成功的。一次又一次的研究都表明:不管衡量的标准是利润、销售额、增长率,还是股东价值,并购活动的结果都是暗淡的。这是什么原因呢?

价格 与以前相比,在 80 年代实施收购和兼并的公司需支付更高的超过帐面价值的溢价。在过去 10 年中,收购战、垃圾债券和兼并狂热都促进了价格的上涨。这一趋势一直持续到 90 年代。在兼并浪潮中,许多美国公司常常耗费巨资进行购并活动,而在欧洲和日本也出现了兼并的强烈冲动。结果是兼并方会背上沉重的债务负担,而被兼并方通过出让或精减等措施摆脱企业的多余部分和剩余人员也证明只是一种短期行为,只有短期效果。研究表明即使通过减少成本可以使利润在第一年内上升 40%,但这些收获会被以后的债务负担和损失所抵消。

80 年代中,许多飞速发展的并购者由于债务负担纷纷落马,不得不卖掉他们的股份,如罗伯特·Campeau, Bass 兄弟,及 Asher Edelman。其主要原因在于,由于沉重的债务负担,他们被迫把注意力全部集中在短期的成本上而损害了长远的战略,这就好比劳动力不仅减了肥而且减了肌肉,使得公司牺牲了在新行业的投资。

目的 尽管公司计划人员和咨询人员在并购前要进行深入的分析,而且有高价请来的投资银行和律师的辅助,许多公司所进行的收购仍然是短视的或错误的。美国联邦贸易委员会的一项研究表明,实施兼并的主要动机有 12 个一般商业方面的原因,但还有一个对交易本身至关重要的原因,这就是企业首席执行官的自我因素。英国一家消费品公司的总裁的评论阐明了这个道理:

我们为什么要乐此不疲呢?这里有明显的商业原因,即获得更高的市场份额。但是我们也可以从别人手里获得市场份额,代价更小。为购并辩护的理由是要防止竞争对手夺走自己的公司。这有一定道理但不完全

正确。如果要我说实话,我认为真正的原因在于从竞争者手中夺走一个公司,让人们看到在短期内就将它救活,这是一件令人非常陶醉的事情。董事长希望能使企业翻过身来,而我们的生产人员也希望证明他们能做到这一点。

自我因素在并购中总要起一定作用,但过分膨胀的自我会妨碍正确的商业决策。

80年代后期,新英格兰银行的总裁策划了一系列旨在超越波士顿银行的地区性收购活动,并为此投入了巨资。尽管该银行的总裁被人称为“交易大王”,他从未有过管理下属企业的清晰、一贯的思路。开始时他的银行对被兼并的企业实行的是放手不干预的政策,但到后来又对它们施加各种强硬限制。总部提出的新产品和新计划受到了抵制,而公司行政人员反过来指责被收购的银行家们心存门户之见。在这种情况下,银行的顾客服务水平和利润都下降了。

合伙人 我们在美国管理协会进行的历时6年的并购研讨中,听到有无数的总经理讲,如果他们必须再收购的话决不再买同一个公司。Hay Group的一项分析估计有90%的兼并合伙人未实现预期的希望。另外,有统计资料表明,每三个收购的企业中有一个在五年内又被卖掉。

A. D. Little 咨询顾问里查德·戴维斯发现,当收购者对待风险承担、投资收益和利润分配的态度与被收购企业不相适应时,这会损害本来明智的交易。比如 Pain Webber 与 Blyth Eastman Dillon 的兼并, Paine 认为它由此可获得与 Merrill Lynch 竞争的研究能力,但是它未估计到 Blyth 分析员们的报酬要求,这些分析员在竞争对手提供更可观的报酬时大批地离去。唯一的安慰是 Merrill Lynch 与其被兼并企业之间也犯了相同的错误。

时机 即使在价格很合理、动机也很好、合作很有前途的情况下,如果时间安排得不恰当也会使你失败。例如,施乐为了使

产品类型实现多样化收购了 Shugart。但是由于 Shugart 在 8 寸盘驱动器市场上占优势,因此,当 5 $\frac{1}{4}$ 寸盘驱动器成为行业标准时它的业务很快崩溃了。People Express 收购 Frontier Airlines 后随即在激烈的价格竞争中败下阵来,并面临着资金危机,不得不由 Texas Air 收购以避免破产。80 年代计算机行业的兼并目的是为了维持市场份额。但由于国内市场的景气,实行了兼并的美国计算机制造商得到的只是正在缩小的馅饼的较大份额。就象一个高技术经理描述的那样,1 + 1 仍然等于 1。

价格、目的、合伙人和时机,这些是“管理学院”式的兼并失败的原因。如果你更深入地研究企业收购和出售中有关人的方面,即人的动机和思想状态,以及合并本身的动态发展变化,那么另一个更关键的因素就会表现出来,这就是如何管理兼并。

管理 兼并的管理失败开始于交易的开始时刻。在这个时候,收购方很少制定可靠的战略,把注意力集中于财务上而忽视了公司间的组织和文化方面的协调,然后又让那些争抢地盘的高级经理强加于充满怨恨的子公司上面。接着就产生了一个貌合神离的联合体,其中的计划是片面的或草率的,单凭权力政治来决定合并项目及主管人员任命。最后,再进行企业重组,裁减人员,号召增收节支。那些在收购前、收购中和收购后被不当管理的人们不再相信这些宣传而开始替自己作打算。

一名总经理在回忆他的公司刚刚收购一个竞争者后的情形时说:“那时我们公司欣欣向荣!”而当政治促成的结构重组和未经筹划的裁减使合并变成了征服以后,他承认“现在我们在不断衰退”。管理职能互相不协调,1000 名雇员未经警告就被解雇。他的经历并不是他独有的。大多数兼并都带有政治色彩,现在每起交易都会使一批人受害。而当最好的并在人才市场上最受欢迎的工作人员自动离开公司时,公司的成本会迅速上升。当总经理一心想争取第一但不能联系群众时,失信和伤害就会产生。

其中一些问题是不可避免的,这是我们现在做生意的代价,但是有一些是可以避免的,而它们之所以发生并引起惨重代价,或是由于在购买对象上决策失误,或是由于在如何或何时将两个

公司结合起来的问题上计划不当,或是由于未能使人们确信某些合并上的决策是正确的,并且未能在发生错误事件时作出有效的反应。而在这些方面,管理者是可以做得更好的,而这也是本书所要研究的内容。

我们在这个领域的工作开始于 70 年代后期,当时我们在一直研究的一个公司突然遇到被敌意收购的危险,后来被一家综合公司以“白马骑士”的兼并方式收购。在这之前,我们一直在评估 Graphic controls 公司(GC),一个海陆记录图制造商的经营情况,研究它在把参与制管理方法一直推行到工作现场的过程中所取得的巨大成就。但是不久以后它突然被搞得一片混乱。

新的所有者是比 GC 大多 30 倍的 Times Mirror 公司,它向 GC 派遣了一批会计师及无数亲信。GC 家族的资深首脑 William Clarkson 被看作是受到伤害的领导,而他的高级领导班子,也在图谋反抗。起初我们的工作是想研究兼并对 GC 公司的经营能力所造成的影响,人们认为其影响是灾难性的。但我们发现 GC 的许多员工对他们自己公司的管理人员的反感要胜于对 Times Mirror 公司的反感。GC 的上层管理人员变得非常神秘和不团结,在许多人看来他们变得很狡猾。

我们紧接着用几个月的时间帮助 GC 的管理人员领会到这些问题并分析其影响。最终,经理们认识到他们是自己的最大的敌人,并开始以较真诚和合作的态度与新的所有者一起工作。这之后我们又继续与 GC 公司一起工作了 10 年,进行经常性的调查,会见公司的雇员和管理人员,制定规划以保护原来 GC 公司的文化继续起作用。自始至终我们的愿望是将研究与行动相结合,这也是我们努力坚持的原则。

对 GC 公司的这一研究有助于我们认识“兼并综合症”的症状,即人们对兼并带来的威胁和不确定性的可能反应。这也使我们对被收购公司的困境特别同情。后来情况发生了转变,当我们开始与另一方一起工作时,我们的思想更开阔了。W. Michael Blumental 先生,计算机制造商 Burroughs 公司的董事长,在 80 年代中期请我们帮他管理其公司与另一家资产几十亿美元的计算机制造商 Sperry 公司的兼并。这是一起敌意收购,在当时是有

史以来第三大、在计算机行业第一大的交易。当我们第一次会见 Sperry 公司的管理者时,前景似乎很暗淡,一名总经理说:“Burroughs 已经撞倒我们的门,准备掠夺我们,而你却来这里想告诉我们如何躺下来享受别人的污侮?”

兼并和收购会唤起许多原始的感情。在一些情况下,还会令人想起结婚及英雄救美之类的情景。在这里,公司们求爱、结婚并度蜜月,还会出现“白马王子”拯救“困境中的美人”的情况,有时两者会幸福地生活下去。但是兼并也能够引发战争和抢夺,但这有时会被外交辞令和公司的细节所掩盖。《门外的强盗》一书中所描写的侍从与门外强盗之间的故事,清楚地表现出这一点。然而从人性的角度看,这个故事是令人毛骨悚然的。Sperry 公司的经理们认识到了他们的不利处境,其中一人说:“我们应面对现实,我们是受骗者。”而在 Burroughs 公司那一边,许多人却在等待着征服的前景。

Blumenthal 的希望是构建 Burroughs 与 Sperry 间的真正的合作伙伴关系。这就意味着要帮助两边的人们,包括每个人及每个集体,学会控制自己的感情,形成良好的心理状态。另外,我们还与几个由双方的高层管理人员组成的兼并过渡期领导班子一起工作,他们负责了解每个公司的强项和弱项,制定经营单位间实现联合的计划。这包括使经理们意识到两公司间的文化差异,并帮助他们建立新的统一的公司文化。

这一合并轰动一时,《幸福》杂志把它描写成是“具有异常吸引力的计算机行业的婚姻”。从那时起,在一直动荡不安的计算机行业里,竞争者们起落不定,耗尽边际利润。我们与合并而成的新公司 Unisys 继续一起工作,并发现尽管有下降,大部分人同意兼并使得两公司获得了一个奋斗的机会,而在这一领域的许多公司已纷纷垮台。

在本书中会一直提到这两个案例,即 Burroughs 和 Sperry 的兼并,GC 被 Times Mirror 收购。另外,我们还将引用(个别地或总括地)我们最近在购并方面的一些别的经历,如在高技术领域(惠普收购阿波罗, Mersisel 计算机产品的开发)、在银行业(Citicorp 与 Chemical 银行制定交易计划的方法)、在保健行业(Mil-

wankee Mt. Sinai 与 Samaritas 医院的兼并及加利福尼亚 Uni Health America 公司)、在运输行业(Csx 与 Sealand)、在酿造业(Mo Lson 与 Carling O'keefe)以及几起国际兼并。我们还将讨论我们在石油行业(Marathon/Usx 与加拿大帝国石油公司)、媒体行业(与 King Broadcasfing 及 Time/Warner 的人力资源集团)的工作以及 AT & T 的地区经理们一起进行的工作。

最后,我们提出几个你可能会想到的问题:

1. 这本书具有什么现实意义? 80 年代的兼并风潮已经过去。随着垃圾债券融资的结束、影响兼并核销的税法的变化,以及股票套利者利用资产剥离进行牟利的热情的减退,国内兼并交易的数量在下降。然而,涉及更多资产和更多人的大型兼并活动兴盛起来。最近 GTE 与 Contel、Georgia 太平洋与 Great Northern Neekoosa 以及 AT&T 与 NCR 与的兼并充分说明了在电讯、自然资源和高技术领域的兼并趋势不断发展。银行业和保险业正在掀起兼并高潮,生物技术行业也出现了许多兼并活动。国际兼并,从日本收购美国娱乐业“软件”到美国预计 1992 年在欧洲将进行的收购,都预示着 90 年代兼并活动会涉及到更多的管理人员。正如《商业周刊》所说:

购并已经成为一种根深蒂固的经营方式,一种淘汰不合格管理的重要途径,一种较快的赚钱手段和维持企业竞争力的主要办法。

有两个主要原因使得许多公司在进入 90 年代后继续热衷于购并活动:推动战略目标的实现和实行全球化经营。但是购并交易是很复杂的。比如,战略兼并中的成功要依赖于协同效应,即买方和卖方应在公司间进行技术和专有知识的转移。这就意味着要将经营活动有机地结合在一起,并使杰出人才继续保持积极性和敬业精神。而跨国兼并更为复杂,涉及兼并企业所在国不同文化间的相互融合。所有这些都说明兼并计划、有效的领导、文化的融合及员工的忠诚是相当重要的,这些也是本书的中心内

容。

2. 这是一本关于人力资源管理的书吗？购并都要涉及到人，在将不同的公司及其文化结合在一起的过程中会出现特殊的人事问题。但许多人事管理著作和咨询人员把其注意力都完全集中在整理和编排有关如何缓解焦虑并使员工专心于工作中的各种建议。这其中隐含了一个前提，即高级管理人员必须能实施有效的管理，并控制住局面。

实际情况并非如此。我们发现高级管理人员中有许多人也处于混乱状态。有一些人一心想着赢得更多的权力、资源和升迁的机会，另一些人则整天忧心忡忡，患有失眠症、传染病、阳痿以及别的心理抑郁症。当把两组互相竞争的管理人员放在一起后，你会发现他们的想法常常是片面的或过于简单化。即使最有经验的经理面对这些工作也束手无策。他们被各种各样的图谋私利的阴谋者和有点神经质的懦夫所包围，这些人被各种各样的事件所搅动，总是催促尽快决定或进行某件事情。

公司领导并不是什么都懂，也不会幸免于由于兼并和被兼并而引起的紧张和不安。象公司里别的人一样，高级经理和他们的班子在兼并过程中也要经受个人的和组织的各种危机，也会象别的人一样，发生判断失误和措施不当，也会出现短视和利己。但是，与别人不同的是，当他们自身出现问题时，整个组织的成本都会上升，这是人力资源专家的任何“损失控制”措施所无能为力的。

这本有关经理人员的书，是专门写给经理和别的任何对其事业上最富有挑战性时期的管理工作感兴趣的人的。它对在兼并过程中高级经理人员会遇到的问题，及如何处理这些问题进行了深入的研究。

3. 本书是关于“软”性管理的吗？本书写的不是公司的财务和战略，它不是写怎样计算盈亏的，也不是写怎样制定综合战略计划的。它不是写法律问题，不是写适当劳动强度的投入与产出，或者交易过程中别的技术问题。我们并不是这些方面的专

家。

在技术方面,我们发现不同类型的兼并活动产生了大小不同的推动力。例如,两公司的规模大小的差异和交易中意愿是否良好一样重要。两个公司处于旺盛阶段还是处于转折时期,其合并的速度也不同。相对于两公司可以选择进行较大程度或较小程度融合的情况来说,当两公司完全彻底地合并时,必定会在合并的过程中出现更多的矛盾。对这些不同,我们在书中都作了区别对待。但是不论什么类型的合并,经理人员都会遇到一些共同的挑战。

本书深入分析了在兼并前、兼并中和兼并后会出现的各种挑战。本书具体地、一步一步地从组织角度和人的角度描述了兼并的管理方法。Blumenithal 在讲到经理人员在兼并中面临的挑战时,道出了我们的观点:

它不是数字上的问题而是关于人的问题。这里讲的问题不是股票市场价格、贴现现金流量及新增股票时的每股收益稀释的计算问题,而是关于人的动机和感情、队伍建设、组织心理学、思想意识及公司文化等方面的问题。面对兼并工作的挑战,公司经理既是领导者,又是队伍建设者和激励者,而公司则可能会进行收缩和精减。

请不要弄错了:面对这些挑战并充当相应的角色是“硬”性工作。对一起中等规模的收购活动的研究发现,在收购中,经理人员要作出 1 万多个相互独立的决策。如果再考虑到决策间的相互联系,则对时间和人力的要求会成几何级数上升。要使兼并有效地进行,需要逻辑严密的思考和艰苦的选择。各种有形的事情会发生,而它们的最终结果至关重要。正如一个被收购的工程师与其对手一起工作时所感叹的那样:“他们是很好的,非常好的人,他们只是不知道……如何在生意中取得胜利。”

4. 好的管理真的起作用吗?我们并不是在推销包治百病的

灵丹妙药。如果在价格、目标和合伙人上发生错误,你会失败;时机不合适你也可能会失败。这是 Burroughs 和 Sperry 公司都很明白的。但是,如何对待人也是至关重要的成功因素。就像一位与我们一起工作的财会主管讲的那样:

兼并在财务上成功与否并不是企业决策的结果,而是由对待人的不同方法决定的。企业的亏损是可以挽回的,但如果在兼并过程中不正确地对待某些人,则你再也改变不了由此造成的感情伤害。

然而,真诚和关怀员工的管理并不是导致兼并成功的唯一因素,尽管它是一个重要因素。《华尔街日报》对购并中涉及的高级管理人员作了一个调查,发现经营单元的有效结合以及管理方式和企业文化的相容是成功的关键因素。相反,缺乏正确的管理人的方法、正确的经营单元一体化的方法,以及没有实施所需的大量调整、变化是失败的主要因素。

在本书中我们将看到高层管理人员是如何推行这些管理方法、中层管理者和专业人员是如何贯彻这些方法的。我们也将根据我们自己的经验及别的许多经理人员、咨询人员和学术研究者的经验,来阐明哪些措施是有效的,哪些措施是无效的,及其有效和无效的原因。

然而在任何兼并活动中除了成功和失败以外还有另外的得失。一个公司如何处理收购和兼并向全体员工发出了关于管理层的能力及他们对公司的价值等方面的信息。请看一下某一公司的雇员张贴于布告栏的新的公司信条,该公司正在经历兼并后的大规模精简。

我们不能向你许诺我们还在公司工作多久。

我们不能向你承诺我们将不被另一公司收购。

我们不能承诺将来会有提升的机会。

我们不能承诺你的工作会一直维持到退休,也不承诺你在退休后有退休金。

我们也不指望你有永恒的忠诚,我们也不一定需要这种忠诚。

80年代的兼并方法导致的一个结果是忠诚的丧失。最近的一个Harris民意测验显示,从《商业周刊》前1000个公司中选取的中层经理人员中有65%的人相信拿薪水的雇员对所在公司的忠诚程度比10年前要小多了。Paul Hirsch教授认为我们已经进入一个“自由代理”管理时代,在这个时代中精明的商人就象棒球运动员一样,向高级投标者兜售自己的服务,即使不太出名的人物也经常更新其求职简历,与猎头公司保持接触。今天的信息是:“您是您自己最好的朋友。”

今天的每一个企业交易,不论是友好的还是不友好的,小的还是大的,也不管有多么良好的意愿,安排得多么认真,在战略上多么合理,它都要受到这些新环境的影响。有关兼并的恐怖故事都会成为报纸和杂志的写作素材,人们都会看到每项交易的后果,看到邻居、朋友或家人在兼并中如何被开走或受到伤害,或者自己也可能有一次或两次重新找工作的经历。难怪在金融版面上宣布标购、股权维持、兼并和出售的广告被称为是“墓碑”。

玩世不恭是许多精明的拼命往上爬的人或穿梭于不同工作岗位的人的人生哲学。即便这样,美国关于劳动力的全国性调查显示,绝大多数的人还是愿意信任自己的公司的,只是对他们自己的管理人员不信任或无信心。他们明白社会生产在经历着巨大的变化,根据民意测验显示的结果,他们也愿意付出一些牺牲,学习新的技能,只要他们知道每个人都能参与进来。公司不可能再依靠忠诚了。然而他们能够用值得信任的领导和面对面的对话消除这些不信任的思想,用更显著的业绩赢得抱怀疑态度的人的信任。但是只有良好的公共关系和人际关系还是不够的。

购并活动会使原本理智的企业家精神受到极大伤害,会将行为良好的经理变得象可怕的怪物。如果你希望知道这是怎么发生的,如何才能防止其发生,以保护人们的利益并实现企业的成功,就请继续阅读本书下面的内容。

*To our parents,
Peg and Harold Mirois,
and Elaine and Albert Marks*

ACKNOWLEDGMENTS

The ideas in this book come from many people trying out new approaches to managing a merger and from many minds sifting through experiences—good and bad—to distill lessons. We want to, first, acknowledge and thank Will Clarkson and Mike Blumenthal for their confidence in us, for their sharing of themselves and their organizations, and for their willingness to have us present their stories to others who manage or might manage a merger.

We would also like to thank the following people for offering their experience and insights, for working with us to learn more about M&A, and for their kindness, criticism, and comradery:

From Graphic Controls, Lyman Randall, Don Quinlan, Bill Gates, Wally Greenholt, Bob Evans, Clark Carnes, Larry Drake, Jan Reicis, and Jim Grady, offered generously, both intellectually and emotionally. At Unisys, Jim Unruh, Dick Bierly, Mike Losey, Curt Girod, Paul Stern, Reto Braun, Jack Baline, Al Robbins, Jeanette Lerman, and Scott Harvey shared considerably and graciously with us. We thank also Pete Peterson, Brian Moore, John Eaton, Dave Perozek, Glen Tines, Solomon Atkins, Susan Bowick, Hartmut Scholz, and Andre Breukels from Hewlett-Packard/Apollo; Steve Clifford, Joe Duffy, and Christina Moris from KING Broadcasting; Donne Moen from Union Bank; Mike Pickett from Merisel Computer Products; Rhea Serpan and Priscilla Silvey from AT&T; and Joe Henson, Alex Mandl, Kathy Cote, Andy Spohn, Mel Friedman, Priscilla Bijur, Larry Bornstein, Rob Moore, Harry Hutson, Chris Newell, and the many other individual executives who gave so much to us during their times of merger madness.

Dan White and everyone at William M. Mercer, Incorporated provided important support and encouragement, while colleagues including Peter Lawton, Bob Dods, Jaques Chaurest and Harry Gudenberg offered great insight into the merger process. Joe Cutcliffe, Srinivasvan Umpathy, Barry Cohen and Chris Hickey are among the fellow consultants from whom we have learned. Thom Zimerle made a special contribution.

We would also like to acknowledge the work of many scholars whom we have learned from: Bob Kahn, Gerry Ledford, Dave Schweiger, Jim Walsh, Todd Jick, Ken DeMeuse, David Bastien, Tony Buono, Jim Bowditch, Philippe Haspeslagh, Sim Sitkin, Dave Jemison, David Nadler, and Gordon Walter.

Finally, warmest thanks to Katherine Farquhar, and to Alexa, Lucy, and Suzanne.