

Uravnoteženo upravljanje ključnih dejavnikov uspeha pri prevzemih in združitvah

Andrej Bertoncej

Fakulteta za management Koper, Cankarjeva 5, 6104 Koper
andrej.bertoncej@carynthia-group.si

Empirične študije kažejo, da več kot polovica vseh prevzemov ni realizirala postavljenih ciljev in je celo izgubila del svoje vrednosti. V razpravi predlagamo nov pristop za uspešne prevzeme, ki vodi skozi koncept uravnoteženega upravljanja mehkih in trdih dejavnikov uspeha. Med trde dejavnike uspeha uvrščamo profesionalno izveden skrbni pregled, realno ocenjene potencialne z dodano vrednostjo (združevanje zdravih poslovnih jeder) v prevzemnem in ciljnem podjetju ter dober načrt po-prevzemne integracije z njegovo hitro implementacijo. Ocenjevanje prevzemnih tarč in prevzemnih učinkov izključno na osnovi finančnih kazalnikov ni dovolj, upoštevati je potrebno tudi človeški dejavnik ter notranje in zunanje poslovne odnose in jih oceniti s nefinančnimi kazalniki. Med mehke dejavnike uspeha pri prevzemih uvrščamo novo »sestavljeno« organizacijsko kulturo, ozaveščene in inovativne ljudi (voditelji) ter ustrezno in pravočasno komuniciranje z javnostmi. Pomemben je dober poslovni rezultat in uspešen prevzem je tisti, ki dolgoročno ustvarja dodano vrednost in pričakovani učinek »ena plus ena je več kot dve«.

Ključne besede: prevzemi in združitve, uravnoteženo upravljanje, mehki dejavniki uspeha, trdi dejavniki uspeha

1 Uvod

Mnoge empirične raziskave kažejo, da več kot polovica vseh prevzemov ni zgodba o uspehu. Bridka realnost prevzemov je, da jih je le približno 20-odstotkov res uspešnih (Bruner, 2004). Kar 55 do 77-odstotkov vseh prevzemov in združitvev ne izpolni finančnih obljub danih ob njihovi objavi in kar 40-odstotkov vseh čezmejnih kapital-skih povezovanj se izkaže za izgubo (Carleton in Lineberry, 2004). Skoraj dve tretjini združenih podjetij izgubi del svojega tržnega deleža v prvem kvartalu skupnega delovanja, v tretjem kvartalu skupnega delovanja izgubi svoj tržni delež že 90-odstotkov združenih podjetij (Harding in Rouse, 2007). V prvih osmih mesecih po združitvi se zmanjša produktivnost v združenih podjetjih celo do 50-odstotkov (Huang in Kleiner, 2004).

V prevzemnih procesih, včasih kar prevzemnih bitkah, se izgublja velike vsote denarja in delničarska vrednost. Tudi naš poslovni prostor pri tem ni izjema. Vrednost prevzemov v svetovnem merilu dosega oz. presega 1 bilijon evrov letno (Weston in Weaver, 2001); naša ocena je, da bo vrednost prevzemov tudi v bodoče dosegala vsaj te vrednosti. Iz analize podatkov empiričnih študij, študije obsegov prevzemov in študije (ne)uspešnosti prevzemov, lahko sklepamo, da bodo ob tako visoki stopnji neuspeha izvedenih prevzemov letno izgubljene milijarde evrov. Večina empiričnih raziskav skoraj izključno obravnava finančne posledice in le redke poizkušajo poi-

skati vzroke za neuspeh. Obstoječa literatura pa praviloma navaja recepte za uspeh v obliki ukrepov, ki naj bi jim sledila prevzemna podjetja.

Prevzemi in združitve (p)ostajajo tudi pri nas integralni del strategije rasti podjetij. Tradicionalno mišljenje, doma in v tujini, še vedno postavlja v ospredje ciljno podjetje, tako imenovane prevzemne tarče. Prevzemne tarče se izberejo v procesu sejanja primernih kandidatov za prevzem in se skrbno pregledajo. Kriteriji za izbiro so praviloma finančni in le redko tudi nefinančni. Pogosto so kot motiv navedeni strateški razlogi (Kesič, 2007), predvsem kadar je potrebno upravičiti visoko prevzemno ceno, ki praviloma vključuje prevzemno premijo. V Združenih državah je le-ta v devetdesetih letih znašala v povprečju kar 40-odstotkov (Weston in Weaver, 2001).

Trdimo, da se mora v središče postaviti prevzemno podjetje. Prevzemno podjetje mora dobro poznati svoje prednosti in slabosti preden prične s prevzemnimi procesi, če želi povečati verjetnost uspešnega prevzema. Pri prevzemih se povezujejo dve različni (edinstveni) organizaciji, pri čemer ni izziv različnost ampak upravljanje le-te. Poudarek mora biti na uravnoteženem upravljanju ključnih človeških in finančnih resursov organizacije, kar je pogoj za ustvarjanje trajnostne rasti in dobrih dolgoročnih rezultatov. Z neuravnoteženim upravljanjem se sicer lahko doseže kratkoročne cilje v posameznih primerih, sicer pa se tovrstni pristop ne priporoča.

2 Uravnoteženo upravljanje dejavnikov uspeha pri prevzemih in združitvah

Agregatni učinki prevzemov so poznani, postavlja pa se vprašanje zakaj so posamezni prevzemi bolj uspešni od drugih? Katere aktivnosti in dejavniki so pomembni za uspeh?

Poiskati moramo prave vzroke za neuspeh, predvsem pa predlagamo drugačen pristop. Trdimo, da je pomemben dejavnik uspeha pri prevzemih uravnoteženo upravljanje ključnih dejavnikov uspeha. Zagovarjamo koncept uravnoteženega upravljanja „ekonomskega“ kapitala in „človeškega“ kapitala. Mnogi menedžerji ga še vedno ne uporabljajo v praksi, raje sledijo obstoječi „dobri praksi“ in uspešnost merijo izključno s finančnimi kazalniki.

Izbira prevzemne tarče izključno na osnovi finančnih kriterijev ni več zadostna, potrebno je oceniti tudi človeški faktor. T.i. mehki dejavniki so enako pomembni za uspeh kot trdi dejavniki, saj združujejo ekonomsko logiko poslovnega uspeha in socialnega kapitala. Navkljub tem spoznanjem, pa človeški dejavnik zavzema drugo mesto pomembnosti, v ospredju so še vedno izrazito komercialni in finančni vidiki (Huang in Kleiner, 2004).

Vsak prevzem je edinstven poslovni dogodek zaradi različnosti prevzemnega in ciljnega podjetja. Številni aktualni poslovni primeri nas učijo, da pri vsakem prevzemu pride posledično do večjih organizacijskih sprememb, ki vplivajo na nadaljnji razvoj prevzetega podjetja, zato je uravnoteženo upravljanje različnosti ključ do uspeha.

Večino tržne vrednosti sodobne organizacije predstavljajo ljudje, njihova znanja in veščine (mehki dejavniki), in ne več gotovina, stavbe in stroji (trdi dejavniki). Neopredmeteni kapital, ki ga sestavljajo človeški, strukturni, socialni in organizacijski kapital, bo v prihodnosti še pridobival na pomenu v odnosu na »ekonomski« kapital. Obstoječi prevzemni modeli se ne posvečajo dovolj ljudem, njihovu vedenju, vrednotam in novi organizacijski kulturi. V prevzemnih procesih se zapostavlja človeški kapital in je vsa pozornost usmerjena v finančni rezultat, kar lahko omogoči kratkoročne učinke; pomemben pa je organizacijski uspeh na dolgi rok, ki pa ni možen brez upoštevanja in s tem povezave obojega – poslovnega uspeha in človeškega kapitala merjenega v kvantitativnem in kvalitativnem smislu, s finančnimi in nefinančnimi kazalniki uspeha.

KLJUČNI DEJAVNIKI USPEHA	
TRDI DEJAVNIKI USPEHA	MEHKI DEJAVNIKI USPEHA
NAČRT POPREVZEMNE INTEGRACIJE	ORGANIZACIJSKA KULTURA
SKRBNI PREGLED	VODITELJI
POTENCIALI Z DODANO VREDNOSTJO	KOMUNIKACIJA

Slika 1: Ključni dejavniki uspeha pri prevzemih in združitvah

3 Trdi dejavniki uspeha

Med trde dejavnike uspeha štejemo tiste prevzemne aktivnosti, ki v ospredje postavljajo analizo stanja v podjetju tarči, predvsem finančno analizo, identificiranje potencialov z dodano vrednostjo in možnost njihove realizacije v poprevzemnem obdobju (finančni učinki). Poudarek je na tistih dejavnikih uspeha, ki jih lahko merimo (kvantificiramo) in posamezne učinke med seboj primerjamo. Zaradi možnosti merjenja in primerjave (npr. s kazalniki) se jim v praksi praviloma daje večja, v posameznih primerih celo izključna, pozornost. Uspešnost prevzemih procesov pa ne zavisi le od količine denarja, temveč tudi od ljudi (Harding in Rouse, 2007). V praksi seveda ne obstaja jasna ločnica med »trdim« in »mehkim«, temveč se obe kvaliteti pogosto prepletata in dopolnjujeta; med trde dejavnike uspeha v naši razpravi uvrščamo tiste, ki dajejo večji poudarek finančnim in merljivim učinkom, med mehke dejavnike uspeha pa težje merljiv človeški dejavnik s svojimi odnosi, talenti in znanji.

3.1 Načrt poprevzemne integracije

Dobro in pravočasno pripravljen načrt integracije je temeljni pogoj za uspešno izvedbo integracije prevzetega podjetja. Integracijski proces je sestavljen iz dveh faz: načrtovanja v pred-prevzemnem obdobju in implementacije v po-prevzemnem obdobju. Za prvo fazo, pripravo načrta integracije, je ključni dejavnik uspeha temeljitost, za drugo, implementacijo načrta, pa hitrost. Študije procesov povezovanja podjetij nas učijo, da je proces prevzemanja in integracije edinstven za posamezno povezavo, saj se posamezna podjetja med seboj razlikujejo (Carleton in Lineberry, 2004). Težave pri izvedbi pa so si mnogokrat zelo podobne in se lahko razvrstijo v posamezne sklope. Managerji pogosto odlašajo z odločitvami ali pa so omejeni v njihovem sprejemanju; integracija zastane in produktivnost pade (Harding in Rouse, 2007).

Strategija za uspešno integracijo vključuje pravilo, da se mora ohraniti vse, kar je dobrega v prevzetem podjetju, in dodati tisto, kar dela boljše prevzemno podjetje, da bi preskočili v novo kvaliteto – strateško skladnost obeh podjetij. Integracija ne pomeni preprostega zlitja obeh podjetij, temveč domišljeno in ustvarjalno povezovanje virov, organizacijskih kultur, sistemov, struktur in procesov. Potrebno je ciljno vodenje procesov, v katere mora biti vključeno čim več zaposlenih in vodstvo prevzemnega podjetja. Potrebno je tudi aktivno vključiti zaposlene in vodstvo prevzetega podjetja in sicer na enakopravni, participativni osnovi. Z vidika vzpostavljenih notranjih poslovnih (poprevzemnih) odnosov je ključno sodelovanje; ni ločevanja na naše in njihove, ekipe delujejo po postavljenih pravilih integracije. V praksi preizkušena integracijska pravila so:

- integracijski proces se začne s pripravo pred formalnim koncem transakcije,
- integracijski proces naj poteka hitro, načrtovane spremembe naj se izvedejo čim prej,

- komuniciranje naj poteka z vsemi interesnimi javnostmi,
- izpolnijo naj se dane obljube in zagotovila, brez zavažanj,
- imenuje naj se vodja integracijskega procesa, ki je odgovoren za rezultate,
- postavijo naj se realni cilji,
- različna presenečenja, nasprotovanje ali celo odpor so sestavni del procesa.

Navedena »zlata pravila« naj prevzemna podjetja vključijo v svoj strateški načrt integracije, ki ga pripravijo že v pred-prevzemni fazi. *Uspešen prevzem se začne ustvarjati že v pred-prevzemnem obdobju.*

3.2 Skrbni pregled

Prevzemno podjetje v procesu skrbnega pregleda išče relevantne odgovore na svoja vprašanja (kaj in kje) glede podjetja tarče in poskuša pridobiti čim več informacij o stanju v ciljnem podjetju in na podlagi le-teh oceni njegov bodoči potencial za rast in razvoj. Posamezni poslovni segmenti se med seboj prepletajo in med njimi ni jasne ločnice, pomembno je, da se skrbni pregled organizira tako, da se pregledajo vsa področja poslovanja. Skrbni pregled ni naključno zbiranje podatkov, temveč strokovno iskanje informacij in odgovorov na vnaprej pripravljen seznam vprašanj o podjetju. Pregled poslovanja, ki se vodi s skrbnostjo dobrega gospodarstvenika in dobi vso podporo in potrebne resurse, poda celovito sliko o podjetju, o njegovi dejanski moči in slabostih. Glavni nameni pridobivanja informacij v skrbnem pregledu so:

- sprejetje informirane odločitve,
- oblikovanje jamstev in zagotovil v pogodbah,
- odkrivanje skritih napak, obveznosti in pasti.

Nemalokrat pregledi poslovanja razkrijejo skrite obveznosti in nevarne pasti (t.i. okostnjake) v podjetjih tarčah in vodijo bodisi k prekinitvi pogajanj zaradi prevelikih tveganj za prevzemno podjetje ali pa spremenijo strukturo transakcije. *Skrbni pregled naj bo resnično skrben.*

3.3 Potenciali z dodano vrednostjo (sinergije)

Prevzemni tim strokovnjakov mora natančno oceniti pričakovane pozitivne učinke na poslovanje po prevzemu, finančni strokovnjaki pa to upoštevati pri določanju vrednosti ciljnega podjetja. Sinergije se torej morajo pretvoriti v izboljšanje rezultatov poslovanja, kar pomeni, da morajo biti ocenjene realno, da se v današnjem konkurenčnem okolju tudi realizirajo (Sirower, 1997). Vrednost novega podjetja po združitvi je večja od vrednosti posameznih podjetij pred združitvijo, kar tudi pomeni, da se skupaj ustvarja večji pozitivni denarni tok, kot bi ga ustvarili posamezni podjetji. Pričakuje se učinek »dva plus dva je pet«, kar pojasnjuje pričakovanje prevzemnika, da bo poslovanje prevzetega podjetja pod novim lastnikom ustvarilo določene pozitivne učinke, tako v prodajnem kot v stroškovnem segmentu (Bruner, 2004). Kupec pogosto

vnaprej plača prevzemno premijo za pričakovane sinergijske učinke; pri zaključenem prevzemu je izplačana prevzemna premija dejstvo, pričakovani denarni tokovi v predvidenem roku povračila pa se morajo šele udejanjiti.

Pričakovani sinergijski učinki ne smejo biti opredeljeni ohlapno kot »strateška postavka«. Potenciali z dodano vrednostjo morajo biti ocenjeni realno (in ne optimistično), izboljšave in povečanje inkrementov pa opredeljene v merljivih enotah. Previsoko ocenjene sinergije povzročijo nerealna pričakovanja in precenjenost ciljnega podjetja, kar poimenujemo sinergijska past (Sirower, 1997). Ustvarjanje dodane vrednosti je najboljšo merilo sinergij, zato se primernost tarče oceni na osnovi zdravih poslovnih jeder, ki se v kombinaciji dveh ali več podjetij še okrepijo. *Sinergije v povezavi dveh ali več podjetij se realizirajo in s tem ustvarja dodana vrednost, če jačamo obstoječe potencialne z dodano vrednostjo, dodajamo nove potencialne z dodano vrednostjo in dezinvestiramo šibke potencialne, ki ne ustvarjajo dodane vrednosti.*

4 Mehki dejavniki uspeha

Materialni viri in kapital sta ključna dejavnika v t.i. stari in novi ekonomiji; v t.i. inovativni ekonomiji pa postaja zmagovalni dejavnik intelektualni kapital, to je človek s svojimi talenti, znanji in odnosi. Rdeča nit sprememb je trend k mehkim vrednotam.

V središče prevzemnega dogajanja postavljamo človeka in skupine, zato zagovarjamo participativni model, saj pomaga angažirati intelektualni kapital in pozitivno energijo prevzemnega okolja ter jo usmerja na zelene poslovne cilje.

4.1 Organizacijska kultura

Strategija podjetja so ljudje in njihove vrednote; organizacijska kultura je to »kar smo« in ne »kaj imamo«. Razlike v organizacijski kulturi se pogosto navajajo kot glavni vzrok za neuspešen prevzem; če se ne najde ali ne želi poiškati pravega vzroka, potem so ravno kulturne razlike priročen »grešni kozel« za razlago neuspeha (Carleton in Linnberry, 2004).

Premagovanje kulturnih razlik je zdaleč najtežavnejši del povezan z združitvijo ali pripojitvijo (Habeck et al., 2000). Z vidika vzpostavitve medčloveških odnosov je pomembno premagati logiko »zmagovalca« v procesu. Običajen človeški odziv na spremembe se prične z odklanjanjem, strahom, jezo in žalostjo, preden se sprememba (nastalo skozi prevzem) sprejme in ji postanemo naklonjeni. To moramo upoštevati tudi v prevzemnih procesih, kjer je prisoten strah za službo in vpliv; posebej kadar obstaja negotovost glede stroškovnih sinergij, ki so postale sinonim za odpuščanja. V prevzemnih procesih ni zmagovalcev in ni poražencev, sovražno tekmovalni odnos »naši – vaši« mora nadomestiti medsebojno spoštovanje in sodelovanje. Prevlada kulture prevzemnega podjetja, kot najprimernejši pristop za kulturno integracijo, se v praksi ni izkazala kot uspešna; bolj kot prevlada ene kulture, se

je uveljavilo sestavljanje (nove) kulture iz predhodno ločenih kultur. Kulturno integracijo je mogoče obvladati in je kritična za uspeh vsake združitve (Habech et al., 2000; Carleton in Lineberry, 2004). *Upoštevajte razlike v organizacijskih kulturah in lokalne posebnosti, takoj po prevzemu predstavite novo »sestavljeno« organizacijsko kulturo.*

4.2 Voditelji (človeški kapital)

Posel smo ljudje, zato v središče prevzemnega dogajanja postavljamo človeka in skupine. Zagovarjamo participativni model, saj pomaga angažirati intelektualni kapital in pozitivno energijo prevzemnega okolja ter jo usmerja na zelene poslovne cilje. Človeški kapital igra, poleg finančnih virov, najpomembnejšo vlogo v sodobni organizaciji in postaja najpomembnejši vir in dejavnik uspeha v 21. stoletju. Pri prevzemnih procesih to pomeni angažiranje širšega kroga ljudi, ki neposredno vodijo do ciljno usmerjenih rešitev.

Za uveljavljanje sprememb, od preobrazbe do vodenja novega združenega podjetja, je pomembno vodstvo na najvišji ravni. Vodstvo utira pot spremembam, zato v potrebni kritični masi strateško mislečih posameznikov v prvi vrsti vidimo voditelje in vodstveni sloj prevzemnega podjetja. »Vodstvo je najnujnejša prednostna naloga po končani združitvi. Hitreje ko združena družba postavi svoje vodstvo – tako da sklene kompromise, čim bolj zmanjša ali prepreči napake in čim bolj izkoristi razpoložljivo nadarjenost in znanje – hitreje bo lahko ta družba izkoristila možnosti za rast, ki so povezane z vizijo enega posla« (Habech et al., 2000). Ker so pri prevzemnih procesih pogoste menjave ali odhodi vodstva, ne sme priti do praznine in negotovosti; nameravana menjava vodstvene ekipe mora biti hitra in odločna.

Sposobnost sprejemanja dobrih odločitev o zaposlenih in novem vodstvu predstavlja enega zadnjih zanesljivih virov konkurenčne prednosti, saj ga le malo organizacij resnično obvlada. To največje premoženje podjetja se še vedno slabo razume, ne zna se ga meriti in še slabše se z njim upravlja. *Vključite voditelje - zmagovalce.*

4.3 Komunikacija

Komuniciranje kot dvosmerni proces med udeleženci, je tisto, ki spremembe ozavešči, utemelji in omogoči njihovo implementacijo v vsakodnevni praksi. Skladnost med dejanskim (prevzemnim) vedenjem podjetja in njegovim komuniciranjem – poenostavljeno rečeno enačaj med besedami in dejanji – je jamstvo, da bo med udeleženci v prevzemnem procesu vzpostavljeno zaupanje.

Najosnovnejša opredelitev konteksta komuniciranja vključuje odnose z interno javnostjo (zaposlenimi) in odnose z eksterno javnostjo oz. deležniki (vlagatelji, kupci, konkurenti, dobavitelji, mediji, država, mednarodne ustanove, vplivne skupine, širša javnost, ipd.). Običajno je organiziranost služb, ki se znotraj prevzemnega podjetja ukvarjajo s komuniciranjem, razdeljena na del, ki se pos-

veča tržnemu komuniciranju in del, ki skrbi za odnose z javnostmi. Sistematično in dosledno komuniciranje uporablja ustrezna komunikacijska orodja, skrbno načrtuje vsebine in izbira primerne medije; v organiziranem okolju so kompetence in odgovornosti natančno določene, poslovne strategije se prevajajo v komunikacijske (Godina Košir, 2006). Odnosi med udeleženci v prevzemnih procesih odločilno vplivajo na komuniciranje - tisto, ki ga je moč nadzorovati in usmerjati - kot tudi na neformalno, na katerega nosilci komunikacij nimajo neposrednega vpliva. V dobro organiziranem in transparentnem okolju se odpre prostor za dialog; komuniciranje, tako interno kot eksterno, postane bolj odprto in dovzetno za povratni tok, za izmenjavo informacij, mnenj, izkušenj, znanj. Za doseganje ciljev v »sestavljeno« podjetju je pomembno, da komunikatorji prepričajo udeležence v vizijo podjetja in da le-ti delajo v smeri njene uresničitve. Pomembno je, da se izpolnijo dane obljube in zagotovila; da se ne zavaja. Ključna je proaktivnost in prevzem pobude; tudi »nekomunikacija« pošilja sporočila. *Komunikacijski cilji morajo biti jasni in razumljivi; »zlato pravilo« preskušeno v praksi je sledeče: komunikacija, komunikacija in ponovno komunikacija z vsemi interesnimi javnostmi z jasnimi, natančnimi in pravočasnimi sporočili.*

5 Empirična raziskava

5.1 Opis vzorca in zbiranje podatkov

Empirična raziskava (Bertoncelj in Kovač, 2007) temelji na vprašalniku. Vprašalnik je bil razdeljen skupno 20 izbranim prevzemnim podjetjem z več kot 250 zaposlenimi in prihodki nad 1 milijardo SIT v času zaključenega prevzema ali združitve v časovnem obdobju med 1997 in 2005. Vrnjeno je bilo 12 izpolnjenih vprašalnikov, kar predstavlja 60-odstotno stopnjo odziva. Raziskava temelji na raziskovalnem vzorcu 25 prevzemov in združitvev. V raziskavo niso bile vključene finančne institucije.

V izbranih podjetjih so bili narejeni intervjuji z vodstvom ali vodji prevzemnih projektov; v približno dveh tretjinah izbranih podjetij, ki so vrnila izpolnjen vprašalnik, je bilo vodstvo ali projektni vodja vključeno v prevzemni proces od samega začetka in so bili seznanjeni s strateškimi dejavniki, ki so vodili k odločitvi za prevzem ali združitvev. Srečanja so omogočila pridobitev dodatnih informacij in pojasnil iz prve roke.

Vrnjeni vprašalniki omogočajo oceno uspešnosti prevzemov in združitvev v slovenskem prostoru in preverjanje vpliva (pomembnosti) ključnih dejavnikov uspeha z vidika vodstev prevzemnih podjetij. Uporabljena je bila metoda standardizirane Likertove lestvice in sicer v razponu od v celoti nedoseženo (1) do v celoti doseženo (5).

Dvanajstih prevzemnih podjetij je ocenilo svojo celotno uspešnost v prevzemnih procesih glede na uresničitve postavljenih ciljev. Prav tako je ocenilo pomembnost vsakega posameznega trdega in mehkega dejavnika uspeha za uspešen prevzem ali združitvev z vidika prevzemnega podjetja.

Ocenjujemo, da smo z intervjuji zmanjšali možnost ex-post racionalizacije s strani vodstev prevzemnih podjetij in s tem dajanje višjih ocen za celokupno uspešnost ali večje pomembnosti predvsem mehkim dejavnikom uspeha kot je to bilo dejansko v samem prevzemnem procesu.

Naša raziskava ima vrsto omejitev. Raziskovalni vzorec je omejen le na dvanajst prevzemnih podjetij oz. petindvajset prevzemov in združitve ter eno post-tranzicijsko ekonomijo. Naše ocene delno temeljijo na metodi intervjuja.

5.2 Merjenje uspešnosti prevzemov in združitve

Vodstvo prevzemnih podjetij je bilo vprašano, kako ocenjuje uspešnost zaključenih prevzemov ali združitve z vidika realizacije postavljenih prevzemnih ciljev (Preglednica 1). Uspešnost posameznega prevzema ali združitve z vidika stopnje realizacije postavljenih prevzemnih ciljev je bilo možno oceniti v razponu od v celoti nedoseženo (1), v glavnem nedoseženo (2), delno doseženo (3), v glavnem doseženo (4) in v celoti doseženo (5).

Preglednica 1: Realizacija postavljenih prevzemnih ciljev

Realizacija postavljenih prevzemnih ciljev					Povprečna vrednost	Standardna deviacija
v glavnem nedoseženo			v celoti doseženo			
1	2	3	4	5		
Število odgovorov (n = 25)						
2	3	5	9	6	3,56	1,2274

Preglednica 2: Pomembnost ključnih dejavnikov uspeha

	Pomembnost ključnih dejavnikov uspeha					Povprečna vrednost	Standardna deviacija	
	pomeni najmanj		pomeni največ					
	1	2	3	4	5			
Število odgovorov (n = 12)								
Trdi dejavniki								
Skrbni pregled	0	0	1	6	5	4,33	0,6513	
Načrt poprevzemne integracij	0	0	1	7	4	4,25	0,6215	
Sinergije	0	0	4	4	4	4,00	0,8528	
Mehki dejavniki								
Voditelji	0	1	0	5	6	4,33	0,8876	
Organizacijska kultura	0	1	2	6	3	3,92	0,9003	
Komunikacija	0	3	1	5	3	3,67	1,1547	

Rezultati raziskave kažejo, da je stopnja realizacije postavljenih prevzemnih ciljev kot merilo uspešnosti ocenjena s povprečno vrednostjo 3,56. Slovenski prevzemniki svojo uspešnost ocenjujejo z oceno »delno doseženo«. Rezultat naše empirične raziskave je primerljiv z rezultati empiričnih raziskav za prevzemna podjetja v Združenih državah (Marks in Mirvis, 1998; Bijlsma-Frankema, 2001; Schreder in Self, 2003; Huang in Kleiner, 2004).

5.3 Merjenje pomembnosti ključnih dejavnikov uspeha

Vodstvo prevzemnih podjetij je bilo vprašano kako ocenjujejo pomembnost posameznih trdih in mehkih dejavnikov za uspešen prevzem ali združitve (Preglednica 2). Pomembnost posameznega trdega ali mehkega dejavnika je

bilo možno oceniti v razponu od pomeni najmanj (1) do pomeni največ (5).

Rezultati raziskave kažejo, da prevzemna podjetja različno ocenjujejo pomembnost posameznih trdih in mehkih dejavnikov uspeha. Vsa prevzemna podjetja pa ocenjujejo, da so tako trdi kot mehki dejavniki pomembni za izvedbo uspešnega prevzema ali združitve.

Rezultati raziskave tudi kažejo, da so trdi dejavniki uspeha (njihova povprečna vrednost je 4,19) ocenjeni kot bolj pomembni za povečanje uspešnosti prevzemnih procesov kot mehki dejavniki uspeha (njihova povprečna vrednost je 3,97).

Pri primerjavi povprečij vrednosti dejavnikov uspeha se pokaže, da slovenska prevzemna podjetja dajejo največji poudarek skrbnemu pregledu podjetja tarče v predprevzemnem obdobju in človeškemu dejavniku (managerjem – voditeljem). Oba dejavnika uspeha, trdi in mehki, sta dobila visoko oceno 4,33. Slovenski managerji prev-

zemnih podjetij ju ocenjujejo kot kritična dejavnika za uspešen prevzem ali združitvev.

Preostala trda dejavnika, kvaliteten načrt poprevzemne integracije in njegova hitra implementacija ter identifikacija potencialov z dodano vrednostjo (sinergije) sta ocenjena kot zelo pomembna dejavnika za uspešno izvedbo prevzemov in združitvev. Mehka dejavnika, organizacijska kultura in komunikacija, sta bila ocenjena kot pomembna (njuna povprečna vrednost je 3,80) za uspešno izvedbo prevzemov in združitvev, vendar jima slovenski managerji posvečajo manjšo pozornost kot trdim dejavnikom.

Posledice naših izsledkov so pomembne tako za managerje kot za raziskovalce. Upamo, da smo prikazali uvodni korak k empiričnemu razumevanju ključnih dejavnikov za povečanje uspešnosti prevzemnih procesov, ki zapolnjuje praznino v obstoječi literaturi. Prihodnje raziskave bi morale zaobjeti še širše območje (vključiti več držav) in se predvsem usmeriti v večje število dejavnikov uspeha, tako mehkih kot trdih.

6 Zaključek

Pri prevzemih in združitvah se bodo v svetovnem merilu izgubile milijarde evrov, saj empirične študije kažejo, da je trenutna stopnja neuspeha vsaj 50-odstotkov. In to kljub dobrim namenom in jasni ekonomski logiki v pretežnem deležu transakcij, podprtih s podrobnimi analizami in natančnimi izračuni.

Izgubljene milijarde evrov in na tisoče izgubljenih delovnih mest zaradi prevzemnih zgodb o neuspehu zahtevajo drugačen pristop k izvajanju prevzemnih procesov. Integriran pristop, ki vključuje hkratno in uravnoteženo upravljanje trdih in mehkih dejavnikov uspeha predstavlja nov pristop za večanje delničarske vrednosti skozi uspešne prevzeme.

Integrirani pristop mora upoštevati, da se uspešen prevzem naredi že v pred-prevzemnem obdobju, da mora biti skrbni pregled resnično skrben in da se sinergije v povezavi dveh ali več podjetij realizirajo le, če jačamo obstoječe potenciale z dodano vrednostjo, dodajamo nove potenciale z dodano vrednostjo in dezinvestiramo šibke potenciale, ki ne ustvarjajo dodane vrednosti. Upoštevati mora tudi razlike v organizacijskih kulturah in lokalne posebnosti, vključiti voditelje – zmagovalce in voditi jasno komunikacijo z vsemi interesnimi javnostmi z natančnimi in pravočasnimi sporočili.

V današnji, vedno bolj holistični ekonomiji, stopajo v ospredje mehki dejavniki uspeha, to je človek s svojimi znanji, talenti in odnosi. Ocenjevanje prevzemnih učinkov izključno na osnovi finančnih kazalnikov ni dovolj, upoštevati je potrebno tudi človeški dejavnik.–

Literatura

Bertoncelj, A. & Kovač D. (2007). *An integrated approach for a higher success rate in mergers and acquisitions*, Zbornik ra-

dova Ekonomskog fakulteta Rijeka – Časopis za ekonomsko teoriju i praksu, **25** (1): 167-188.

- Bijlsma-Frankema, K. (2001). On managing cultural integration and cultural change processes in mergers and acquisitions, *Journal of European Industrial Training*, **25** (2/3/4): 192-207.
- Bruner, R. F. (2004). *Applied Mergers & Acquisitions*, John Wiley & Sons, Hoboken.
- Carleton, R.J.& Lineberry C.S. (2004). *Achieving Post-Merger Success*, John Wiley & Sons, Hoboken.
- Godina Košir, L. (2006). Evolucija in komunikacijski vidik, V: Bulc, V., *Ritmi poslovne evolucije*, Vibacom, Ljubljana.
- Habech, M.M., Kroeger, F.& Traem, M. R. (2000). *Čas združitvev*, DZS, Ljubljana.
- Harding, D. & Rouse, T. (2007). Human Due Diligence, *Harvard Business Review*, **April 2007**: 124-131.
- Huang, C.T. & Kleiner, B. (2004). New Developments Concerning Managing Mergers and Acquisitions, *Management Research News*, **27** (4/5): 54-62.
- KPMG (1999). *Unlocking Shareholder Value: The Key to Success. Mergers & Acquisitions, A Global Research Report*.
- Kesič, D. (2007). Izzivi globalizacije v svetovni farmacevtski industriji, *Management*, **2** (2): 151-166.
- Kovač, D. et.al. (2006). Human resource development from the aspect of evolution of business environment, *IREC 2006 Proceedings, Industrial Relations in Europe Conference*. Uredil: Stanojevi, V., Ljubljana, 31avg.-2 sep.2006. University of Ljubljana, Faculty of Social Sciences.
- Kotter, J.P.& Heskett, J.L. (1992). *Corporate Culture and Performance*, The Free Press, New York.
- Marks, M.L. & Mirvis, P.H. (1998). *Joining Forces: Making One Plus One Equal Three in Mergers, Acquisitions and Alliances*, Jossey-Bass, San Francisco.
- Robbins, S.P. (1996). *Organizational Behaviour*, Prentice Hall, Englewood Cliffs.
- Schraeder, M. & Self, D.R. (2003). Enhancing the success of mergers and acquisitions, *Management Decision*, **41**(5): 511-522.
- Sirover, M. T. (1997). *The synergy trap: how companies lose the acquisition game*, The Free Press, New York.
- Weston, F.W.& Weaver, S.C. (2001). *Mergers & Acquisitions*, The McGraw-Hill Executive MBA Series, New York.

Andrej Bertoncelj je docent za področje managementa na Univerzi na Primorskem, Fakulteti za management Koper. Njegovo raziskovalno delo je osredotočeno na področje strateških poslovnih in kapitalskih povezav, strategije rasti, podjetništva in merjenja učinkov človeškega potenciala na finančni rezultat podjetij.