

הגורם האנושי במיזוגים ורכישות: סוגיות נבחרות*

צבי יוסמן, ** אמנון כספי***

מאמר זה מבקש לבחון את מקומו של הגורם האנושי בתיאוריה ובפרקטיקה של מיזוגים ורכישות, ולהציע מסגרת קונספטואלית ומתודולוגית לקידום ההבנה והעשייה בתחום זה. אף שמיזוגים ורכישות מהווים אסטרטגיה נפוצה מאוד כיום, חסרים תחומי ידע ומתודולוגיות עם בסיס תיאורטי ומעשי מוכח ואיתן. המאמר מסביר את חיוניותו של מערך משאבי-האנוש לאורך כל מהלך המיזוג או הרכישה. בין היתר מודגשים שלבים מוגדרים – לפני המהלך, בעיצומו ואחריו – שבהם נדרשת מעורבות רבה ושותפות פעילה של מערך משאבי-האנוש. לדעת המחברים, על-מנת להגביר את האפקטיביות של תהליכי מיזוג ורכישה, חיוני שמערך משאבי-האנוש, כפונקציה ארגונית, ייוזם ויתמוך בהיבטים ייחודיים, לרבות המנהיגות הארגונית והצוות המוביל הנבחר, התקשורת הארגונית, איחודה ועיצובה של התרבות הארגונית, הגברת "הכושר הארגוני" לקראת השגת אינטגרציה מלאה, וכן שיפור תהליכי הלמידה, תמיכה בהם ופיתוח ידע לאורך זמן. המאמר מאמץ את המושג "תאימות ארגונית" (organizational fit) מהספרות של שינויים ארגוניים, כמודל מנחה להגברת האינטגרציה הארגונית עם השלמת המהלך של המיזוג או הרכישה. המחברים מציעים להגדיר גורמי-מפתח בהצלחת האינטגרציה של מהלכי מיזוג ורכישה, ולמקד מאמץ מחקרי בניסיון להעמיק את ההבנה והפרקטיקה של ביצוע מהלכים אלה, ולפתח גישות ושיטות ליישום עקרונות ומתודולוגיות אפקטיביות בהקשר זה.

* המאמר הוצג באופן חלקי בכנס השנתי של כתב-העת משפט ועסקים במרכז הבינתחומי הרצליה, 9.5.2007.

** סגן ראש בית-הספר למנהל עסקים, אוניברסיטת בר-אילן, רמת-גן. כתובת דואר אלקטרוני ליצירת קשר: josmanz@mail.biu.ac.il

*** מנהל המעבדה למידע במשאבי-אנוש, בית-הספר למנהל עסקים, אוניברסיטת בר-אילן, רמת-גן, ונשיא המכללה האקדמית צפת. כתובת דואר אלקטרוני ליצירת קשר: caspia@mail.biu.ac.il

מבוא

- פרק א: רקע – מוסכמות במיזוגים ורכישות
1. מיזוגים ורכישות – הגדרה והמשגה
 2. מיזוגים ורכישות – מגמה גואה
 3. סינרגייה ואינטגרציה
- פרק ב: משאבי־אנוש במהלך המיזוג והרכישה
1. משאבי־אנוש במיזוגים ורכישות
 2. מיזוגים ורכישות כתהליך מתוכנן
 3. תפקידו של מערך משאבי־האנוש במיזוגים ורכישות
- פרק ג: מנהיגות ובחירת הצוות המוביל
1. החוליות החסרות
 2. שיפור ביצוע
 3. כשירות ארגונית ואינטגרציה
- פרק ד: תקשורת ארגונית במהלך המיזוג והרכישה
- פרק ה: חשיבותה של התרבות הארגונית
1. התרבות הארגונית
 2. תיאוריה של מיזוגים ורכישות
 3. גורמי הצלחה קריטיים
- פרק ו: מדדי הצלחה
1. מיזוגים ורכישות – אסטרטגיה כושלת?
 2. מדדי הצלחה של מיזוגים ורכישות
- פרק ז: דיון וסיכום

מבוא

זה שנים רבות אנו עדים למגמת עלייה חדה בתחום המיזוגים והרכישות, שמהווים כיום אסטרטגיה נפוצה בקרב חברות בכל רחבי העולם, כמו־גם בשוק הישראלי. אף־על־פי־כן, כפי שניווכח במאמר, חסרים תחומי ידע ומתודולוגיות עם בסיס תיאורטי ומעשי מוכח, וכן חסרים מדדי הצלחה שיוכלו לבחון את הצלחתם של המיזוגים והרכישות בהיבטים נרחבים, הכוללים, בין היתר, את בחינת השפעתו של הגורם האנושי על ההליך. המאמר דן ב"נקודות־עיוורון" טיפוסיות בנושא, ומצביע על פערי הידע והיישום אשר גורמים לעיתים קרובות מדי הן לתכנון לקוי והן לכישלון ביישום המהלך. החוליות החסרות בתחומי הידע והמתודולוגיה באות לידי ביטוי בדרך־כלל בהיבטים של המשאב האנושי ובתהליכי הביצוע והאינטגרציה.

במאמר זה אנו מבקשים להדגיש את ייחודו של הגורם האנושי במיזוג ורכישה, ואת

חיוניותו של מערך משאבי־האנוש לאורך כל המהלך. בין היתר מודגשים שלבים מוגדרים שבהם נדרשת מעורבות פעילה של מערך משאבי־האנוש. לפני קבלת ההחלטה על המהלך, יש לבחון את כדאיותו והיתכנותו של המהלך, ובכלל זה את היכולות הניהוליות, את איכותו ומאפייניו של ההון האנושי ואת הלימותה של התרבות הארגונית – גורמים שהינם בד' אמותיו של מערך משאבי־האנוש. שלב היישום מחייב מעורבות של תחום משאבי־האנוש במתן תמיכה מקיפה בתחומים השונים, ובפרט במנהיגות ובתהליכי השינוי הארגוני, וזאת כדי להבטיח ביצוע מיטבי ואינטגרציה של המהלך כולו. מאמר זה יתמקד לכן בסוגיות נבחרות שאנו סבורים כי יש לתת להן את הדעת בעת תכנון המהלך, בעת ביצועו ובעת בחינת הצלחתו לאחר סיומו.

ראשית, בפרק א נבקש לתת רקע כללי על המהלך, תוך ציון מוסכמות מקובלות בקהילת העסקים בהקשר זה, כדי להגדיר את המושגים השגורים בקרב העוסקים בתחום. כמו־כן נסקור את מגמת התרבותם של המיזוגים והרכישות בארץ ובעולם, ונעסוק במטרות שיוזמי המהלך מבקשים להשיג, ביניהן סינרגייה והגדלת ערך החברה הממוזגת.

בפרק ב נעסוק במעורבותם של משאבי־האנוש לאורך כל שלבי המיזוג והרכישה – לפני המהלך עצמו, בעיצומו של המהלך וכן אחריו בשלב האינטגרציה. נבחן את מהלך המיזוג והרכישה כהליך מתוכנן, ונדגיש את חשיבות שילובה של מחלקת משאבי־האנוש לאורך כל התהליך.

בפרק ג נדון במנהיגות ובבחירת הצוות המוביל. נסקור את תחום המנהיגות והשינוי הארגוני, ונקרא להגברת העניין האקדמי, להגדלת התרומה המחקרית ולהעשרת הספרות בנושא.

בפרק ד נבחן את סוגיית התקשורת הארגונית לאורך כל המהלך. התקשורת הארגונית מהווה את אחד האתגרים הגדולים לצוות המוביל, ועלולה להיות לרועץ ולהכשיל את המהלך כולו. בפרק זה נשים דגש באיזון בין הצורך בסודיות לבין הנחיצות של שיתוף העובדים לשם יצירת הזדהות, ונבהיר את חשיבות הגיוס של תמיכת העובדים.

פרק ה יעסוק בחשיבותה של התרבות הארגונית ובתרומתה להצלחה הארגונית, ויבדוק את זיקתה של התרבות הארגונית להצלחה כלכלית לפי מדדים פיננסיים מקובלים. על רקע זה נציע מסגרת תיאורטית וקונספטואלית להבנת תהליכים של מיזוג ורכישה, וכן נבחן את הגורמים הקריטיים להצלחת המהלך.

בפרק ו נסקור את מדדי ההצלחה המקובלים ואת היכולת לנבא מהלך מוצלח. בפרק זה נטען כי חסרה תיאוריה מנבאת מקיפה, ונקרא לשינוי גישה ולמעבר ממדדי תוצאה – רווחיות, תשואה וערך למניה – למדדים אשר בוחנים את הסיבות להצלחתו או לכשלונו של הליך המיזוג והרכישה, ובודקים את תהליך האינטגרציה יוצרת הערך מן הפן המהותי.

במסגרת פרק ז נדון בהשלכותיהן של "נקודות־העיוורון" ובחיוניות של זיהוין לשם הבטחת הצלחתו של התהליך. במסגרת דיוננו ננסה לנתח את תהליך המיזוג והרכישה מנקודת־המבט של משאבי־האנוש. בעקבות זאת נציג ונמק את מסקנתנו שלפיה רצוי למקד מאמץ מחקרי בניסיון להעמיק את ההבנה והפרקטיקה של ביצוע מהלכים של מיזוג ורכישה, ולפתח גישות ושיטות ליישום עקרונות ומתודולוגיות אפקטיביות. נוסף על כך

נבקש לאתר ולהגדיר גורמי-מפתח בהצלחת האינטגרציה של מהלכי מיזוג ורכישה. המאמר ייחתם בפרק דיון וסיכום.

פרק א: רקע – מוסכמות במיזוגים ורכישות

1. מיזוגים ורכישות – הגדרה והמשגה

המונח "מיזוג ורכישה" שגור וידוע, אולם הוא מקבל מובנים שונים לפי כוונותיהם של בעלי-העניין, ועל-כן יש צורך בהגדרה בהירה ומדויקת באשר למהות המונח. לאמיתו של דבר, המונח "מיזוג ורכישה" מייצג הבחנה חדה בין שלושה תהליכי צמיחה, ובעקבות זאת גם בין שלושה תהליכי יישום שהינם בהכרח מובחנים וייחודיים במהותם ובאפיונם:

א. מיזוג (merger) – מיזוג מייצג ביסודו עסקת שיתוף בין שתי ישויות ארגוניות שונות בעלות מעמד דומה, שמטרתה לנצל את המיטב מכל ישות כדי ליצור ארגון חדש. ברוב מקרי המיזוג קיימת שונות מבחינת התהליך עצמו, בהתאם למידת הדמיון או השוויון בין הארגונים מבחינת גודלם, עוצמותיהם ומשאביהם.

ב. רכישה (acquisition) – רכישה, כתהליך צמיחה, מייצגת מצב פשוט יותר של הכללה והתאמה של ארגון אל מבנה קיים של ארגון אחר, שהוא לרוב גם גדול יותר.

ג. התאגיד (conglomerate) – תאגיד מהווה סוג אחר של מבנה עסקי לצמיחה, שבו שני ארגונים גדולים (ואף יותר) מתחברים ללא כוונה ליצור סינרגיות ספציפית ביניהם או לעצב אסטרטגיות מתואמות. ארגונים אלה נשמרים ומתפקדים בנפרד, והערך הנוצר מתהליך זה טמון דווקא בביזור ובאוטונומיה העסקית.

קיימים תמיד אתגרים משמעותיים באינטגרציה של היבטים טכניים ואנושיים, כפי שקורה בתהליכי רכישה, אולם לרוב ברור מיהו הארגון המוביל והקובע. לעומת זאת, קשה יותר באופן משמעותי למזג שני ארגונים דומים במטרה לבנות יתרון תחרותי, בעיקר בגלל מאבקי כוח ושליטה של חברי הארגונים והרצון לשמור על המצב הקיים.

הבחנה זו חיונית לשם הבנה מעמיקה יותר של התהליכים הייחודיים הנובעים מאופני צמיחה אלה, ולשם קביעת גורמי-מפתח ומדדים להערכת הצלחת התהליך.

2. מיזוגים ורכישות – מגמה גואה

זה שנים אנו עדים למגמת עלייה מתמדת ואף מואצת בתהליכי מיזוג ורכישה במדינות מפותחות, ובארצות-הברית במיוחד, הן בשכירות והן בהיקפים הכספיים הנלווים. משמעותה של מגמה זו היא שמיזוג ורכישה נתפסים כמנוף מרכזי לפיתוח עסקי וכאסטרטגיה מרכזית לצמיחה, ומובילים את תחום העסקים כיום בארץ ובעולם.

אולם קיימת גם סכנה של "קפיצה לעגלת" המיזוגים והרכישות, על־אף הסיכונים הכרוכים בכך, במצב שבו קונים פוטנציאליים אסטרטגיים או פיננסיים מחפשים עסקה מושלמת או טובה מספיק. Hamel כבר תיאר את התופעה של "התכנסות אסטרטגית" (strategic convergence), שלפיה הולך ומצטמצם טווח האסטרטגיות שחברות יריבות מפעילות בנסיבות שונות בתכלית.¹ תופעה זו נובעת מחיקוי חברות מצליחות, ללא הבנה מהותית כיצד לעצב אסטרטגיה ייחודית שתהא מותאמת לדרישות הנובעות ממצב נתון ולייחודיותו. מכאן שאם מיזוגים ורכישות מצטיירים כאופנה שיש לחקות, הדבר עלול להיות יוזמה מפוקפקת ואף ממלכדת.

3. סינרגייה ואינטגרציה

תהליך המיזוג והרכישה, כאסטרטגיה של צמיחה, מיועד להשיג סינרגייה באמצעות פעילות משלבת של שני הצדדים המתאחדים, במטרה להגשים תועלת כלכלית במונחים של הגברת הכנסות או הקטנת עלויות. קיימים אתגרים רבים בדרך להשגת מטרה זו: באופן קונספטואלי יש צורך לשלב בין האסטרטגיה לבין יישומה בפועל, ובאופן מעשי יש לתכנן ולהוביל את מהלך היישום בקפידה.

היישום משלב מרכיבים חיוניים של הקצאת משאבים, עיצוב מבנה ארגוני ומדרג ניהולי, הגדרת תחומי אחריות ומשימות, וכן ניהול כלל התהליך, בקרתו והערכתו. ראוי לציין כי לנוכח מורכבות זו, תהליך המיזוג והרכישה מתואר באופן מטפורי כ"חתונה" בין בני־זוג – אסוציאציה בעלת משמעות היוריסטית עשירה.² למרבה ההפתעה, מחקרים מעטים מדי עוסקים בחקר תהליך היישום כמרכיב מרכזי במיזוגים ורכישות. המחקר המועט הקיים מצביע על הקריטיות של שלב ה־PMI (post-merger integration) לגבי המהלך כולו. ה־PMI מתייחס לשלב היישום לאחר השלמת העסקה, שבו החברות נערכות ומתארגנות לעבודה משותפת בעקבות חתימת הסכם המיזוג או הרכישה. היישום, כשלב באינטגרציה, כולל טיפול בסוגיות ייחודיות למיזוגים ורכישות: איוש מנהלים ובעלי תפקידים, שיתוף פרויקטים ותהליכים, שיתוף טכנולוגיות וניהול ידע, ועיצוב תרבות ארגונית. לדוגמה, בחברת GE Capital Services מיושמת מתודולוגיה מתוכננת להשגת אינטגרציה תרבותית במהלך כל המיזוג והרכישה.³

העדר סינרגייה ו/או קשיים באינטגרציה מוזכרים כסיבות מרכזיות לתת־ביצוע או לכישלון של מיזוגים ורכישות. אולם תמונה ההתעלמות מעובדה פשוטה: ככל שחברות גדלות ומתרחבות, הן נעשות בהתאמה מורכבות יותר לניהול. מחקר חדש מצביע על אתגר

1 GARY HAMEL, LEADING THE REVOLUTION (2002)

2 Veronika Koller, "A Shotgun Wedding": Co-occurrence of War and Marriage Metaphors in Mergers and Acquisitions Discourse, 17(3) METAPHOR AND SYMBOL 179 (2002).

3 Ronald N. Ashkenas, Lawrence J. DeMonaco & Suzanne C. Francis, *Making the Deal Real: How GE Capital Integrates Acquisitions*, 76(1) HARV. BUS. REV. 165 (1998)

זה כמשמעותי ביותר להנהלה המובילה מיזוג ורכישה.⁴ מיזוג שותפים עסקיים להשגת סינרגייה עלול, באופן פרדוקסלי, לגרוע מהתוצרים הפוטנציאליים בגלל שני מנגנונים: האחד – "אפקט ההידבקות" (contagion effect), הגורם לכך שהצדדים מאבדים את ייחודיותם ונעשים דומים זה לזה; והאחר – "אפקט היכולת" (capacity effect), היוצר יכולת עודפת מעבר לנדרש.⁵ פעולות המיועדות להשגת סינרגייה מעצימות דווקא אפקטים אלה – הן מגבירות איומים ומחלישות את יכולתן של הפירמות לנצל הזדמנויות ותנאים נוחים בסביבה העסקית. הנהלת המיזוג והרכישה חייבת על-כן לבחון באופן מושכל הן את האסטרטגיה והן את דרכי מימושה, לבל ייכשל המהלך כולו.

פרק ב: משאבי-אנוש במהלך המיזוג והרכישה

1. משאבי-אנוש במיזוגים ורכישות

בדיקת מקרים של כשלונות במיזוגים ורכישות מצביעה על החוליה החלשה של תהליך האינטגרציה כעל אחת הסיבות המרכזיות לכישלון. בתהליך חיוני זה נדרשים תחומי ידע מובהקים, הבנויים על מתודולוגיות תכנון והובלה שהינן ייחודיות למצב של מיזוגים ורכישות. טרם גובשה תיאוריה להובלת תהליכים של מיזוגים ורכישות, ולכן כל ארגון מחויב להשקיע מאמצים בפיתוח הגישה, התוכנית ודרכי המימוש, לרבות איוש הצוות המוביל של תהליך המיזוג והרכישה. יש על-כן חשיבות רבה למעורבות חיונית של מומחים ובעלי-תפקידים מתחום משאבי-האנוש, כדי לסייע בתהליך על כל שלביו ואף להובילו באופן פעיל.

הגילוי הנאות (due diligence) מהווה מהלך חיוני מקדים ב"סגירת העסקה". עם זאת, ארגונים מעטים בלבד עורכים בחינה מקבילה של נושאים השייכים לתחום מומחיותם של אנשי משאבי-אנוש – כגון היכולות הניהוליות, איכותו ואפיונו של ההון האנושי או הלימותה של התרבות הארגונית – כגורמים שיש לייחס להם חשיבות מכרעת במהלך המיזוג או הרכישה. למעורבותה של מחלקת משאבי-אנוש בשלב זה יש חשיבות אסטרטגית, והיא חיונית ביותר בשלבי האינטגרציה של הארגונים ובניית התרבות הארגונית המשותפת.

J. Myles Shaver, *A Paradox of Synergy: Contagion and Capacity Effects in Mergers and Acquisitions*, 31 ACAD. MGMT. REV. 962 (2006)

5 שם.

2. מיזוגים ורכישות כתהליך מתוכנן

הובלת תהליך של מיזוג ורכישה הינה משימה מאתגרת ומורכבת במיוחד. הצדדים השותפים ניצבים לרוב בפני מצב חדש מבחינתם, ללא ניסיון קודם בהובלת תהליך כזה. כמו-כן חסרה שיטה מוכחת לתכנון, ליישום ולהובלתו של התהליך. נוסף על קשיים אלה קיים צורך לשמור על רמה של חיסיון לגבי עצם המהלך, בעיקר בשלביו המוקדמים, וקיימות ציפיות רבות מבעלי-עניין – הן בתוך הארגון והן מחוץ לו. הובלת התהליך מהווה מבחן עליון להנהלות הארגונים, ומחייבת על-כן היערכות ותכנון קפדניים ומיוחדים. הנהלות רבות ממוקדות מדי בניהול המשא-ומתן על עצם המהלך, ומזניחות את תכנון שלב היישום, שהינו שלב כה מכריע לגבי הצלחת המהלך.⁶

חשוב שהתכנון יהיה מעוגן בראייה מערכתית של הארגונים השותפים למהלך, ויכלול את כל שלבי התהליך, לרבות שלב ה-PMI. חיוני שתוכנית ההובלה תגדיר את מהות האינטגרציה ודרכי האינטגרציה של הארגונים, לרבות סוגיות של שיתוף, מבנה, בעלות וניהול, איוש וכן עיצוב התרבות הארגונית.

3. תפקידו של מערך משאבי-האנוש במיזוגים ורכישות

תפקידו החיוני של מערך משאבי-האנוש במיזוגים ורכישות, והצורך בהכרה בכך, כבר הוזכרו לעיל. בשנים האחרונות נוספו מודלים אינטגרטיביים אחדים המתארים את תפקידו של מערך משאבי-האנוש לאורך כל שלבי המיזוג והרכישה. Schuler & Jackson⁷ הציעו מודל נורמטיבי אשר מגדיר ומבליט את תחומי האחריות של מערך משאבי-האנוש בתהליך האינטגרציה, כמפורט בטבלה 1.

Gerald Adolph, J. Neely & C.J. Prince, *The Art of the Deal: Integration Strategies that* 6
Work, 225 CHIEF EXECUTIVE 44 (2007)

Randall Schuler & Susan Jackson, *HR Issues and Activities in Mergers and* 7
Acquisitions, 19(3) EUR. MGMT. J. 239 (2001)

טבלה 1: תפקידי-המפתח של מערך משאבי-האנוש בתהליך מיזוג ורכישה⁸

משימות ההנהלה	פעילויות-מפתח של מערך משאבי-אנוש
---------------	----------------------------------

שלב 1 – לפני השילוב

• זיהוי סיבות לעריכת מיזוג ורכישה	• השתתפות בבדיקה המקדימה והערכה של חברת-היעד
• בניית צוות מוביל	• סיוע בעיצוב המהלך של גילוי נאות
• איתור שותפים פוטנציאליים	• השתתפות בתכנון השילוב
• בחירת שותפים	• סיוע בפיתוח פעילויות משאבי-אנוש לתמיכה בלמידה מהירה והעברת ידע (capability transfer)
• תכנון ניהול התהליך	
• תכנון הלמידה מהתהליך	

שלב 2 – במהלך השילוב

• בחירת מנהלי האינטגרציה	• סיוע בגיוסם ובבחירתם של מנהלי האינטגרציה
• עיצוב ובנייה של צוותי המעבר	• סיוע בתכנון ובאיוש של צוותי המעבר
• יצירת המבנה החדש / האסטרטגיות / המנהיגות	• יצירת המבנה החדש / האסטרטגיות / המנהיגות
• שימור אנשי-מפתח	• פיתוח אסטרטגיות לשימור כוח-אדם; קשר עם בעלי כשרון (top talent)
• ניהול והובלה של תהליך השינוי	• סיוע בהחלטות הנוגעות במשאבי-אנוש ובפיטורים
• תקשורת ועירובם של בעלי-עניין	• סיוע בייסוד ובהבניה של תרבות חדשה
• פיתוח מדיניות ונהלים חדשים	• סיוע בהבטחת קיומם של המדיניות והנהלים החדשים

שלב 3 – לאחר השילוב: גיבוש, ייצוב ובקרה

<ul style="list-style-type: none"> השתתפות בקביעת אמות-מידה והליכים להערכת אפקטיביות הביצוע (מטה וצוותים) 	<ul style="list-style-type: none"> גיבוש וייצוב של מנהיגות
<ul style="list-style-type: none"> בקרת התרבות החדשה ומתן המלצות לחיזוקה 	<ul style="list-style-type: none"> הערכת האסטרטגיות והמבנים החדשים
<ul style="list-style-type: none"> השתתפות בקידום שביעות-הרצון של בעלי-העניין 	<ul style="list-style-type: none"> הערכת התרבות החדשה
<ul style="list-style-type: none"> סיוע בפיתוחן וביישומן של תוכניות להסתגלות רציפה ומתמשכת ולמידה מתמדת 	<ul style="list-style-type: none"> הערכת צורכיהם של בעלי-העניין
	<ul style="list-style-type: none"> עיון ובחינה מחדש כנדרש
	<ul style="list-style-type: none"> למידה והפקת לקחים מהתהליך

המודל מגדיר שלושה שלבים המחייבים מעורבות והשתתפות מערך משאבי-האנוש בתהליך, ותחומי הפעילות הנגזרים משימותיהם של מנהלי התהליך. המודל מציג אומנם גישה אינטגרטיבית לשילובו של מערך משאבי-האנוש במהלך שלבי המיזוג והרכישה, אולם תחומי הפעילות המוזכרים במודל הם בגדר "מעט המחזיק את המרובה", ובפועל הם מקפלים בתוכם עשייה רבת-משמעות. מנסיונם המצטבר של המחברים, תפקידו הרצוי של מערך משאבי-האנוש הינו רחב וקריטי בהרבה מזה המצוין במודל. למשל, בתחום האיוש, חיוני שמחלקת משאבי-האנוש תהיה מעורבת ואף תוביל בזיהוי אותם אנשים בעלי כישורי-מפתח שיוכלו הן להוביל את המהלך והן להיכלל באיוש החברה המשולבת.

בתחום הגילוי הנאות קיימים גם היבטים הנוגעים במשאבי-האנוש ובתרבות הארגונית, ועל-כן יש צורך בידע ובמתודולוגיה כדי לנתח באופן יסודי וממצה את החברה המועמדת. ניתוח זה חיוני לצורך קבלת ההחלטה לגבי המהלך כולו. בתחום הבקרה והליווי מצופה שמערך משאבי-האנוש ימלא תפקיד חיוני בקידום תהליך ההערכה והלמידה תוך כדי הביצוע והאינטגרציה, וכן יסייע בהפקת לקחים ובמיוחד בבחינת תהליך ההשתלבות וההסתגלות של ההון האנושי בחברה.

פרק ג: מנהיגות ובחירת הצוות המוביל

1. החוליות החסרות

שני נושאים מרכזיים – מנהיגות ושינוי ארגוני – אינם נידונים או נחקרים כמעט בספרות המיזוגים והרכישות העכשוויות. סקירה עדכנית מעלה התייחסות מועטה בלבד לחשיבותה של המנהיגות ולקשר שבינה לבין הובלת מיזוגים ורכישות, כגון בהתמודדות עם מתחים תרבותיים ("post-merger cultural clashes"). Bligh מצאה כי הזדהותם של העובדים עם הארגון ועם התרבות הארגונית הינה קריטית להצלחת מהלך המיזוג והרכישה כולו.⁹ נוסף על כך, מנהיגות שמשכילה לעצב הזדהות תרבותית תורמת לעיצובן של מחויבות והזדהות גם עם מסגרות התרבות החדשות הנוצרות במהלך המיזוג והרכישה.¹⁰

היה אפשר לצפות שהדיון במיזוגים ורכישות יתייחס גם לספרות הענפה בתחום הכללי יותר של שינוי ארגוני. יישום המושגים, המודלים והמתודולוגיות מתחום כללי זה יכול להנחות את תהליך המימוש של המיזוג והרכישה, ולספק למובילי התהליך בסיס קונספטואלי ומעשי עשיר. למשל, המשגת תהליך ה-PMI במונחים של שינוי ארגוני מתוכנן עשויה לאפשר ראייה מערכתית של התהליך, תוך פיתוח תובנות לגבי צורכיהם של בעלי-העניין ופתיחת חלופות פעולה ניהוליות למימוש התהליך. כמו-כן, תהליך שינוי המכוון להשגת "תאימות" (organizational fit) ישים גם הוא לנושא הנידון, אף שרמת המורכבות במיזוגים ורכישות רבה יותר. מפתיע שנושא ה"תאימות" טרם זכה בהתייחסות מחקרית ראויה בהקשר של מיזוגים ורכישות.

2. שיפור ביצוע

העניין האקדמי בתחום המיזוגים והרכישות צפוי ומובן לנוכח המגמה הגואה של מיזוגים ורכישות בעולם העסקי כיום, אולם לא ברור אם צמחה עד כה תרומה מחקרית לשיפור ביצועם של מהלכים אלה. כפי שהודגם לעיל, יש מקום להרחבה ולהעשרה של הבסיס התיאורטי-הקונספטואלי של מיזוגים ורכישות, לרבות מודלים הן של אסטרטגיה והן של יישום בהקשר של מיזוגים ורכישות. כמו-כן חסרות עדיין מתודולוגיות מוכחות היכולות לסייע בהנחיית תהליכי היישום והאינטגרציה, בפרט בהיבטים של הארגון ומבנהו, המשאב האנושי, התרבות הארגונית, הביצוע וההערכה.

9 Michelle C. Bligh, *From Culture Clash to Integration: The Role of Leadership in Transforming Post-Merger Employee Identification*, 63(1-A) Dissertation Abstracts International Section A: Humanities and Social Sciences 264 (2001).

10 HARRISON M. TRICE & JANICE M. BEYER, *THE CULTURES OF WORK ORGANIZATIONS* (1993).

מתבקשת העשרה של הספרות המחקרית העוסקת במיזוגים ורכישות על-ידי שאיבה מאותם תחומי חקירה קרובים, כגון המנהיגות והשינוי הארגוני, כפי שנידונו לעיל. חשוב גם לתעד ולהמשיג את נסיון המצטבר של חברות שהצליחו בביצוע מהלכי מיזוגים ורכישות. ניסיון זה יכול להוות משאב ידע בעל ערך רב הן לארגון עצמו, כמנוף לשיפור מתמיד, והן בעבור חברות רבות המשוועות ללמוד מנסיונם של אחרים. תחום הלמידה הארגונית, באמצעות מנגנונים של שיתוף ידע ותהליכי שיפור, חייב לתפוס מקום בהעשרת התיאוריה ותהליכי האינטגרציה.

גם התחום של מחקר הערכה (evaluation research) ראוי שיתרום באופן עיוני ומעשי למדידה ולהערכה של תוצרי מיזוגים ורכישות. למשל, מה הקשר בין תכנון מהלך המיזוג והרכישה, תוכנית היישום והאינטגרציה, הביצוע בפועל וניהולו, ומה הזיקה בין ממדים אלה לבין תוצאות המהלך? מענה לשאלה כזו יכול לתרום רבות להבנת התהליך, ולשפר את סיכויי ההצלחה בו.

ההיבט האנושי והתרבותי במיזוגים ורכישות מוזכר כאמור רבות כגורם שעשוי להכריע את גורל המהלך כולו לחסד או לשבט. על-אף ההסכמה לקביעה זו, מידה מעטה מדי של תשומת-לב ניהולית מעמיקה ושיטתית מושקעת בהתייחסות להיבטים אלה ובטיפוחם. יש למקד מאמץ "מעבר למקובל" כדי להשריש את תחומי-המפתח החיוניים הללו, בעיקר על-ידי פיתוח הצוות המוביל את המיזוג והרכישה. ניתן למנות את הגורמים החיוניים הבאים:

- איוש – קביעת יכולות נדרשות ומשלימות וכן כישורי ניהול וידע, ומינוי האנשים המתאימים לתפקידים השונים;
- הרכב הצוות המוביל – בחירת הצוות המוביל מתוך הארגונים השותפים;
- מנהיגות הצוות המוביל – טיפוח מנהיגות בקרב הצוות המוביל ועיצוב דרכים למימושה;
- תיאוריית הפעולה ודרכי היישום – תקשורת, טיפול בלחצים;
- שיטות בקרה והערכה – של המהלך כולו;
- מינוי ושימור של עובדים – לרבות שימור כשרונות מיוחדים וטיפוחם;
- טיפול מושכל ב"קורבנות" התהליך המפוטרים או המתפטרים;
- עיצוב התרבות הארגונית – התייחסות לכל בעלי-העניין הרלוונטיים משני הארגונים, לרבות עובדים, לקוחות, קהילה, ספקים ובעלי מניות, וכן קביעה, מימוש ואינטגרציה של "המבנה התרבותי" שהוחלט לאמצו.

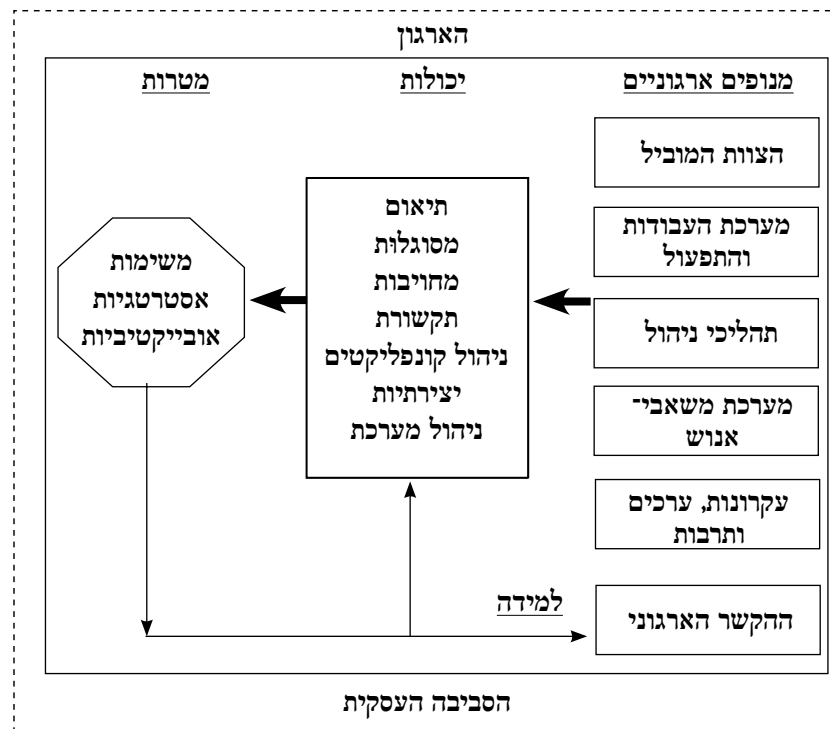
3. כשירות ארגונית ואינטגרציה

Beer הציע מודל חדש, המבוסס על המושג "תאימות ארגונית" (organizational fitness), שלפיו ניתן לאבחן את רמת התפקוד הארגוני על-פי ממדים מוגדרים.¹¹ למודל זה יש חשיבות רבה במיוחד בתהליך מיזוג או רכישה. המודל מציג קישורים בין האסטרטגיה

Michael Beer, *Building Organizational Fitness*, in ORGANIZATIONS 21C 311 (Subir Chowdhry ed., 2002).

העסקית והסביבה העסקית לבין יכולות הארגון ומנופי הפעולה הארגוניים שלו. מודל התאימות הארגונית מחייב תחילה לאפיין את מצב הארגון על-ידי בניית פרופיל לפי הממדים המתוארים כנקודת מוצא לבחינת התהליך של המשך העיצוב וההתערבות. בהמשך יש לפתח את צוות ההנהלה הבכיר ואת המנהיגות הראויה בכל הדרגים, לקדם תקשורת ארגונית אנכית ותיאום ארגוני, ולהבהיר את האסטרטגיה, על מטרותיה ויעדיה.

תרשים 1: מודל התאימות הארגונית – Organizational Fitness¹²



קיימת תופעה נפוצה של ארגונים הממסדים "הרגלים עסקיים", אשר נהפכים במשך הזמן לתרבות הארגונית, עם אמונות וערכים מגובשים. היצמדות זו לדפוסים יוצרת לעיתים קרובות נוקשות וחוסר אפקטיביות. מצב זה, המכונה "פרדוקס איקרוס", עלול להגביל את יכולת התגובה הארגונית ואף לבלום את המוכנות לערוך שינויים, על-אף התמורות בסביבה והצורך לאמץ כיוונים חדשים.¹³ על-מנת לטפח את כשירותו של הארגון בתהליך המיווג והרכישה, יש צורך בפיתוח יכולות ארגוניות של למידה ושינוי על-מנת להסתגל

12 ש.ם.

13 Danny Miller, *The Icarus Paradox: How Exceptional Companies Bring About Their Own Downfall*, 35(1) Bus. HORIZONS 24 (1992).

לתמורות הסביבתיות. כמו־כן חיוני במיוחד שמובילי התהליך ילמדו ויפתחו יכולות אלה כדי להתמודד עם האתגרים הייחודיים של מהלך המיזוג והרכישה. מודל התאימות ניתן ליישום בתכנון תהליך האינטגרציה בעת מיזוג ורכישה, בבחינה ובבקרה של התקדמות המהלך כולו, ובהערכת תוצריו. המודל פותח אופקים חדשים לקביעת מדדי בקרה והערכה ספציפיים, עם זיקה לממדי המודל השונים ולכשירות הארגון. עיקר תרומתו היא בהכוונתו לראייה מערכתית ובהצבעתו על ממדים ארגוניים חיוניים העשויים לספק תמונה עשירה ומדויקת על מצב הארגון בכל שלבי המיזוג והרכישה. מודל זה עשוי לקדם הן את המחקר והן את היישום והאינטגרציה של מהלכי מיזוג ורכישה.

פרק ד: תקשורת ארגונית במהלך המיזוג והרכישה

תהליך ההובלה של מיזוגים ורכישות רצוף אתגרים למנהלים המובילים. בראשית התהליך קיים צורך בשמירת חשאיית לגבי המהלך הנרקם, כאשר כל צד שומר על עמדותיו וקלפיו לקראת המשא־ומתן העסקי. למרות החשאיות, מעטים המקרים שבהם מהלך המיזוג או הרכישה "נוחת" בהפתעה גמורה. בדרך־כלל מתהוות שמועות על מהלך אפשרי, והערפול המתמשך נותן דרוור לדמיון פורה ולעיתים אף אימתני. עובדי הארגון בכל רמות המדרג הם הנפגעים הראשיים מהמצב, אשר מעורר חרדה לנוכח ערעור הביטחון התעסוקתי האישי ודאגה לגבי עתידם התפקידי והארגוני, אך מאידך גיסא הם חייבים להיות מודעים לצורך בקידום המהלך למען עתיד צמיחתו של הארגון. חששותיהם של העובדים נהפכים עד־מהרה לתופעה כלל־ארגונית מידבקת, ובהעדר מידע אמין על המהלך וכוונותיו, המצב עלול להידרדר ולצאת מכלל שליטה ניהולית.¹⁴

מנהלים רבים מתלבטים בין שמירת החשאיות הנדרשת לבין מסירת מידע וקיום תקשורת עם אנשי הארגון. דילמה זו מולידה לעיתים קרובות אי־הכרעה ושיתוק תקשורתי, המגבירים אף יותר את רמות החרדה והחשש. חיוני במיוחד ליוזם ולקיים תקשורת פנים־ארגונית אמינה, ברורה ושקופה ככל האפשר לאורך כל שלבי התהליך.¹⁵ חשוב במיוחד שמנהלים ישכילו להבין כי לצד מגבלות הדיווח והתקשורת הנובעות מהצורך בשמירת חשאיית קיים צורך אנושי במידע בעת טלטלות ארגוניות. יתר על כן, חיוני לגייס את תמיכת העובדים במהלך כולו ו"לשמור אותם בתמונה" לאורך שלבי המהלך.¹⁶ התוכנית להובלת המיזוג והרכישה חייבת להגדיר את נושא התקשורת וקדימותו, ולתכנן לאורך

Philip J. Kitchen & Finbarr Daly, *Internal Communication During Change* 14
Management, 7(1) CORP. COMM. 46 (2002)

John M.T. Balmer & Keith Dinnie, *Corporate Identity and Corporate Communications:* 15
The Antidote to Merger Madness, 4(4) CORP. COMM. 182 (1999)

דליה טל "רוצים להתמוג" סטטוס מאי 2000 17.

כל התהליך את אופני מסירת המידע לעובדי הארגון ואת אחריותם של המנהלים לכך, לרבות באמצעות מפגשים ארגוניים יזומים וכדומה. נושא התקשורת הוא אחד המאפיינים המרכזיים של הפגנת מנהיגות ראויה בעת הובלת המהלך כולו.

פרק ה: חשיבותה של התרבות הארגונית

1. התרבות הארגונית

קיימות עדויות מחקריות איתנות לגבי תרומתה של התרבות הארגונית להצלחה הארגונית ולשרידות הארגונית, ולגבי הקשר המובהק בין תרבות וביצוע על-פי מדדי הצלחה פיננסיים מקובלים.¹⁷ סקירתם של Cameron & Quinn מצאה שכ-75% מכל מאמצי השינוי שנעשו באמצעות הנדסה מחדש, ניהול איכות כוללת והקטנת הגודל הארגוני (downsizing) עלו בתוהו או יצרו בעיות חמורות שהעמידו בסכנה את שרידותו של הארגון. הזנחת התרבות הארגונית מוזכרת כסיבה השכיחה והמרכזית ביותר לכשלונות אלה.¹⁸ חוקרים מחברת Coopers & Lybrand חקרו בשנת 1992 מאה ארגונים שכשלו בתהליכי המיזוג והרכישה שלהם: מעל 85% מהמנכ"לים ייחסו את הכישלון להבדלים בסגנון הניהולי ובתהליכי הניהול.¹⁹ מחקר של האיגוד הבריטי לניהול משנת 1996 חקר מנהלים שהובילו תהליכי מיזוג ורכישה, והסיק כי הגורם המרכזי לכישלון בתהליכים אלה הוא הערכת-חסר של הקשיים במיזוג שתי התרבויות הארגוניות. Kotter & Heskett סיכמו באופן נוקב:

”כאשר התרבות הארגונית היא שלנו, אין שמים לב אליה עד שמנסים לאמץ אסטרטגיה או יוזמה חדשה שאינה עולה בקנה אחד עם הערכים והנורמות המרכזיים בה; במצב זה ניווכח בעוצמתה הדרמתית של התרבות הארגונית.”²⁰

יתר על כן, הם טענו כי רוב החברות אינן מטפחות תרבות ארגונית בעלת יכולת להסתגל ולהתאים את עצמה די הצורך כדי להניב תוצאות עסקיות מצוינות לאורך זמן. התרבות הארגונית הינה על-כן תחום פעילות מרכזי בניהול והובלה עסקיים, במיוחד במהלכים של

17 JEFFREY PFEFFER, COMPETITIVE ADVANTAGE THROUGH PEOPLE (1994); Daniel R. Denison, *Bringing Corporate Culture to the Bottom Line*, 13 ORGANIZATIONAL DYNAMICS 5 (1984).

18 KIM S. CAMERON & ROBERT E. QUINN, DIAGNOSING AND CHANGING ORGANISATIONAL CULTURE (2006).

19 J. Robert Carleton, *Cultural Due Diligence*, 34(11) TRAINING 67 (1997)

20 JOHN P. KOTTER & JAMES L. HESKETT, CORPORATE CULTURE AND PERFORMANCE (1992)

מיזוגים ורכישות. למשל, מחקר של Appelbaum & Gandell בחן תהליך מיזוג במגזר הבריאות, ומצא אישור לחשיבותן של התרבות הארגונית והתקשורת הארגונית בהובלת המהלך, ולחיוניותו של מערך משאבי-האנוש במתן תמיכה בנושאים אלה ובקידום²¹. נראה שכל ארגון העובר תהליך מיזוג ורכישה חייב להשקיע בכל שלבי המהלך מאמץ ממוקד בלמידה ובאבחון של התרבויות הארגוניות של החברות המשתלבות, בהגדרת אופן האינטגרציה של התרבויות וביצירת תרבות ארגונית גמישה ומסתגלת דייה לאסטרטגיה העסקית החדש. נדרשים ידע וכישורים כדי לתמוך במהלכים אלה, ותפקידו של המשאב האנושי הינו חיוני במילוי פונקציות ארגוניות אלה.

2. תיאוריה של מיזוגים ורכישות

Haspeslagh & Jemison הציעו מסגרת תיאורטית וקונספטואלית אחרת להבנת תהליכים של מיזוג ורכישה²². טיעונם המרכזי הוא שאינטגרציה של חברות תלויה ברמות הסינרגייה וביכולת התגובה שלהן. ממדים אלה, העומדים בסתירה זה לזה, מכונים "הצורך באוטונומיה ארגונית" (organizational autonomy) ו"הצורך בתלות אסטרטגית הדדית" (strategic interdependence). המונח האחרון מתייחס למידה שבה מתקיים קשר ישיר בין האסטרטגיה הארגונית לבין תוכניות הפעולה והובלת הפרויקטים. שני ממדים בולטים אלה נמצאו כגורמי-המפתח להנחיה ולבחירת הגישה לביצוע האינטגרציה.

האתגר הניהולי המרכזי הוא יצירת ערך של שילוב על-ידי קביעה של רמת התלות ההדדית, המאפשרת העברה של יכולת אסטרטגית, ושל רמת האוטונומיה, השומרת על אותן יכולות אסטרטגיות שנרכשו עם החברה. בכל מיזוג ורכישה יש צורך בהעברה ושיתוף של יכולות וידע ייחודיים (capability transfer), כגון משאבים, ידע וכישורים פונקציונליים, ויכולות ניהול כלליות. ההבחנה בין "הגנת הגבולות" לבין "שימור הקיים" חשובה במיוחד, וניתן לגזור ממנה גישות אינטגרציה ייחודיות. אלה מיוצגות על-ידי ארבע מטפורות, המבוססות על בחינה אסטרטגית של שני הממדים שהוזכרו לעיל.

21 Steven H. Appelbaum & Joy Gandell, *A Cross Method Analysis of the Impact of Culture and Communications Upon a Health Care Merger: Prescriptions for Human Resources Management*, 22(5) J. MGMT. DEV. 370 (2003).

22 PHILIPPE C. HASPELAGH & DAVID B. JEMISON, *MANAGING ACQUISITIONS: CREATING VALUE THROUGH CORPORATE RENEWAL* (1991).

טבלה 2: ארבע גישות לאינטגרציה לאחר תהליך מיזוג ורכישה²³

		<u>הצורך בתלות אסטרטגית הדדית</u>	
		<u>נמוך</u>	<u>גבוה</u>
הצורך באוטונומיה ארגונית	גבוה	שימור preservation	סימביוזה symbiosis
	נמוך	החזקה holding	ספיגה absorption

- ספיגה (**absorption**) - כדי להשיג אינטגרציה במצב זה, יש לאחד את הפעילויות, המבנה הארגוני והתרבות של שני הארגונים. היעד הוא הסרת גבולות והבדלים בין החברות. תהליך זה נמשך זמן רב, אך חשוב במיוחד לקבל החלטות אמיצות בזמן על-מנת לאחד תרבויות ללא רגישות-יתר.
 - שימור (**preservation**) - כאן נדרש לנהל את השילוב על-ידי הגנה על יתרונותיה של החברה הנרכשת בהיבטים של פעילויות, שיטות ניהול ואף הניעה (מוטיווציה). התלות הנמוכה מנחה לנהל את החברה ללא מעורבות פעילה מדי (מעבר לשותפות בניהול הכללי ובסיכונים), אלא בעיקר על-ידי פעולות טיפות, כגון גיוס הון לחברה הנרכשת והקצאת משאבים לפי צורכי הפירמות.
 - סימביוזה (**symbiosis**) - כאשר הן צורכי האוטונומיה והן צורכי התלות גבוהים, קיים אתגר ניהולי משמעותי: ההנהלה חייבת "להגן על הגבולות" ובמקביל לפורר אותם. באופן מעשי, מוצע תחילה לאפשר קיום בנפרד (שמירה על התרבות האוטונומית הייחודית), אך לקדם בהדרגה שילוב (קידום העברת יכולות).
 - החזקה (**holding**) - גישה זו שכיחה פחות, ומוצעת כאשר אין לחברה כוונה ליצור אינטגרציה או ערך על-ידי שילוב, מעבר להעברות פיננסיות ולשותפות בניהול הכללי ובסיכונים.
- המסגרת הקונספטואלית של Haspeslagh & Jemison מהווה זרקור חשוב במיוחד לתכנון מהלך של מיזוג ורכישה וליישומו, בגלל הדגשת הממדים של תלות או עצמאות והצורך לבחון את המשמעותיות הארגונית הנובעות מכך. תהליך האינטגרציה חייב על-כן להתאים לרציונל ולגיתוח המצב המתקבל ממודל זה, ועיצוב התהליך והובלתו תלויים בתובנות הנגזרות ממנו.

3. גורמי הצלחה קריטיים

חקר האינטגרציה במיזוגים ורכישות מצביע על מיקוד יתר של חברות בהיבטים עסקיים-כלכליים, שיווקיים ותפעוליים. הובלה מושכלת של התהליך מחייבת מתן תשומת-לב להיבטים חיוניים נוספים העשויים להכריע את גורלו של מהלך המיזוג והרכישה כולו: עיצוב והרמוניזציה של התרבות והזהות הארגונית, בניית תהליכים של למידה ושיתוף ידע, עיצוב מדיניות בתחומי-מפתח והעצמת מנהיגותם של מובילי התהליך. אולם חלק מנושאים אלה נתפסים כ"רכים" וכשייכים לתחום הפרסונלי; ייתכן שהזנחת נושאים אלה נובעת מחוסר בידע ובתיאוריה מובילה, וכן מהעדר מתודולוגיה מכוונת למנהלים בנוגע להיבטים החיוניים שעליהם לייחס להם חשיבות ובנוגע לאופן טיפולם באותם היבטים.

Adolph מצביע על שלושה גורמים חיוניים המאפיינים חברות אשר מצליחות בתהליכי מיזוג ורכישה:²⁴

- **גיבוש (consolidation)** – חברות רבות נמנעות מעסקות אסטרטגיות האמורות להגביר יכולות או ליצור מודלים עסקיים חדשים, מכיוון שאלה נכשלות בהעדר משאבים ליצירת סינרגייה ממשית. במקומן באות עסקות בעלות "מכוונות מגבשת", המיועדות להרחיב היקף עסקי או להרחיב תחומי עסקים מתוך מודלים עסקיים קיימים. גישה זו מפחיתה סיכונים, שכן היא נשענת על הרחבת הליבה העסקית מבלי להזדקק לכישורים אסטרטגיים ואופרטיביים חדשים, ובכך מקדמת שיעורי הצלחה גבוהים.
- **בקרה של בעלי-עניין (supervision)** – מעורבות פעילה של חברי דירקטוריון ובעלי-עניין בתכנון ובביצוע של תהליך המיזוג ובהתמודדות עם מכשולי היישום מגבירה את סיכויי ההצלחה של המיזוג, לעומת עיסוק של אישים אלה בשאלות של "מדוע למזג", "מהי האסטרטגיה" ו"איזה מחיר כדאי לשלם". מעורבות זו יכולה לאתר נקודות-כשל בשלבי היישום ולהעמיד לבחינה את היכולות הניהוליות לביצוע אינטגרציה מורכבת.
- **תכנון טרום-מיזוגי (pre-merger planning)** – סיבה מרכזית לכשלונות של מיזוגים ורכישות נעוצה באי-יכולתן של חברות להשיג אינטגרציה מהירה ואפקטיבית של תהליכים ופעילויות לצורך מינוף תועלות הנובעות מהעסקה. חברות מצליחות יוזמות תכנון מוקדם של תהליך האינטגרציה כחצי שנה לפני סגירת העסקה והסיכומים הסופיים. תכנון כזה כולל הערכת יעדי ביצוע בטווחי זמן קצרים ורחוקים, עיצוב מסגרת לארגון המתמוזג (כגון שימוש במשאבים, הקצאת משאבי-אנוש ודרישות יישום), בניית תוכניות לשיתוף רשתות ארגוניות וכן קביעת מדדי בקרה ושליטה על תהליך האינטגרציה בכללותו. תכנון מוקדם משפר את מיצוי הסינרגייה, ומתבטא לבסוף בהצלחה כלכלית.

Gerald Adolph, *Mergers: Back to "Happily Ever After"*, 42 STRATEGY AND BUS. 1 24
(2006), available at www.strategy-business.com/resilience/tr00029

פרק ו: מדדי הצלחה

יש חשיבות רבה לקיומה של תיאוריה מובילה בכל תחום ניהולי, הן כמסגרת להמשגה ולתובנה (sense making) והן כמנוף מעשי לפעולה. יש לבחון תחילה מה הכוונה בתיאוריה? האם השאיפה היא לתיאוריה מוכללת אשר ישימה ושימושית לכל מיזוג ורכישה או שמא ניתן להסתפק במודל הנבנה על בסיס הניסיון של אירועי מיזוג ורכישה ספציפיים? מתיאוריה כוללת נצפה, למשל, שהיא תסביר ותנבא את התופעות ב-PMI ואת ממדיהן בתהליך המיזוג והרכישה. לחלופין, ניתן להיעזר רבות במודל צנוע וספציפי, אשר מסביר את מערך המשתנים ויחסי הגומלין ביניהם ומנבא את הצלחת המימוש של המיזוג והרכישה בתנאים מוגדרים, כגון בתהליך של מיזוג ידידותי בלבד.

כיום קיים תיעוד מהימן המתאר היטב תהליכים מגוונים במיזוגים ורכישות, אולם חסרה "תיאוריה מנבאת" מקיפה ומרכזית, וטרם הצטברה מסה מחקרית קריטית העשויה לטייב את החשיבה והפרקטיקה.

לעומת זאת, קיימות חברות עסקיות ותעשייתיות שמתמחות בתהליכים אלה, ואשר עיצבו וטיפחו מתודולוגיות מוכחות ומצליחות על-סמך נסיוןן המצטבר בביצוע תהליכים של מיזוג ורכישה. על-פירוב, למידה חשובה זו ולקחיה אינם זוכים בתפוצה הראויה ואינם נהפכים לידע נגיש לקבוצות הרלוונטיות. המחברים מעידים על מקרים שבהם חברות המצליחות בביצוע מיזוג ורכישה מחזיקות בידע סמוי עשיר אולם אינן מודעות לערכו של הידע. לרוב ידע זה אינו נהפך לגלוי ואינו מתפתח לרמה של תורה מעשית או מתודולוגית. קיים על-כן צורך במאמץ מחקרי ממוקד לאפיון של למידה ומתודולוגיות מוכחות לשם קידום תחום הידע לגבי הובלת מיזוגים ורכישות. בהמשך נידונים מודלים עדכניים העשויים לתרום ידע כזה.

1. מיזוגים ורכישות – אסטרטגיה כושלת?

הספרות המחקרית והמקצועית מרבה לציין כי רוב המיזוגים אינם עומדים בציפיות, ושרבים מהם אף נחשבים כישלון, לרוב על-פי מדדי תוצאה של רווחיות, תשואה חוזרת וערך למניה. חוקרים מחברת Booz, Allen & Hamilton מצאו שכשני שלישים מכל המיזוגים שנערכו בשנות התשעים לא עמדו בציפיות.²⁵ מחקר נוסף של קבוצת Pricewaterhouse Coopers LLP מצא כי שנה לאחר סיומו של תהליך רכישה היה ערכו של תיק הרוכש נמוך ב-3.7% בממוצע בהשוואה לקבוצות הענף.²⁶ Schmidt מצא שכ-20% מהמיזוגים מוכתרים בהצלחה, כ-60% מסתיימים בתוצאות מאכזבות, והיתר הם כשלונות מובהקים.²⁷ שיעור

25 שם.

26 Micah R. Kee, *To Merge and Acquire*, 35 INDUSTRIAL ENGINEER 34 (2003)

27 Jeffrey Schmidt, *Business Perspectives on Mergers and Acquisitions*, in MAKING

MERGERS WORK 23 (Jeffrey Schmidt ed., 2002)

דומה של כשלונות נמצא במחקרים נוספים. לדוגמה, Carey בדק עסקות מיזוגים ורכישות שערכן מעל 500 מיליון דולרים, ומצא כי ב-50% מהמקרים ניזוק הערך למניה קשות, ב-30% הייתה השפעה מינימלית, ורק ב-17% נוצרה תשואה לבעלי המניות.²⁸ הבעיה האמיתית היא עצם ההסקה הגורפת והבלתי-מוצדקת שלפיה אסטרטגיה של מיזוגים ורכישות כאמצעי צמיחה הינה כושלת ובלתי-מועילה בעליל. רק מחקרים מעטים העמיקו לבדוק את הסיבות לכישלון. רובם מסתפקים בהצבעה על מדדי תוצאה שטחיים הממוקדים בהיבטים מימוניים (כגון מחיר מניה), ומתעלמים מבדיקה מהותית של התהליך ושל האינטגרציה יוצרת הערך. הסיבות לכישלון מתוארות לרוב כנעוצות בקונפליקט תרבותי, בהעדר סינרגייה, באיבוד כשרונות-מפתח, במחיר עסקה מנופח ובאסטרטגיה לא-הולמת.

בהקשר זה קיימים כיום סימנים שתמונת-מצב מאכזבת זו אכן הולכת ומשתנה. לטענת החוקר Adolph, כבר אין כיום נכונות לספוג אחוזי כישלון גבוהים כבעבר, וקיימות עדויות לשיפור משמעותי במדדי הצלחה של מיזוגים.²⁹ היבט נוסף של דיון זה הוא השימוש הנפוץ בהגדרות לא-ברורות ואף שגויות של מדדי ההערכה לשיפוט תהליך המיזוג והרכישה כהצלחה או ככישלון. מצב זה מוביל לדיונים רבים לגבי מידת רצינותם של מיזוגים ולהטלת ספק בערכם. דוגמה לשימוש לא-פורח במדדי תוצאה הוא שיפוט והערכה של מיזוג על-פי מחיר המניה בטווח הקרוב. מדידה כזו מתעלמת מן התשואות הפיננסיות בטווח הרחוק יותר. נוסף על העדרם של מדדים משמעותיים, חסר מיקוד ברור באותם גורמי-מפתח (drivers) המקדמים את הצלחתם של מיזוגים ורכישות, והספרות מתמלאת בתיאורי-מקרה אשר עשויים להיות מעניינים אך מערפלים את תמונת-המצב ואינם מספקים בסיס לקביעת אמות-מידה מהימנות של הצלחה או כישלון.³⁰

2. מדדי הצלחה של מיזוגים ורכישות

הצורך בפיתוח מדדים לבקרת התהליך של מיזוג ורכישה וכן מדדים להערכה מסכמת של תוצרי המהלך כבר נידון לעיל. המצב השכיח, שבו הצלחת המיזוגים והרכישות נבחנת במונחים הפיננסיים המקובלים, גורם לראייה חד-ממדית של המהלך ולהתעלמות מממדים חיוניים, כגון האינטגרציה וה-PMI, העשויים להכריע את גורל המהלך כולו. בהעדר מדדים זמינים ותקפים, תימשך המגמה של "חיפוש מתחת לפנס" במקום זיהוי ממדים

28 Dennis Carey, *Lessons from Master Acquirers: A CEO Roundtable on Making Mergers Succeed*, 78(3) HARV. BUS. REV. 145 (2000).

29 ראו Adolph, לעיל ה"ש 24.

30 Sara Fister Gale, *Memo to AOL Time Warner: Why Mergers Fail – Case Workforce* (2003), www.workforce.com/archive/feature/23/39/96/index.php; Wally Bock, *Mergers, Bubbles and Steve Case*, BOCK'S MONDAY MEMO (2003), available at www.mondaymemo.net/030120feature.htm.

משמעותיים נוספים. Epstein סקר את נושא המדידה והציע מודל של שישה גורמי-מפתח להצלחת מיזוגים ורכישות, המרחיב בהתאם את היקף הראייה של המשתנים המעורבים בתהליך.

טבלה 3: גורמי-מפתח להצלחת מיזוגים ורכישות³¹

1. חזון אסטרטגי ותאימות	<ul style="list-style-type: none"> • קיים רציונל בהיר ומנוסח, הממוקד ביצירת יתרון תחרותי בטווח המיועד להשגת סינרגייה בתחומים של גודל, אנשים, גיאוגרפיה ושירותים • בחירה של שותפים מתאימים, העשויים לקדם את המיזוג
2. מבנה העסקה	<ul style="list-style-type: none"> • המחיר המשולם וסוג המימון הינם סבירים ומועילים בעיני הרוכשים
3. גילוי נאות	<ul style="list-style-type: none"> • קיום הערכות פורמליות של נכסים, חובות, הכנסות והוצאות, וכן הערכה של התרבות הארגונית, התאימות הארגונית ומרכיבים לא-מימוניים אחרים
4. תכנון טרום-מיזוגי	<ul style="list-style-type: none"> • הגדרת תהליכי-מפתח בתהליך האינטגרציה; ההחלטות מתואמות, מתוקשרות ומיושמות במהירות
5. אינטגרציה לאחר המיזוג	<ul style="list-style-type: none"> • שילוב מדוקדק של תהליכי החלטה וביצוע, לרבות ניהול משאבי-אנוש, פעילויות טכניות ויחסי לקוחות
6. גורמים חיצוניים	<ul style="list-style-type: none"> • איתור גורמי-מפתח העלולים להזיק לערכו של המיזוג בטווח הרחוק, והבחנתם מגורמים המפחיתים את הערך באופן זמני בלבד (כגון ירידת שער מניה)

המודל המוצע אינו מתווה ערכים להשגה, אולם חשיבותו הרבה היא בהיותו מודל קונספטואלי שניתן לתרגמו למתודולוגיה ולשיטה שיסייעו בכמה מישורים לפני המהלך, בעיצומו ואחרי השלמת התהליך.

1. המודל מגדיר את הצורך לבחון את הרציונל וההצדקה שבבסיס ההסכם המיוחל, וכן את מהות הקשר בין העסקה והתוכנית האסטרטגית לבין קידום הצמיחה הארגונית.
2. המודל עשוי לשמש כלי לקביעת ההחלטות בנוגע לכדאיותו ולהיתכנותו של ההסכם, תוך הסבת תשומת-לב להיבטים קריטיים, לרבות התרבות הארגונית והזון האנושי – תחומים שאינם זוכים בדרך-כלל בהתייחסות ראויה בשלב של שקילת ההחלטות הגורליות.
3. המודל משמש כלי יעיל להתוויית התהליך של תכנון היישום של הסכם המיזוג או

Marc J. Epstein, *The Determinants and Evaluation of Merger Success*, 48 Bus. 31
Horizons 37 (2005).

- הרכישה, ובמיוחד כלי לאיתור בעיות (troubleshooting guide) ולהצבעה על הפערים בין התכנון ליישום.
4. המודל מחייב קביעת ממדי הערכה ברורים עם מדדים מוגדרים, ובכך מסייע בתהליך הבקרה של מהלך השינוי הארגוני ובעריכת שינויים ושיפורים בהתאם תוך כדי התהליך.
5. המודל מקדם הערכה של רמת האינטגרציה של הארגונים לאחר שלב היישום.

פרק ז: דיון וסיכום

סקירתו של תחום הגורם האנושי במיזוגים ורכישות מעלה היבטים חשובים העשויים לסייע בקידום ההבנה והיישום המוצלח של מהלכים אלה. על בסיס הספרות הקיימת ניתן לקבוע כי על-אף אחוזה הכישלון הניכרים של מהלכים אלה, חסרה עדיין התייחסות המבוססת על טיפול שיטתי באותם גורמים המאותרים כגורמי-מפתח להצלחת המהלכים האלה. העדר הטיפול בסוגיית המנהיגות בעת המהלך, בתקשורת הארגונית, בחיבור התרבויות הארגוניות, בתהליכי הלמידה הארגוניים ובניהול הידע מהווה נקודת-עיוורון אופיינית העולה להסב נזק רב למהלך כולו.

באמצעות פיתוח גישות תיאורטיות לתכנון ויישום של מהלכי מיזוג ורכישה ניתן לעצב את "המודלים המנטליים" (mental models) של אלה העוסקים בתהליך, על-ידי הפניית תשומת-לב מיוחדת והתייחסות מתוכננת להיבטים אלה. נוסף על כך נדרשות מתודולוגיות שזוכות באישוש מהפרקטיקה של ביצוע מהלכים כאלה. התמונה האופיינית היא שחברות רבות מבצעות מהלכים של מיזוגים ורכישות מבלי להסתייע בספרות ובמחקר המצטברים. ההכרה בחיוניות הטיפול בגורמי האנוש עולה לרוב, למרבה הצער, רק בעקבות בעיות בתחום זה שצצות ועולות תוך כדי המהלך ולאחריו.

השגת יעד זה בתהליך מחייבת שיתוף ומעורבות קבועים של מומחים מתחום משאבי-האנוש. מערך משאבי-האנוש בארגון חייב ליטול חלק פעיל בתכנון, ביישום ובהערכה של מהלך המיזוג או הרכישה, בין כפונקציה תומכת ובין כפונקציה יוזמת ומובילה.

בקרב ארגונים רבים שביצעו מהלך של מיזוג או רכישה ניכר אי-רצון לתחקר את המהלך בכללותו לאחר ביצועו לצורך למידה והפקת לקחים לעתיד. נסיונות חוזרים ונשנים של המחברים לחקור או להשתתף בתהליך תחקור ארגוני לאחר ביצוע המהלך מלמדים על סגירות רבה והימנעות מעיסוק מתמשך בתהליך שזה עתה הסתיים. ביטא זאת היטב מנכ"ל של אחת החברות, שטען כי "אין טעם לנבור באירוע שכבר הושלם - עתה יש לעבור למשימות החדשות".

לעמדה זו יכולות להיות סיבות אחדות, אך נסיוננו מלמד שיסודה בטעות תפיסית נפוצה לגבי המהלך: האסטרטגיה של מיזוג או רכישה הינה שכחה כיום עד כדי כך שרבים הסיכויים שהארגון ייכנס למהלכים דומים בעתיד ויצטרך להיערך בהתאם. במקום לראות

את המהלך שנעשה כאירוע חד-פעמי שהיה הכרח "לעבור ולסיים", רצוי שהארגונים ייערכו להפקת למידה משמעותית מהמהלך כצעד חיוני להמשך. למידה כזו יכולה לסייע לארגון בגיבוש תורה ומתודולוגיה מובהקות לביצוע מיוזגים ורכישות, ובגזירת נוהלי עבודה בהתאם. גיבושו ופיתוחו של הידע יתאמו גם לצרכיו הייחודיים של הארגון. למעשה, יש ארגונים שצברו ניסיון אך טרם הפכו את קורות המהלך לידע ארגוני מובהק. זהו תפקיד חיוני נוסף שבו המשאב האנושי עשוי לסייע רבות – הן בייזום תהליכי הלמידה והן בתמיכה בהם.

תהליך מיוזג ורכישה עשוי ליצור צמיחה ארגונית ועסקית מהותית, אך הוא רווי גם סיכונים ומכשולים. על-כן יש להקדיש מאמץ ממוקד בכל השלבים ולאורך זמן כדי להכתיר את המהלך בהצלחה. יודגש כי מערך משאבי-האנוש חייב להיות שותף חיוני ופעיל בכל המהלך, כדי לקדם את תהליך האינטגרציה באופן מלא ומוצלח. תמיכתו של מערך משאבי-האנוש עשויה לשמש גורם מסייע משמעותי ואף מכריע הן בשלב הטרנס-מיוזגי, הן תוך כדי הביצוע והן בהשלמת תהליך האינטגרציה. כמו-כן יש תחומי תרומה ייחודיים שבהם תפקידו של מערך משאבי-האנוש חיוני לקידום התהליך, לרבות טיפוח התרבות הארגונית, הובלת השינוי הארגוני, קידום המנהיגות הארגונית ותמיכה בה, התאמה ושיפור של האיוש, וכן קידום תחומי הלמידה וההערכה.

במקביל לשיפור הלמידה התיאורטית והמעשית, יש להרחיב ממדים נוספים. עד כה התמקד הדיון בספרות בנושא "ההון האנושי" בתהליכי מיוזג ורכישה, אולם יש להרחיב את החשיבה ואת פיתוח המתודולוגיות לקידום היבטים נוספים של משאבים ייחודיים העלולים להידחק לפינה במהלך ביצוע מיוזג ורכישה, כגון קידום ההון האינטלקטואלי המשותף וטיפוח ההון החברתי – הן של הארגונים המשתלבים והן של חברי הארגונים.

מוצע להרחיב, הן במחקר והן ביישום, את העיסוק באיתורם ובטיפוחם של אותם גורמי-מפתח להצלחתם של מיוזגים ורכישות. מן הראוי שתיבחן תרומתם הפוטנציאלית של גורמים אלה להבנה מעמיקה יותר של תהליכי מיוזג ורכישה. אנו, שבוחנים נושא זה מהזווית הייחודית של הגורם האנושי, מצביעים על חשיבות פיתוחם של יישומים ותיאוריות לשם תמיכה באיתורם ובטיפוחם של גורמים אלה.

יודגש גם הצורך במחקר מתקדם לזיהוי משתנים ורכיבים שמעורבים בתהליך המיוזג והרכישה ואשר קובעים את הצלחתו או כשלונו. הרחבת החשיבה הקונספטואלית עשויה לסייע בתכנון תהליך הביצוע ושיפור האינטגרציה – למשל, על-ידי הכללת השימוש במושג "תאימות ארגונית" לשם מדידה והערכה של התהליך והתקדמותו. על-כן חיוני לקדם ולפתח מדדי בקרה והערכה העשויים לתת תמונה מלאה ורב-שלבית על תהליך המיוזג והרכישה ועל תוצאותיו ותוצריו לאורך זמן.