دردسرهای ادغام

بسیاری از ادغام با ناکامی مواجه شده است.اما چرا باز هم شرکت‏ها خواستار ادغام هستند.

بحران‏ها می‏آیند و می‏روند اما به نظر می‏رسد که‏ امواج ادغام همیشگی و مداوم هستند.در این هفته در حالی که بازارهای سهام رونق گرفتند،مجموعه‏ای از ادغام‏ها به همان برجستگی و چشم‏گیری اوایل سال‏ اعلام شدند.به‏هرحال ورای جذابیت و هیجان‏ ادغام‏ها،سؤال بجایی که مطرح می‏شود این است که‏ آیا همهء ادغام‏ها در بلندمدت مفید بوده و کارآیی‏ خواهند داشت.

پاسخ کلی این است که ادغام مخاطره‏آمیز خواهد بود.هر ادغامی مستلزم این است که شایستگی‏ها و مزایای آن به‏طور مستقل بررسی شود.بنابراین‏ اکتساب شرکت انگلیسی BTR توسط شرکت‏ مهندسی Siebe یک ادغام معقول به نظر می‏رسد زیرا هزینه‏ها را کاهش خواهد داد.اگر شرکت‏های نفتی‏ موبیل Mobil و اگزان( Exxon )هم با هم ادغام شوند همین طور خواهد بود.اما خرید سهام Bankers Trust امریکایی توسط Deutsche بانک آلمانی، که اخیرا ضرر عمده‏ای در بانکداری سرمایه‏گذاری‏ داشت،نامناسب به نظر می‏رسد،با این وجود دلایل‏ معمول خوبی وجود دارد که همهء موارد بروز شدید ادغام‏های اخیر را با دیده تردید زیاد بررسی کنیم. تاریخ یکبار تکرار می‏شود.

مطالعات آکادمیک که در مورد تمام ادغام‏های‏ بزرگ این قرن انجام شده به‏طور واضح نشان داده‏ است که سهامداران شرکت‏های خریداری شده نفع‏ برده‏اند،در حالی که سهامداران شرکت خریدار زیان‏ می‏بینند.این بیشتر به خاطر این است که شرکت‏های‏ تازه ادغام شده عملکرد خوبی ندارند.کارآیی از صرفه‏جویی در مقیاس ناشی می‏شود و الا کاهش‏ هزینه‏ها قطعی و ملموس نیست،اما ضرر و زیان‏ها و مشکلات مدیریت در ادارهء شرکت‏های ادغام شده‏ بسیار بارز و ملموس هستند.اگرچه این یافته‏ها مورد قبول همگان،حتی مدیران جاه‏طلب قرار گرفته اما اغلب جواب آن‏ها اینست که از این موضوع‏ درس‏های لازم را آموخته‏اند.

متأسفانه شواهد کمی در مورد درست بودن ادعای‏ آن‏ها وجود دارد.در حال حاضر به نظر می‏رسد که‏ ادغام‏ها به انعطاف‏پذیری بازار سهام مرتبط است و این‏ نشانه و علامت خوبی نیست:هنگامی که شرکت‏های‏ خریدار(اکتساب‏کننده)اوراق بهادار گرانقیمت را به‏ راحتی و با قیمت ارزان به دست می‏آورند،تفکر استراتژیک مدیران آن‏ها به نظر می‏رسد که آسان و پیش پا افتاده است.مطالعات اولیه نشان می‏دهد که‏ ادغام‏هایی که در اواخر چرخهء اقتصادی و یا در سطح‏ یک بازار در حال سفته بازی(بازاری که به امید افزایش قیمت در آن خرید انجام می‏گیرد)انجام گرفته‏ است،عملکرد بدی داشته‏اند.

در تأیید مطلب فوق بایستی توجه داشته باشیم که‏ تعداد کمی از ادغام‏های صورت گرفته در این هفته به‏ کاهش هزینه‏ها به عنوان هدف اصلی خود منجر شده‏اند(به استثناء ادغام دو شرکت بیمهء امریکایی‏ (Provident ù Unum .حتی وقتی که کاهش هزینه‏ها هدف ادغام تعیین می‏شود،برنامه‏های طراحی شده‏ جهت دستیابی به این هدف معمولا به‏طور نگران‏کننده‏ ناقص و سطحی هستند.

در حقیقت انگیزه‏ای که در پشت پردهء بسیاری از ادغام‏ها وجود دارد خوش مخرب و مختل‏کننده‏ است.اکثرا این انگیزه ممکن است تقلیدی باشد یعنی‏ این که ممکن است شخصی کاری را انجام دهد و ما هم‏ تصمیم بگیریم که آن کار را انجام دهیم.و یا به دلیل‏ این که یک ترس تدافعی در حال عمومی شدن وجود دارد،مثلا جهانی شدن اقتصاد و تجارت و یا ظهور واحد پول اروپایی باعث تغییر در دورنمای اقتصادی‏ شده و آیندهء شرکت‏ها را با عدم اطمینان مواجه‏ می‏سازد.

در نتیجه یک انگیزهء قوی برای ادغام،در شرکت‏هایی که با عدم اطمینان و مخاطره مواجه‏ هستند ایجاد می‏کند که این ادغام،بهتر از این خواهد بود که همهء آن شرکت‏ها شکست بخورند و جایگاه‏ خود را از دست بدهند.با این وجود شواهد اضطراب‏آور دیگری وجود دارد و آن مشکلاتی است‏ که بسیاری از ادغام‏های اعلام شده در ابتدای سال را تحت تأثیر قرار داده است.ادغام دو شرکت بزرگ‏ دارویی«گلاسکو»و«اسمیت کلاین‏بیچمن»حتی قبل‏ از این که به مرحلهء اجرا در آید با شکست مواجه‏ گشت.

دو فقره از ادغام‏های مالی بزرگ،یکی بین دو شرکت Citicorp و Travelers و دیگری بین دو بانک‏ Nations Bank و Bank American بوه است که‏ اخیرا با مشکلات کاملا علنی شناخته شدهء مدیریتی‏ مواجه شده است.

هیچ کدام از این‏ها بدین معنا نیست که تمام‏ ادغام‏ها منجر به شکست و فاجعه می‏شود.

در بسیاری از صنایع،از نرم‏افزارهای کامپیوتری‏ گرفته تا شرکت‏های مالی اندازه و دسترسی بین‏المللی‏ شرکت‏ها می‏تواند به مزایای زیادی منتج شود و مدیران قوی می‏توانند از ضعف و عملکرد بد شرکت‏های رقیب خود در جهت افزایش کارآیی سود جویند.اما نتیجه‏ای که می‏توان گرفت این است که‏ به خصوص در بازارهای تب کرده و غیر سالم امروزی‏ بایستی قول و قرارها با احتیاط بسیار زیادی منعقد شود.

منبع: The Economist, Nov.28th 98,p.15.

دستیابی به اهداف شرکت‏های وابسته

در این مقاله راجر دی (Roger Day) ،مدیر توسعه‏ بازاریابی مؤسسه مدیریت ریسک CGU به نقش‏ شرکت‏های وابسته (Captive) در بازارهای بیمه اشاره‏ می‏کند.وی روش‏های مختلفی را برای استفاده بهینه‏ از این شرکت‏ها؛همچون تأسیس شرکت وابسته به‏ منظور تأمین مالی خسارات و کسرکردنی‏ها،به عنوان‏ یک مرکز کمکی برای ایجاد سود و تسهیل‏کننده‏ مزیت رقابتی و اهرمی جهت توسعه پوشش‏ قراردادهای بیمه‏ای،مورد بررسی قرار می‏دهد.در ادامه به خطری که شرکت‏های وابسته با آن روبرو هستند،اشاره می‏شود و در انتها،لزوم بازنگری‏ پرتفوی بیمه شده به وسیله شرکت‏های وابسته مورد بحث قرار می‏گیرد.

بسیاری از شرکت‏های بزرگ مستقر در انگلستان‏ سالهاست که مالکیت یک شرکت بیمه وابسته را به‏ عنوان بخشی ضروری از برنامه تأمین مالی خطر،در استراتژی خود برای مدیریت ریسک مورد توجه قرار داده‏اند.

آن چه امروزه-با پیشرفت‏های فنی تغییرات‏ فرآیندی،سیر تکاملی بازارها و نظام‏های قانونگزاری‏ -اهمیت دارد،بازنگری مداوم بازدهی شرکت‏های‏ بیمه وابسته،و ارزش افزوده بالقوه آن‏ها است که‏ می‏تواند به شرکت‏های مادر در اهداف صنفی خود، یاری رساند.

به نظر می‏رسد که بعضی پرسش‏ها و تجزیه و تحلیل‏های دقیق لازم است تا بتوان تعیین کرد که آیا شرکت وابسته هنوز نقشی دارد،و اگر چنین است،چه‏ بهتر که نقش مذکور به بالاترین حد برسد.

آنچه ضرورت حیاتی دارد این است که اهداف‏ شرکت بیمه وابسته باید چنان روشن و واضح باشند که‏ بتوان به سادگی مشخص کرد که آیا حرکت برای‏ دستیابی به این اهداف هم چنان ادامه دارد یا خیر.