

מנהל הכספים כמוביל ומשפיע על תהליכי M&A שמונה "טיפים" מעולם הפרקטיקה

מרצה: אודי סביצקי, רו"ח
Senior Partner – BDO Consulting Group
M&A Practice Leader



הסטטיסטיקה העגומה של תהליכי M&A - השקף המסורתי...

- ד"ר פריץ קרוגר - 58% מהמיזוגים נכשלו (על בסיס היעדים שנקבעו להצלחת המיזוג), 57% מהחברות המתמזגות הציגו ירידה ברווחים וירידה בשווי המניה (ממצאי מחקר שבחן 45,000 מיזוגים ורכישות)
- "ECONOMIST" 57% מרווחי בעלי המניות בחברות הממוזגות בשנת 2006 היו נמוכים מהמוצע בתעשייה"
- "BUSINESS WEEK" - בכ - 50% מ - 150 עיסקאות שנערכו בשנת 2007 (שהיקף כל עסקה עלה על 500 מיליוני דולר) ירד שווי מניות החברות הממוזגות, ורק בכשליש מהחברות נצפתה עליה לא משמעותית בשווי החברות הממוזגות"

למה מבצעים תהליכי M&A ? בספרות כתוב ...

חיסכון בעלויות

הובלת שוק

סינרגיה

רכישת טכנולוגיה+IP

ניצול הזדמנויות

הוצאת מתחרים

שליטה בשרשרת
הערך

ביסוס מעמד בשוק

רכישת נתחי שוק

ובמציאות (הציטוטים לקוחים מעולם המיזוגים הישראלי) ...

קופת מזומנים ועיתונות עצבנית

"יש לנו 50 מיליון דולר בקופה לאחר הנפקת האג"ח האחרונה, והשוק מצפה מאיתנו לעשות משהו עם הכסף".

הסיבה האנליטית

"התשואה שלנו על המזומן היא אחוזים בודדים. גם אם נרכוש חברה במכפיל 12 נקבל תשואה גבוהה פי שניים מהתשואה בבנק".

גדול זה טוב. ענק זה יותר טוב

"אנחנו חייבים להיות מספר אחד בשוק כדי לשרוד. רכישת אינקה תאפשר לנו להציג מחזור גדול ב-50% מהמתחרה ולהוביל את השוק. כך נמצב את עצמנו כשחקן החזק בשוק".

סינרגיה ?

"נפגשתי עם המנכ"ל של חברת סימבה המתחרה. הייתה פגישה מאד מעניינת. גם הם נתקלים באותם קשיים, לו יש אפילו בעלי מניות קשים יותר. חשבנו שאולי שווה לעשות משהו ביחד. ברור שיחד נוכל להוריד את ההוצאות הקבועות שלנו"

שווקים חדשים

"בתערוכה האחרונה בחו"ל שתיתי קפה עם הבעלים של אירוסטאר שפועל ברומניה. הם סיפרו שאצלם בשוק יש שלושה מתחרים בלבד והם במצב של דחיית פרוייקטים. נראה לי שאם נרכוש אותם ונשלח את סמנכ"ל התפעול שלנו לכמה שנים לרומניה, נוכל לפתוח שוק חדש עבורנו".

אגו + שעמום = סיכון גדול

: "אני כבר 5 שנים בתפקיד, כל היום הישיבות המתישות הללו על קו הייצור, תפוקה לשעה, הוצאות שכר דירה, העלאות שכר לעובדים. אני עוד מעט מסיים קדנציה שניה ולא עשינו שום דבר משמעותי. יש לנו קצת כסף בקופה, מערכת היחסים עם הבנקים טובה, אני בטוח שיתנו לנו מימון של 50% על רכישה, למה שלא נרכוש איזו חברה מעניינת בחו"ל?".

טעויות ומהלכים שמנהל כספים יכול למנוע בתהליכי M&A

1. הבנת תהליך המיזוג , משמעויותיו והחיבור שלו לאסטרטגיה עסקית

"Risk comes from not knowing what you're doing" ■
Warren Buffett

- השלבים העקריים במיזוג הם :
- הגדרת יעדים אסטרטגיים
- הגדרת מאפייני חברות המטרה
- איתור, חיפוש ומיון חברות מטרה
- שלבי המו"מ
- סגירת עסקה
- דיו דיליג'נס
- אינטגרציה

2. מניעת מצב של דגש על סגירת העסקה ולא על התהליכים והאינטגרציה שלאחר מכן

- " אני ממש לא מבין :
- השקענו בתהליך חשיבה אסטרטגי,
- איתרנו במשך ששה חודשים חברות מטרה,
- לקחנו בנקאי השקעות מעולים
- ניהלנו מו"מ עם עורכי דין מובילים,
- סגרנו עסקה במחיר יפה,
- ובסוף הכל התחרבן ?
- למה ? "

3. גשר בנושא התאמה של תרבות ארגונית – בעיקר לאחר הכרת החברה הנרכשת /מתמזגת

- " אני ממש לא מצליח להבין את הנהלת אבגד ואת צוות הפיתוח שלהם. למה תהליכים לוקחים כל כך הרבה זמן? למה לא מדווחים לנו בצורה מסודרת? ובכלל עם השכר והאופציות שהם מקבלים אני מזמן לא הייתי מעז לעזוב את המשרד "
- " כשאני מבקש מהם להרים טלפון ללקוחות פוטנציאלים מסתכלים עלי כאילו נחתתי מהירח "
- " זה פשוט מזעזע, אנשים שם מגיעים בתשע בבוקר, יוצאים לאכול צהריים ובשש המשרדים נראים כמו בית קברות. אני ממש מפחד שהעובדים שלנו ידעו על הנורמות שלהם "

4. טיפול באנשי מפתח

= זיהוי + בניית תוכניות שימור

- " משהו פה לא ברור, נתנו להם אופציות, העלינו שכר למנהלים ב – 10% , הגדלנו את ימי החופשה ובסוף 70% מהמנהלים עזבו אותנו"
- "דווקא עידכנתי את סמנכ"ל השיווק על המיזוג הקרב והוא יודע שאנחנו מאד מעריכים אותו , ובסוף הוא הראשון שבורח"
- " נראה לי שאין לנו בעיה את ההנהלה שלנו, הבעיה היא עם החברה מהצפון, שם אני צופה נטישה"
- אקסיומה – מיזוג או רכישה הם תהליכים מפחידים ומזעזעים למנהלים ועובדים

5. בדיקות דיו דיליג'נס – מניעת התמקדות בתחום הפיננסי והמשפטי במקום...

■ "ראינו את סקרי הלקוחות שלהם, התגובות נראות לא רע בכלל, וגם אילו שמתלוננים - לא מדברים על דברים חמורים"

■ "הרווח התפעולי שלהם נמוך, אבל זה בעיקר כי הם חברה פרטית, ואתה יודע איך זה בענין ההוצאות בחברה פרטית...."

■ "אין מה לעשות מערכת התקציב שלהם לא מסודרת"

■ "הם באמת חברה אמינים, עושים רושם מצויין"

6. הבנת הסיבות האמיתיות למכירה – במיוחד לאחר השתתפות פעילה בשלבי המו"מ השונים

- " אין לו דור ממשיך" (אבל בפועל הוא לא יודע לנהל וכל השותפים ברחו לו)
- " הם כבר עשו תשואה של 100% על ההשקעה" (אבל זה רק אם אנחנו נקנה במחיר שהם מבקשים)
- " החברה עם פוטנציאל גבוה להנפקה " (מזה כבר 10 שנים , כל החתמים כבר היו פה, אבל אף אחד לא הסכים לקחת את זה על עצמו, בקיצור בית קברות)
- " משקיע חדש יאפשר מימוש תוכנית ההשקעות החדשה " (כי הבנקים כבר שלוש שנים מסרבים לתת לנו אשראי נוסף, וגם את המסגרת השוטפת אנחנו לא ממש מצליחים להגדיל)
- " נראה לי שאתם משקיעים אסטרטגים מתאימים " (לא מצאתי אף אחד בשוק שמוכן לשלם מכפיל כזה)
- " אני מקבל כל הזמן הצעות מגורמים שונים, אז היה נראה לי נכון ששווה להיפגש גם איתכם " (האמת שאני כבר שלוש שנים על המדף , וכבר קשה לי למצוא גורמים רציניים שעוד לא היו אצלי)
- " ביצענו השקעה אסטרטגית יפה בבולגריה, והיינו רוצים להגדיל שם את הפעילות שלנו" (אין לנו מושג איך נכנסו לשוק כזה , מה עושים שם. אנחנו חייבים מישהו שיחלץ אותנו מההרפתקאה הזו)
- " שמעתי שהאוליגרכים מתעניינים בתחום ורוכשים חברות בישראל " (ואולי אצליח להוציא מחיר מטורף כמו

שגאיידמק מציע לאחרים)

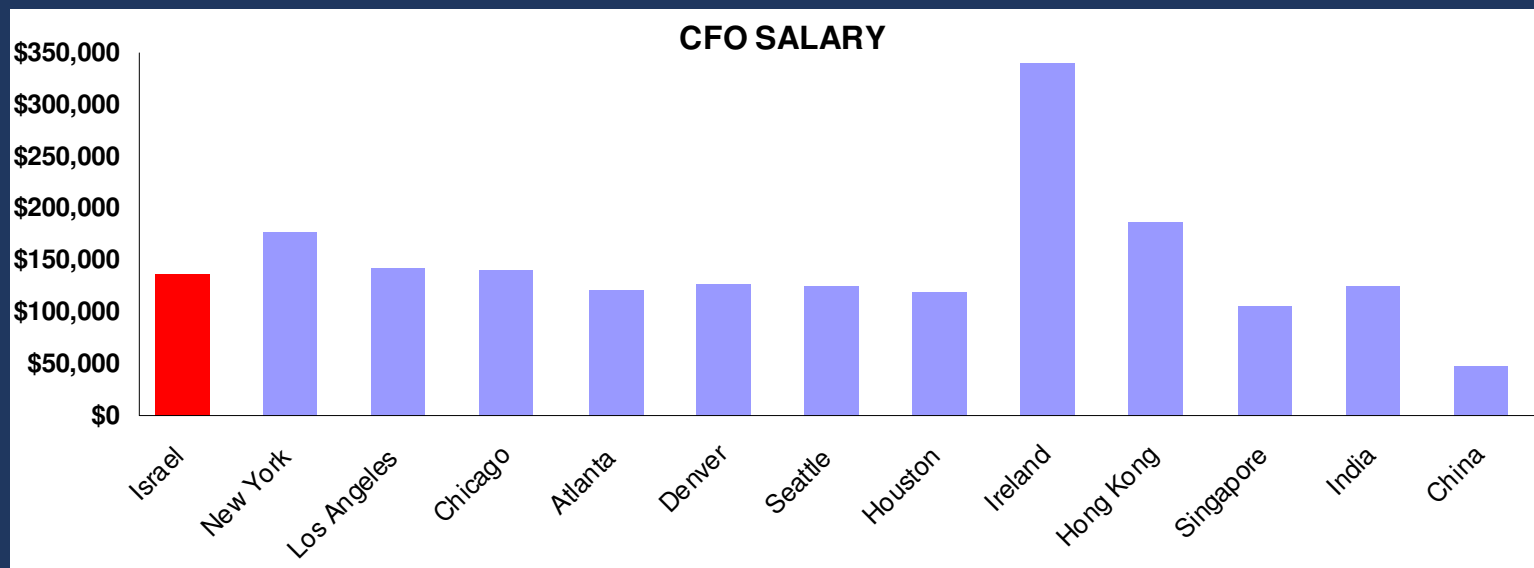
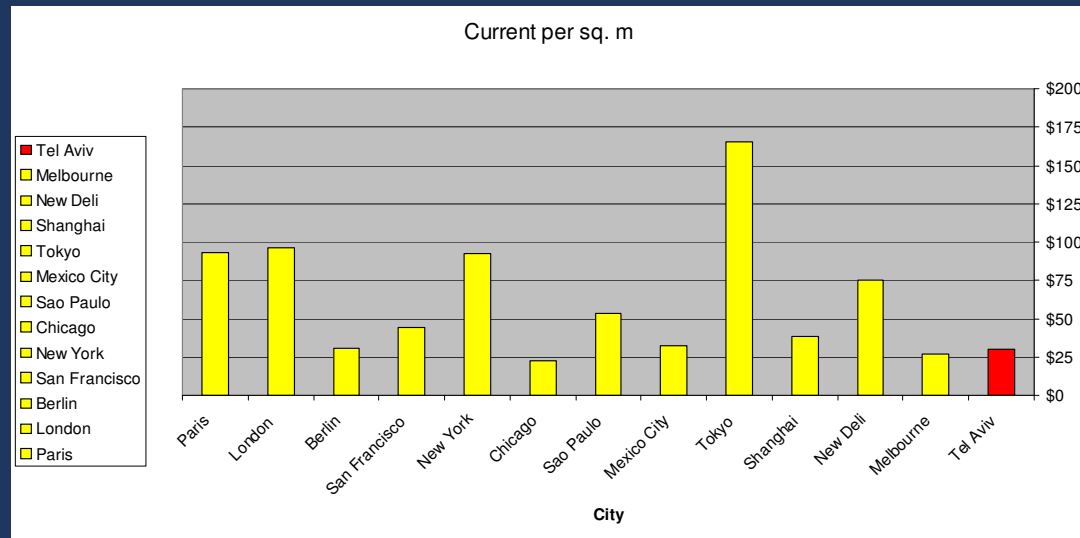
מקורות מידע להבנת רציונאל המיזוג של הנרכשת



7. מנגנון "ההתאהבות בעסקה" – והחשיבות של גורם אובייקטיבי בתהליך

- "ההתאהבות בעסקה" – חלק גדול מהכישלונות נעוץ בעובדה כי החברה הרוכשת אינה מבינה כי עסקה מסוימת הופכת לבלתי מתאימה (כתוצאה משינוי במחיר, תנאים נלווים, מגבלות וכו').
- ההשקעה של הזמן והכסף
- המצב הנפשי של הרוכש ומקבלי ההחלטות בארגון
- משמעות פידבק של צד שלישי מקצועי

8. הבנת העלויות האמיתיות של מיזוגים ורכישות – בעיקר בחו"ל



העלויות האמיתיות של מיזוגים ורכישות בחו"ל



תודה רבה !

udis@bdo.co.il

About Udi Savithsky



Udi Savithsky

Senior Partner

Tel-Aviv, Israel

Direct Dial: +972(3) 6386894

Fax: +972(3) 6382511

udis@bdo.co.il

Udi Savithsky is a senior partner and the leader of the M&A and the Multinational Company Practice of the Tel Aviv Office. He is responsible for the delivery of merger and acquisition advisory services to large and middle market private & public clients worldwide. With his responsibility is the Firm's IPO, Due Diligence, Private Equity, M&A and valuations.

Udi has more than 15 years of experience completing M&A and corporate finance transactions for clients across numerous industries, including Hi-Tech, construction, financial institutions, food, electronics, publishing, pharmaceuticals, communications, chemicals and retail.

He has advised on M&A transactions in Israel, Germany, Hungary, Romania, Georgia, Bulgaria, Slovakia, Czech, Italy, Holland, Serbia and Ukraine.

Udi is a certified CPA and holds an MBA from Ben-Gurion University.

Udi has vast experience in accompanying private and public IPOs on the NASDAQ, London Stock Exchange and Tel-Aviv Stock Exchange. In addition, Udi has managed valuations of companies and businesses, due diligence and business plans in the hi-tech, industrial, retail and food and logistics sector.

Furthermore Mr Savithsky is a member in the international BDO Corporate Finance Service Group. He currently chairs the Valuation and M&A forum of BDO International.

In the last years Mr. Savithsky has published dozens of articles on mergers & acquisitions, initial public offerings and valuation in mainly Israeli magazines. He regularly gives presentations and lectures in Academic institutions and business conferences on the mentioned subjects.