第一图书网, tushu007.com

<<铁血并购>>

图书基本信息

书名：<<铁血并购>>

13位ISBN编号：9787564202545

10位ISBN编号：7564202548

出版时间：2008-8

出版时间：上海财经大学出版社

作者：罗伯特·F.布鲁纳

页数：318

译者：沈嘉

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：http://www.tushu007.com

前言

“ 世有非常之功，必待非常之人。
”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。
有史以来最伟大的投资家，素有“ 股神 ”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍。
向成功者学习是成功的捷径，向投资大师币学习则是投资成功的捷径。
巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。
后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“ 在大师门下学习几个小时的效果，远远

内容概要

《铁血并购——从失败中总结出来的教训》一书，是该领域最主要的思想家之一——罗伯特·布鲁纳对近40年来华尔街并购案例的深刻总结。
全书针对并购失败和成功的关键因素，阐明了投资入分析、策划和实施并购交易的最佳方式。
在综合前人研究观点的基础上，10个真实的案例折射出富含价值的观察视角。
并购并不是创造财富的坦途，但也绝不是一种输家游戏。
只要采取正确的态度，正确地理解并购，投资者就有可能在并购领域取得成功。
而通过观察，读者将发现并购情境的细微变化将如何导致截然不同的结果。
本书昕研究的案例包括：美国在线公司与时代华纳公司合并案、桂格公司收购斯纳波公司案、索尼公司收购哥伦比亚影业公司案、雷诺公司与沃尔沃集团合并案、美泰公司收购尚学公司案和泰科国际公司收购计划等。
“《铁血并购——从失败中总结出来的教训》有助于改变人们对并购的看法，并帮助理解(和预期)阻碍并购成功的障碍是什么。
该书充满了深邃的见解、专家的忠告，以及从著名的失败案例中总结而来的并购教训！
”哥伦比亚商学院财务与资产管理学罗伯特·海尔布朗讲席教授布鲁斯·C．N．格林威尔如是说。

作者简介

作者：(美国)罗伯特·F.布鲁纳 (Robert F.Bruner) 译者：沈嘉罗伯特·F·布鲁纳是美国弗吉尼亚大学达顿工商管理研究生院著名的工商管理学教授。
他在达顿学院讲授工商管理硕士教程的“并购”课程，并担任达顿学院 理教育并购计划系主任。
布鲁纳是400多个案例研究和注释，以及《金融业案例研究：如何管理公司创造价值》（已经出第4版）的作者和合著者。
他的新作《并购应用》最近由威利公司出版。
布鲁纳还是20多家公司和美国政府的咨询顾问。
在开始学术生涯之前，他曾在商业银行和创业投资领域任职。
布鲁纳拥有耶鲁大学文学士学位以及哈佛大学工商管理硕士和工商管理博士学位。

书籍目录

总序序致谢第一章 引言 本书梗概 结论概述 结论：失败预测能提高成功几率第一篇 并购失败的基本原因 第二章 关于并购创造收益和偏离目标的情形：调查研究 关于并购失败的传统观点：经历了这么多年仍然模糊不清 并购利润率的测量：好于利润率的概念界定？
主要结论：并购产生收益 任何并购都有其特殊性，不能无条件地推广 并购在什么情况下带来收益，又在什么情况下偏离目标？
结论：各相邻因素图的意义 第三章 题外并购案例简介 极端案例 第四章 大灾难与并购失败 酿成灾难的失败并购案 大灾难及其起因 大灾难的某些共同点 如何防止大灾难的发生：系统的重新设计和高可靠性组织 结论第二篇 失败案例研究 第五章 1968年2月：宾州铁路公司与纽约铁路总公司合并案 合并前后 20世纪中期导致美国铁路业经营状况恶化的基本因素 交易经过 合并团队 合并之后 结语 对照案例：后来的铁路公司合并 结论 第六章 1986年12月：雷夫克药店公司杠杆收购案 雷夫克公司的转让 对照案例：杰克·艾克特公司杠杆收购交易 资本充足性问题 结论：失败的原因 第七章 1989年9月：索尼公司收购哥伦比亚影业公司案 涉足宽银幕领域 收购动机 交易是如何完成的 居贝一彼特斯时代 对照案例：联合利华公司收购最佳食品 公司案 结论：跨国并购失败的原因 第八章 1991年9月：美国电话电报公司收购全美收银机 公司案 美国电话电报公司：发出要约 收购案的缘起 全美收银机公司：由收银机改行到计算机领域 接管 结局 全美收银机公司财务绩效 一起失败的互补性交易：默克公司与美大康公司 结论 第九章 1993年12月：雷诺公司与沃尔沃集团合并方案- 雷诺公司与沃尔沃集团合并的动机 对合并方案的反应 对照案例：惠普一康柏合并案 惠普与康柏的合并基础 市场和沃尔特·惠莱特的反应 合并条件 投票权征集活动 结局：惠普一康柏公司 思考：沟通的价值、可信性和控制权 第十章 1994年12月：桂格公司收购斯纳波公司案 斯纳波饮料公司 桂格公司收购斯纳波公司的动机 导致收购案失败的原因 对照案例：斯马克公司收购吉富和科里斯克业务案 思考：战略反应的作用 第十一章 1999年5月：美泰公司收购尚学公司案 美泰公司公布收购交易 收购交易的由来 对照案例：IBM公司收购莲花公司案 结论 第十二章 2001年1月：美国在线与时代华纳公司合并案 引言 合并的起因 合并动机 结局 失败的原因 对照案例：雅虎收购地球村和网上广播公司案 网上广播公司收购案 合并后的雅虎公司 结论 第十三章 2001年12月：戴那基与安然公司合并案 合并双方：安然公司与戴那基公司 引发合并交易的事件 为合并安然和戴那基公司而进行的谈判 戴那基与安然公司合并案的失败 对照案例：AMc公司收购通用影业公司案 戴那基与安然公司合并案失败以及AMC公司收购通用影业公司案 成功的原因 第十四章 2002年11月：泰科国际公司收购计划 泰科国际公司的意外消息 对照案例：伯克希尔·哈撒韦公司收购计划 结论：关于动能收购的若干教训第三篇 如何避免“地狱之炼”式的并购交易 第十五章 结论与蕴涵 并购失败的内涵：失败与成功何者居先 并购失败的边界：失败与成功的相邻维度 哪些公司会遭遇并购失败：并购失败者和成功者画像 并购失败的机理：“寓言” 并购失败的原因：“完整意义上的风暴” 更深层的思考：是否存在一个没有失败的并购世界？
第十六章 首席执行官备忘录：关于增长的结语 增长动能文化 重要的增长类型 如何在一个杂乱无章的世界上进行管理 一觉醒来闻到了硫火

章节摘录

第一章 引言从法律的角度看，“合并”就是联合两家企业以创造一个新的实体。
法语有一个很好的词可用来表示这种意思：“熔合”（fusion）——让一个新的组织从两个旧的组织中脱颖而出。
简单地说，“收购”就是购买。
在律师、会计师和税务专家的眼里，“收购”与“购买”具有重要的区别，但就经济效果而言，两者的区别并不是很大。
实业家交替使用“合并”和“收购”这两个词，首字母缩写词“M&A”（并购）就完全印证了这一点。
就如图所显示的那样，并购以波浪的形式进入并留在了公众的脑海里。
这些并购浪潮大致与股票市场同步，因此在股票市场繁荣时期会变得过度膨胀、亢奋和激动。
随着时间的推移，并购活动会彻底改变某些产业，通常会减少市场主体的数量，使那些留在市场上的主体规模发生膨胀，并且激发公司对社会权力的渴望。
每一次并购高潮过后，都会出现严重的萧条，通常还会引发一些被合并企业遭遇戏剧性崩溃的事件。
这些失败事件会严重影响公众舆论，尤其会影响企业战略和公共政策。
我们应该不但把失败的并购作为茶余饭后的谈资，而且还要作为未来并购浪潮敏感的政策和实践基础来研究。
失败遍布商界，而且大多数企业最终都会因失败而破产。
风险资本家通常会拒绝90%～95%向他们推荐或他们了解的项目。
有90%的企业在创立后不久就遭遇了失败。
即使成熟的企业也难免一死：1925年，有501家公司在纽约证券交易所挂牌交易，可到了2004年只有13%作为独立公司生存了下来。
对于健康成长的企业来说，失败与它们同行。
大多数的专利发明没能成功地转化为商业成果；大多数的新产品上了试验台以后，不久就中途夭折了。
不可思议的是，资本主义的成功和复兴就是要依靠这方面的极高失败率，也就是经济学家约瑟夫·熊彼特所谓的“不断的创造性破坏”。
并购领域的大多数交易都没能按计划完成。
我们洽谈的交易也许有1／10的几率能够完成；那些完成的交易，虽然平均而言是盈利的，但通常没能实现最乐观的预期。
研究失败的并购案例，能够像《时尚》（Cosmopolitan）、《国家调查者》（National Enquirer）或《我的天地》（Geraldo）那样带来令人刺激的乐趣，不过也是获得经商真谛的途径。
各行各业的从业人员都懂得研究失败是思想进步之源泉的道理。
学医从研究病理学开始，工程师都要研究机械故障和结构缺陷，而心理学家都要研究人类行为的过失、异常和偏差。
在商学院里，案例研究既要考察成功的案例，也要分析失败的案例。
据我所知，这是第一本专门研究并购失败案例的专著。
本书的主要见地也许就是：并购失败有复杂的原因，是多种因素集中作用的结果。
不过，传统的观念并不这么认为，倾向于匆匆做出鄙视性的解释，如认为合并失败是由经理班子中的几个坏家伙作祟所致，他们没有遵循一条重要的金科玉律（“他们没有把注意力放在顾客身上”），或者应验了坊间流行的某种不祥诅咒（“技术型合并绝不会成功”）。
虽然这些也许都是至理名言，但是，它们更多是凭借被它们忽略而不是它们所警示的东西来出名的。
最重要的是，它们对于指导在生意场上处境尴尬的男女毫无用处。
这些陈词滥调令人想起了伍迪·艾伦（Woody Allen，1894～1956年，美国幽默作家，以其在综艺表演、广播和早期电视节目中冷静并具讽刺性的作品而著称。
——译者注）说过的一句话。

艾伦上过速读班，然后就读托尔斯泰的《战争与和平》（War and Peace）。
关于这部著作，艾伦能说的就是“这是一本关于俄国的书”。
我写这本书是为了填补我们认识上的空白。
本书主要谈以下四个问题：（1）何谓“合并失败”？
如何衡量“合并失败”？
（2）在并购案例中，失败有多普遍？
（3）什么原因导致了合并失败？
（4）我们的回答对于经理人和政策制定者具有哪些意义？
本书梗概本书分三篇回答以上四个问题。
第一篇（第二、第三和第四章）介绍已有研究关于合并失败的不同观点。
第二章根据130多项企业和财务经济学研究成果来概述我们对合并失败和成功的认识。
研究表明，并购领域呈高度分割的状态，既不乏令人神往的成功案例，也有不堪回首的失败教训。
这就是本人认为任何并购案例都有其特殊性，因而不能无条件推广的依据。
第三章评介了1985～2000年期间发生的最佳和最差并购案例。
第四章通过分析真实的灾难性案例和借助于包括认知心理学、社会学和工程学在内的多个学科的概念对失败过程进行了剖析。
因此，本书的第一篇构建了据以观察合并失败原因的视角。
本书的第二篇构建了通过分析10个重大失败案例来理解并购失败原因的架构。
笔者逐一为这10个失败案例匹配了对照或补充案例。
因此，第二篇的每一章其实都是对失败原因和过程的配对比较。
对照案例未必就是“天造之作”，而只是在某些具有教益的方面有所不同。
比较证明，“条件差之毫厘，结果相差千里”。
就绝对意义而言，这10个案例未必就是最差的案例。
不过，按照共同的评判标准把它们归入为数不多的糟糕交易，可能还会引起一定的意见分歧。
有人会举出一长串候选案例名单供我们挑选，而笔者则由于以下原因选择了它们：1．损失规模。
重大失败交易当然会唤起人们的注意，而且也有它们的表面有效性。
笔者发现它们造成了高达数十亿美元的亏损，还导致了裁员、撤换首席执行官，玷污了公司的声誉，甚至还引发了破产。
2．涉及产业、交易类型和挑战的多样性。
我本可以挑选其中一个产业的失败案例来填满这整本书。
不过，我还是认为，产业条件会对合并成败产生很大的影响。
因此，背景多样性能帮助我们理解产业会产生怎样的影响，并且以它的局部特殊性激发我们的兴趣。
3．信息的可获得性。
对其中的一半案例，我有幸能够采访一些内部人或者知识渊博的外部观察家，并搜集到讨论所需的资料。
但是，大多数接受访谈的人士都不愿谈自己的并购失败经历。
对于其中的5个案例，我只能求助于一些有价值的档案材料来了解一些高管的观点。
对于其他案例，我只能依靠搜集来的各种调查性新闻报道、证券分析和公开评论。
不论信息来源如何，我都想用经济学知识和科学的态度，为读者提供观察这些案例的全新视角。
笔者尽量避免采用那些主要由犯罪、掠夺、欺诈和破坏所导致的并购灾难。
这样的案例更适合用来写一本关于白领犯罪的书籍。
这种案例在我们能够搜集到的很多乱七八糟的案例中只占一小部分，而且由于臭名昭著而失去了对于首席执行官和公众的更重要的教育意义。
即便如此，本书所介绍的案例有两个还是涉及到了刑事诉讼。
第一篇进行的研究和构建的架构以及第二篇所进行的案例研究，是为第三篇作铺垫的。
在第三篇里，笔者简要阐述了这些案例对于首席执行官、投资者以及与公共政策相关的人的意义。
本书介绍了一种归纳研究的训练方法，通过研究和详细考察案例来提出一种关于并购失败的思维方式

。
这些失败本可以完全避免或者大大减轻，我希望能够向读者说明其中的原因和方法，结果就写了这么一本书，但愿它能产生一定的教育意义。
不过，我绝无慷慨陈词刺激读者或羞辱当事人的意思。
凡是事实不适合进行同情性解释的地方，我都会明确加以说明。
不过，一般而言，我更倾向于把经理人面对的挑战看作是极其艰难的竞技场。
在这个竞技场上，学者和读者不经意的表现可能会更加糟糕。
其他分析人士也许会要求以不同的方式来阐释某些并购案的具体事例，或者这里所讲的研究股市的复杂要点。
然而，这些分歧不应该掩盖以下这个更重要的问题：失败的合并案例彼此有很多相似的地方，而且它们能够揭示失败的原因以及对经理人的意义。
结论概述本书所传递的重要信息就是：合并由于遭遇由各种相互交织在一起摧毁新企业的因素所掀起的“完整意义上的风暴”而以失败告终。
这个信息要求我们思考失败的定义、频率、状态和过程。
何谓合并失败？
这个问题具有定义性质。
尽管“失败”一词的含义一般都能理解，但却有多种不同的用法。
《牛津英语词典》（Oxford English Dictionary）对“失败”一词是这样定义的：（1）指没有发生、完成或做成的事；忘记做应该或被要求做的事；未履行……责任。
（2）指变得无用或欠缺，退出试验，健康恶化，实力或活力等的下降。
（3）指未能实现的目标、未能如愿的意愿等。
（4）指事业失败、破产、丧失偿还能力等。
根据《牛津英语词典》的释义，“失败”既指过程（“没有发生……忘记做……退出……恶化……”），又是结果（“未能实现的目标、……愿望”，以及破产）。
在本书中，我打算同时讨论并购失败的过程和结果。
我的方法是先讨论可识别的结果，然后归纳若干有关失败过程的洞见。
那么，什么是并购失败的结果呢？
请至少考察以下六个维度：1．破坏市场价值。
从资本提供者的视角出发，我们用扣除某种基准（如某个很大的股票组合）变动以后的每股市值变动百分率来计量价值遭破坏的程度。
2．财务不稳定性。
某些最糟糕的并购交易非但不能使收购公司变得强大起来，而且实际导致收购公司财务不稳定。
在这类并购交易中，收购公司大多透支自己的财力。
财务稳定性用债务评级、收益偿债能力比率、违约率和其他计量企业风险承担能力的指标来反映。
3．战略地位的削弱。
很多并购交易受旨在改善企业竞争地位、掌握新的能力、提高敏捷性或获得为未来发展所必需的资源的战略目标所驱动。
测度这个维度的失败指标，可以包括市场份额损失、产品和地域市场或研发计划的非自愿放弃。
4．组织脆弱性。
把两家企业合并在一起，从组织的角度看，特别有挑战性。
大多数首席执行官会赞成这样一句老话：“员工是我们最重要的资产。
”其实，我们可以用才能、领导力水平、业务流程的有效性以及文化和价值观传播等来测度组织能力。
人力资源的不利变化出现在非预期裁员、高级管理层和董事会的领导力发生非自愿变化，以及有才干的员工倒向竞争对手等情况中。
5．声誉受损。
并购交易理应改善收购公司和收购交易策划者的声誉，并购目标的实现通常应该做到这一点。

不过，我们可以想象一些凭借狠毒的欺骗手段和“不胜即输”的心态完成的并购交易。
在一个重复博弈的世界上，经理人必须认真考虑有关声誉的品质在未来会如何影响并购交易的成功。
这个维度可测度的结果，可以包括名誉公认度、声誉、分析师情感和媒体覆盖率。
6．违反伦理规范和法律。
我们可以通过违反诸如公平、责任、诚信和守法之类的规范来实现财务和组织方面的目标。
近几年发生了那么多的公司丑闻，如果不考虑伦理和法律因素，无论采用什么结果评价指标，都是不完整的。
虽然刑事和民事诉讼败诉通常是伦理道德堕落的结果，但是，不利的刑事和民事诉讼判决只是评价并购失败的一个粗糙指标。
笔者在选择收入本书的10个案例时受到了上述各种因素的影响。
不过，其中的某些指标是很难或不可能作为基准的。
因此，以下的讨论在一定程度上比较侧重于（但未必是比较重视）财务维度。
并购失败有多普遍？
失败的并购案例只占并购总量很小的百分比，并购的投资收益似乎与其他形式的公司投资相当。
大量的研究表明，平均而言，收购公司能获得相对于所承担的风险而言比较合理的收益。
并购绝不是“注资机”，但也不是输家的游戏。
传统的观点似乎并不这么认为，尽管它缺乏经验根据。
更值得关注的是，富有创见的实践者获得的并不是平均结果，而是围绕这个结果的分布。
关于并购利润率的结论大相径庭，这说明某些因素会影响于成功和失败的几率。
第二章将考察18个显著影响收购公司收益的并购市场相邻因素或维度，例如，收购公司收购上市公司的利润率通常大大低于收购私有公司的利润率。
存在影响收益率的相邻因素这本身就说明，任何并购案例都有其特殊性，不能无条件地推广，即管理层选择会严重影响并购的结果。
更简单地说，我们进行并购决策的环境会影响并购的成败。
哪些因素会造威并购失败？
“任何并购案例都有其特殊性，不能无条件地推广”这一点同样意味着我们也许能够发现管理层选择的建设或破坏性范式，而这两种不同的范式会导致所谓的“地狱之炼”和“天造之作”式的并购交易。
第三章将证明成功和失败的极端案例至少在四个方面彼此不同，并且也有别于中间案例。
首先，第一个方面关系到战略。
在最成功的并购交易中，收购公司在相关产业领域收购目标公司；而在最糟糕的交易中，目标公司位于相差较大的领域。
这也许反映了做自己熟悉的事的好处：越了解相关产业，发生意外的可能性越小，而成功的机会就越多。
其次，收购公司与目标公司之间的匹配具有重要的意义。
在成功的并购交易中，收购公司凭借实力实施收购——收购公司优于目标公司的绩效特征说明：在成功的并购交易中，收购公司为新公司的成功带来了某种重要的东西。
在失败的并购交易中，收购公司是为了弥补自己的缺陷而进行收购；而目标公司明显强于收购公司，因而不难想象收购公司希望通过收购来解决自己的某些问题。
再者，那些最糟糕的并购交易反映了一种出现在“发热”市场条件下的倾向。
经营史上著名的发热市场，就是与互联网问世相关的1998～2000年期间出现的股市泡沫。

编辑推荐

《铁血并购：从失败中总结出来的教训》:无论您是投资者、交易人、公司经理，还是志向远大、期待到华尔街一显身手的工商管理硕士，肯定会觉得这本书既令人讨厌又令人鼓舞，而伟大的教诲总是如此。
在从与布鲁纳教授相同的观角仔细审视了一系列并购失败的案例以后，就不可能产生其他别的感觉。布鲁纳教授是一位在并购研究领域颇具独创性的教授，他善于从这些并购灾难中总结出严酷而又富有教益的教训。
《铁血并购》这方面的知识来自于对失败和成功的艺术性对比，而更多的历练和投入会导致不同的结果。

第一图书网, tushu007.com

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:http://www.tushu007.com