

כנס מיזוגים ורכישות באוניברסיטת תל אביב

ד"ר ניר ברילר
פרופ' אברהם כרמלי



עסקאות המיזוגים והרכישות בעולם הגיעו בשנת 2014 לסכום מטלטל של כ- 3.5 טריליון דולר ארה"ב, גידול של כ- 47 אחוזים לעומת 2013 והשנה החזקה ביותר מאז 2007. ברי, למרות מספרם הרב של המחקרים שהוקדשו לנושא במרוצת השנים, קיימת תמימות דעים בספרות האקדמית, שטרם הגענו לגיבוש מסגרת ידע משביעת רצון.

אחת הסברות למצב עניינים זה היא כי לא נעשה מאמץ להבחין בין סוגי רכישות שונים הנבדלים באופיים האסטרטגי, ורק מספר מוגבל של מחקרים הוקדש לקבוצות הומוגניות של רכישות.

במטרה לתרום למסגרת הידע, נערך כנס בחודש דצמבר 2014 ביוזמה וניהול של ד"ר ניר ברילר, פרופ' אברהם כרמלי, וחברי הוועדה המארגנת, ובסיועו ומימונו של מכון אלי הורביץ לניהול אסטרטגי שבפקולטה לניהול, אוניברסיטת תל אביב. כנס זה התמקד ברכישות של חברות טכנולוגיה קטנות על ידי חברות גדולות ומבוססות באותם ענפים טכנולוגיים [ע"ע, קבוצות הומוגניות]. סוג זה של רכישות החל להופיע בעשור האחרון של המאה הקודמת, והפך במהירות לתופעה נפוצה. חשוב במיוחד לציין את מרכזיותה של ישראל בתופעה עולמית זו.

מיזוגים ורכישות הוא נושא מרכזי בתחומי הניהול והאסטרטגיה המעורר ענין רב בקרב קהילות המחקר והפרקטיקה, חוקרי אסטרטגיה וניהול כמו גם אנשי הפרקטיקה (מועצות מנהלים, הנהלות בכירות, בנקאי השקעות ויועצים אסטרטגיים). דבר זה אינו מפתיע לאור הערכות שהובאו לאחרונה על ידי תומפסון פיננסים ולפיהן עסקאות המיזוגים והרכישות בעולם הגיעו בשנת 2014 לסכום מטלטל של כ- 3.5 טריליון דולר ארה"ב, גידול של כ- 47 אחוזים לעומת 2013 והשנה החזקה ביותר מאז 2007. ברי, למרות מספרם הרב של המחקרים שהוקדשו לנושא במרוצת השנים, קיימת תמימות דעים בספרות האקדמית, שטרם הגענו לגיבוש מסגרת ידע משביעת רצון. רבים מהמחקרים שנערכו לא הביאו לתוצאות חד-משמעיות בשאלות מפתח הקשורות להסבר הצלחה או כישלון של עיצוב וניהול המיזוגים והרכישות.

המושב המחקרי הראשון עסק ברכישות בינלאומיות ובאתגרים הנוספים שהן מייצגות. המחקרים פרסו קשת רחבה של נושאים כגון התופעה הצוברת תנופה משמעותית בשנים האחרונות במסגרתה רוכשות חברות סיניות מספר גדל והולך של חברות במדינות המפותחות, שהוצגה ע"י ד"ר שלמה טרבה ששימש גם כיו"ר המושב כולו. כמו כן, הוצג מחקר המתמקד בחשיבות היבט המנהיגות של המנכ"ל בביצוע רכישות בינלאומיות (פרופ' קתלין פארק). לסיום, הציג לאון פיימן מחקר העוסק בהשפעת אחוז המניות הנרכש במסגרת העסקה והשלכותיו של משתנה זה על ביצועי הרכישה.

המושב המחקרי השני עסק במסלולי ההתפתחות של חברות הזנק טכנולוגיות והתהליך שבו הן צומחות עד לרגע רכישתן או, לחילופין, הרגע בו הן מתחילות להפוך לחברות רוכשות בעצמן, ונוהל ע"י ד"ר ברק אהרונוסון. במסגרת זו נבחנו ההשפעות של זהות בעלי המניות על התפתחות חברות ההזנק (ד"ר שי הראל ופרופ' ניראון חשאי). מחקר נוסף עסק בחברות הזנק טכנולוגיות ישראליות הצומחות כבר מהתחלה כחברות בינלאומיות (Born Global Companies) ומעורבותן בביצוע מיזוגים ורכישות (פרופ' תמר אלמור, סטינה אוינה וד"ר שלמה טרבה). במחקר אחר הוצגו תהליכי שיתוף הפעולה הגלויים והסמויים בין חברות הזנק לרוכשות פוטנציאליות, המתרחשים לעיתים זמן רב לפני רגע הרכישה עצמה (ד"ר ניר ברילר ופרופ' לוראנס קפרון).

בעשור האחרון הושלמו יותר מ- 800 עסקאות מכירה של חברות טכנולוגיות בסכום כולל העולה על 47 מיליארד דולר ארה"ב. מתוך 1,825 חברות טכנולוגיה פרטיות שביצעו אקזיט בשנת 2013, 80 היו ישראליות, מספר המייצג נתח של 4.4 אחוזים מסה"כ העסקאות העולמי¹.

על מנת לברר לעומק ולהבנות שיח עשיר ועמוק שיעמוד על המגמות העכשוויות במחקר המתייחסות לרכישות של חברות טכנולוגיה מסוג זה, חולק הכנס לשלושה מושבים מחקריים בהם הוצגו מאמרים מחזית המחקר, לצד מושבי פאנל, הן מחקריים והן מעשיים, וכן הרצאות למליאה (Keynotes) של פרופ' דייוויד קינג מאוניברסיטת איווה

<http://www.business.iastate.edu/faculty/?faculty=drking>

שעסק בהיבטי מקרו ומיקרו של תחרות ברכישות ומיזוגים ושל פרופ' שאיין שאטרג'י מאוניברסיטת קייס ווסטרן ריזרב

<https://weatherhead.case.edu/faculty/sayan-chatterjee>

שעסק באינטראקציה בין משאבי הארגונים הרוכשים והנרכשים, והשפעת אינטראקציה זו על ביצועי הרכישות.

¹ שלח, שמואל. 2014.

<http://www.globes.co.il/en/article-1000907220>

כנס זה התמקד ברכישות של חברות טכנולוגיה קטנות על ידי חברות גדולות ומבוססות באותם ענפים טכנולוגיים [ע"ע, קבוצות הומוגניות]. סוג זה של רכישות החל להופיע בעשור האחרון של המאה הקודמת, והפך במהירות לתופעה נפוצה. חשוב במיוחד לציין את מרכזיותה של ישראל בתופעה עולמית זו. בעשור האחרון הושלמו יותר מ- 800 עסקאות מכירה של חברות טכנולוגיות בסכום כולל העולה על 47 מיליארד דולר ארה"ב. מתוך 1,825 חברות טכנולוגיה פרטיות שביצעו אקזיט בשנת 2013, 80 היו ישראליות, מספר המייצג נתח של 4.4 אחוזים מסה"כ העסקאות העולמי.

לסיום, הקונטקסט הישראלי בא לידי ביטוי בשל היקף התופעה ביחס לגודל הכלכלה וההשפעה על ביצועי המשק בכללותו. לבד מזאת, הקונטקסט הישראלי מאפשר הבנה של רכישות בינלאומיות של חברות טכנולוגיה – שביסודן מורכבות ואתגרים מסוג חדש.

חברות נוקטות במהלכי רכישה כאשר כמקור חיצוני לצמיחה. האתגר המורכב ביותר עבור הנהלות בכירות הוא הבטחת צמיחה בת-קיימא ורבים מהן רואות בכך הכרח, בעיקר כאשר הן מוצאות עצמן בפער אסטרטגי משמעותי בסביבת המשימה. במקביל, לא מעט מחברות ההזנק ומייסדיהן [יש האומרים רבים מדי] רואים באקזיט כיוון יעד אסטרטגי עוד בשלבים הראשונים. השאלות כיצד ובאילו תנאים יש לנסח ולהוציא אל הפועל אסטרטגיות רכישה או אסטרטגית יציאה (אקזיט) חשובות ולו רק משום שמרבית הרכישות בעולם אינן מביאות ליצירת ערך חיובי עבור בעלי המניות, ואף גרוע מזאת מביאות להשמדת ערך משמעותית

המושב המחקרי השלישי עסק בתהליכי אינטגרציה שאחרי רכישה, נושא סבוך הנמצא תמיד במרכז סדר היום של העיסוק המחקרי והמעשי במיזוגים ורכישות. במושב זה הוצגו מחקרים על היבטים שונים של תהליכי אינטגרציה וביניהם מחקר אודות הצורך להשתמש בארגז כלים רחב של שיטות אינטגרציה שונות ולעיתים בעלות אופי מנוגד, שהוצג ע"י פרופ' יעקב ובר, ששימש גם כיו"ר המושב כולו. מחקר אחר עסק בהשפעת היבטי בעלות ומידת השילוב האנכי בהחלטות על הסטת משאבים בין הרוכש והנרכש (פרופ' שרון בלנזון ופרופ' ניראון חשאי). לסיום, הציג יאיר פרידמן מחקר שעסק בזיהוי מכלול הגורמים המשפיעים על תהליכי האינטגרציה והצביע על חשיבותו של טיפול מוכלל בתכנון תהליכי אינטגרציה.

כמו-כן, קיימנו מושב ובו שלושה מנהלים מהתעשייה הישראלית חלקו את ניסיונם בתהליכי רכישה או מכירה של חברות (פירוט מושב זה בכתבה של נטלי שפר).

הכנס הסתיים במושב מחקרי מסכם בו עלו כיוונים אפשריים לקידום שיתוף פעולה בין חוקרים ומוסדות מחקר שיאפשר טיפול מקיף יותר באתגרים המחקריים שמציב התחום. על רקע הדיונים שהתפתחו במושבי הכנס השונים נבטו ניצנים ראשונים לשיתופי פעולה מחקריים, שאנו מקווים כי יניבו פירות בעתיד. תרומה נוספת של הכנס באה לידי ביטוי בניסיון לעצב ולנסח כיווני מחקר חדשים תוך התמודדות עם הצורך לבחון תופעה ייחודית זו דרך פריזמה מערכתית מתאימה.

לסיכום, חברות נוקטות במהלכי רכישה כמקור חיצוני לצמיחה. האתגר המורכב ביותר עבור הנהלות בכירות הוא הבטחת צמיחה בת-קיימא ורבים מהן רואות בכך הכרח, בעיקר כאשר הן מוצאות עצמן בפער אסטרטגי משמעותי בסביבת המשימה. במקביל, לא מעט מחברות ההזנק ומייסדיהן [יש האומרים רבים מדי] רואים באקזיט כיוון ויעד אסטרטגיים עוד בשלבים הראשונים. השאלות כיצד ובאילו תנאים יש לנסח ולהוציא אל הפועל אסטרטגיות רכישה או אסטרטגית יציאה (אקזיט) חשובות ולו רק משום שמרבית הרכישות בעולם אינן מביאות ליצירת ערך חיובי עבור בעלי המניות, ואף גרוע מזאת מביאות להשמדת ערך משמעותית. במסגרת מכון הורביץ נערכים מחקרים אודות היבטים אלו מתוך מטרה לגבש ולחדד פרקטיקות ניהוליות ואסטרטגיות שימשו מועצות מנהלים והנהלות בכירות בבואן לנסח וליישם אסטרטגית רכישה או יציאה.
לפרטים נוספים ניתן לפנות ל:

ד"ר ניר ברילר nirb@post.tau.ac.il פרופ' אברהם כרמלי avic@post.tau.ac.il

