



领袖视角

1+1大于2：如何最大化并购协同效应

实现协同效应，即实现1+1大于2，几乎是所有并购交易的根本目标。实现协同效应是并购整合的核心，需要企业付出诸多努力。首先企业要通过前期工作发现协同效应机会，然后据此制定切实可行的计划。

由于尽职调查所获得的信息不完善，企业对协同效应的预估并不十分准确，可能会出现严重高估或低估的情况。这可能会让合并后实体的管理层感觉没有跟上节奏。而有效的并购整合能够帮助解决这一问题，确保交易潜在的协同效应全部实现，达到预期盈利。

我们将集中讨论六个最佳实践，帮助企业将最初的协同效应预期转变为有效目标和切实可行的计划，并最终转化为实际收益。

1. 专人负责每个协同效应目标

并购整合项目开始后，我们建议尽早为每个协同效应目标分配相应的负责人和工作流。这一点至关重要，因为有些协同效应目标可能涉及多个职能部门，如果没有明确的责任归属，管理者可能会逃避有挑战性的目标。

被分配到相应协同效应目标的负责人应该尽快研究、分析和细化协同效应预期。他们需要找到信息差，并制定明确的计划或行动任务，详述如何将每个协同效应目标从理论转化为实际的财务结果。

2. 尽早指派协同效应目标负责人

有些情况下，协同效应目标确定得很宽泛，不够具体。考虑到交易的敏感性，有时候只能由高级管理层或第三方顾问根据经验、对标甚至直觉对协同效应目标进行预期。在这种情况下，协同效应目标的负责人可能会感到疑惑，因为他们不清楚尽职调查阶段用来预估协同效应的逻辑是什么，并且需要浪费宝贵的时间和精力重构假设或者重新证明假设成立与否。

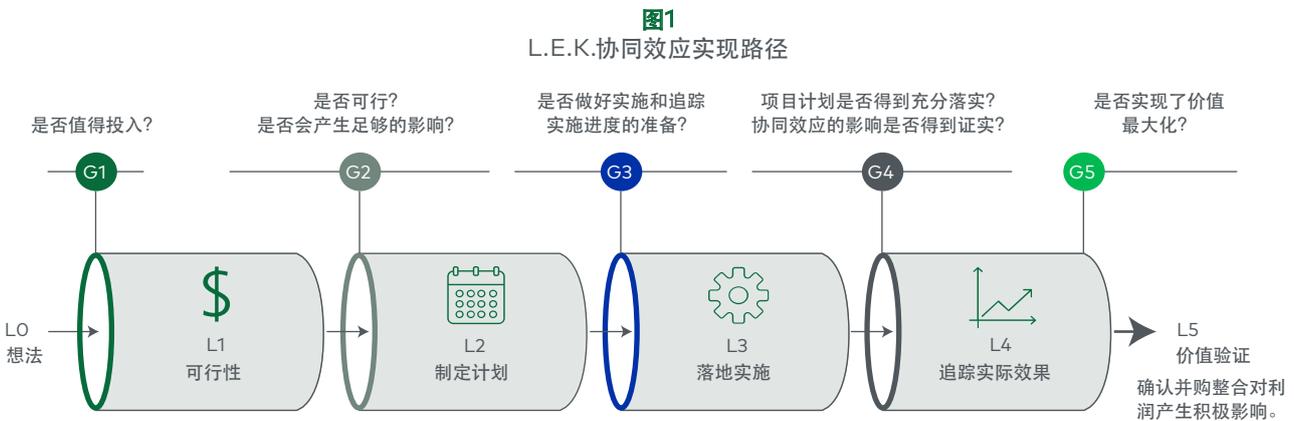
鉴于此，我们建议尽早让最终的协同效应目标负责人参与协同效应的预估。这样做不仅能让他们更好地接受并积极参与，还能让他们更深入地了解在实施过程中需要验证和完善哪些信息和假设，同时还能在

整合后期加速合理化协同效应预期。但这也意味着需要专家在初期就对并购整合的价值创造潜力进行评估。协同效应目标负责人可能会借机降低预期，这种情况就需要一个尽职尽责的领导者持续推进压力测试，最大化协同效应目标。

3. 建立一个评估和批准协同效应计划实施的流程

整合项目启动后，整合管理办公室（IMO）需要建立相关流程，用以评估和批准协同效应预期及其实施计划。相应的分析也要足够清晰可靠，让组织的高级领导层对这些协同效应预期有足够的信心。此外，协同效应的实施计划中还需包括合适的进度追踪方法。

我们建议采用简单的阶段式模型，对每一项计划在相应的节点进行追踪和监督，IMO负责制定统一流程。只有达到一定的标准且符合相关假设、分析和规划，IMO才会同意计划继续推进。图1包含我们的协同效应实现路径。



资料来源：L.E.K.研究与分析

4. 制定一套协同效应组合，并制定挑战性目标

事实上，并非所有协同效应目标都能按照最初的设想一一实现。例如，早期关于哪些地点需要合并、多少中层管理人员需要被重整的一些假设可能会被证实是错误的。尽职调查期间估算的协同效应在最终实现过程中打折扣（10%至20%）是非常普遍的现象。例如，L.E.K.的一个客户曾经认为，可以通过关闭旧工厂并将生产转移到被收购的有过剩产能的工厂来节省成本，结果发现新工厂根本无法满足旧工厂设备的规格要求。

因此，我们需要用管理产品组合的思路去管理协同效应，以抵御这些风险。首先，应当就协同效应按照实现的风险性和预期价值进行评估，这样能综合考虑可行性。同时，IMO需要不断挖掘新的协同效应，更新组合，确保有足够多的协同效应去达成既定目标。同时，我们还建议IMO为团队设立延伸目标。延伸目标通常比传达给投资者或外部相关方的目标高出25%-40%。因为协同效应更有可能低于预期而不是高于预期，因此制定超额目标非常有必要。

5. 建立透明的追踪体系

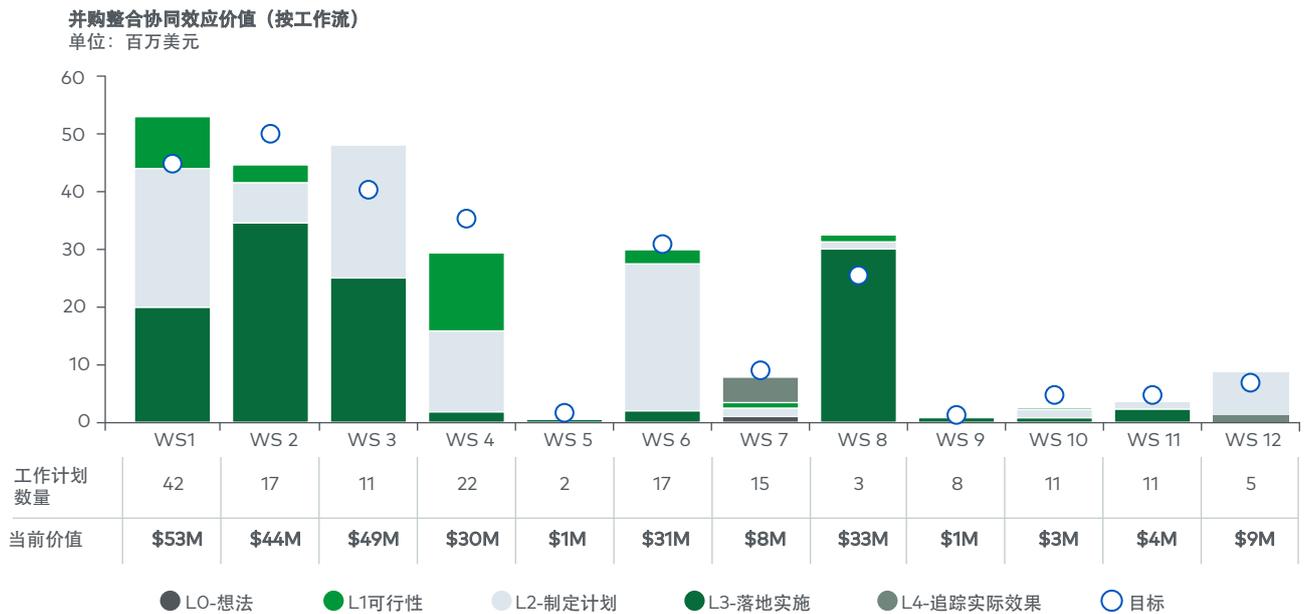
IMO的结构框架以及L.E.K.的协同效应实现路径有助于提高协同效应实现过程的透明度。IMO的治理结构很适合进行项目管理，便于对协同效应进行追踪和监督。并购整合工作计划确定后，还要确定关键日期

和里程碑，以落实相关工作步骤。此外，这些里程碑还需要将根据团队获得必要信息和资源的实际情况进行调整，以进一步完善协同效应预期和并购整合工作计划。

同样，L.E.K.协同效应实现路径能够让整体实施进度实时可见（参见图2中的示例）。协同效应实现路径包括一系列关键阶段，每个阶段都具备相应的门槛，只有达到特定的标准，项目才能进入下一个阶段。

（图1）。例如，在交易结束两个月后，70%的协同效应目标已经到达第3或更靠后的阶段，这意味着我们具备了实现协同效应所需的工作计划和有效分析方法。这种方法不仅能够确保IMO和工作流团队朝着明确的目标推进，还能够为不可预见的挑战或问题留下充分的应对空间。

图2
不同工作流在不同协同效应实现阶段的价值



注释：WS=工作流
资料来源：L.E.K.研究与分析

6. 将激励与成果挂钩

尽管我们可以通过设立最后期限被动驱使并购整合团队行动，但更为有效的方法是将部分管理或工作流负责人的激励与协同效应目标的落实程度挂钩，以此来激励团队主动推进。我们可以将激励纳入到负责人的年度目标管理 (MBO) 中，或者对能够实现有挑战性的协同效应的管理团队进行一次性奖励。激励机制的结构将取决于并购整合项目相对于全年其他业务目标的重要程度。如果协同效应的实现需要多年努力，激励机制也可能需要作出相应的改变。但不管怎样，负责人的目标和总体项目目标之间的协调统一能够有效确保协同效应预期得到充分实现。

如欲了解更多信息，请联系strategy@lek.com。

推荐阅读：

- [并购整合的致胜关键](#)
- [制定并购整合策略并建立相应的整合管理团队](#)
- [确定基调：整合管理办公室如何指导并购整合](#)

关于作者



Dan Horsley

Dan Horsley 是L.E.K.休斯顿分公司董事总经理兼合伙人。他主要负责领导美国的组织与绩效相关的业务，致力于为客户制定和执行商业战略，包括推动商业卓越、提高销售团队的有效性、制定组织战略（例如：模型设计与优化）以及并购整合等。



Simon Horan

Simon Horan是L.E.K.芝加哥分公司董事总经理，也是L.E.K.组织与绩效业务的领导团队成员，曾与亚太地区和美国的客户进行过广泛合作，在战略、组织和绩效提升等方面具备丰富的项目经验。Simon致力于帮助客户推动重大改革，并为其提供全方位的支持。



John Rutan

John Rutan是L.E.K.波士顿分公司副董事，也是组织与绩效相关业务的领导者之一，他具备丰富的项目经验，致力于在组织战略、并购整合、商业卓越、销售团队有效性等方面为客户提供支持。

关于L.E.K.咨询

我们是L.E.K.咨询，一家全球性的战略咨询公司，致力于帮助业务领导者把握竞争优势，获取持续增长。我们的深刻洞见能够帮助客户重塑业务发展轨迹，发掘机遇，并为其赋能，以把握每一个关键时刻。自1983年创立以来，我们遍布全球的团队在跨越美洲、亚太和欧洲的区域，与来自各个行业的跨国企业、创业企业以及私募股权投资者展开合作，为其提供战略咨询服务。如欲了解更多信息，请访问 www.lek.com。

L.E.K. Consulting是L.E.K. Consulting LLC的注册商标。本文档中提及的所有其他产品和品牌均为其各自所有者的财产。

© 2023 L.E.K. Consulting Limited