



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ

**ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ-ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΟΛΙΚΗΣ
ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ:

***«ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ -
ΕΡΕΥΝΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ»***

**ΕΠΙΜΕΛΕΙΑ: ΜΑΡΓΑΡΙΤΑ ΔΗΜΗΤΡΙΟΥ ΣΓΑΡΤΣΟΥ
ΠΤΥΧΙΟΥΧΟΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ, ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΑΤΡΩΝ, 2005**

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΑΘΑΝΑΣΙΟΣ ΚΟΥΡΕΜΕΝΟΣ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ, ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ 2008

Στην Οικογένεια μου...

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η συγκεκριμένη διπλωματική εργασία αποτελεί μια προσπάθεια για αποκόμιση περαιτέρω γνώσεων και εμπειριών. Στόχος της είναι η περιγραφή και η ανάλυση του φαινομένου των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, τόσο στην παγκόσμια, όσο και στην ελληνική οικονομία, καθώς και η συμβολή του μάρκετινγκ στην επιτυχία μιας τέτοιας πράξης. Επιπλέον, μέσω της διενέργειας σχετικής έρευνας αποσκοπεί στο να δώσει περισσότερες λεπτομέρειες, ώστε να διεξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα και να ενισχυθεί η θεωρητική ανάλυση.

Το πρώτο κεφάλαιο αποτελεί μια σύντομη εισαγωγή στο θέμα και αναλύει κάποιες βασικές έννοιες και ορισμούς, με μια ταυτόχρονη σύντομη ιστορική αναδρομή στο φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών.

Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει τα βασικά στάδια της διαδικασίας των συγχωνεύσεων και εξαγορών και τους λόγους πραγματοποίησης.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται τα αποτελέσματα και η αποδοτικότητα των συγχωνεύσεων και εξαγορών, καθώς επίσης και οι πιθανοί λόγοι, οι οποίοι μπορεί να οδηγήσουν μια τέτοια πράξη στην αποτυχία.

Στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται ανάλυση της σημασίας της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης γενικά και στο ρόλο του μάρκετινγκ, ως ο ένας από τους κυριότερους παράγοντες επιτυχίας.

Στο πέμπτο κεφάλαιο γίνεται εκτενέστερη ανάλυση της διαδικασίας του μάρκετινγκ μάνατζμεντ, με κύριο γνώμονα την ενδυνάμωση του θετικού αποτελέσματος σε μια συγχώνευση ή εξαγορά.

Το έκτο κεφάλαιο αποτελείται από τους κυριότερους παράγοντες του εξωτερικού περιβάλλοντος που μπορούν να επηρεάσουν την συγχώνευση ή την εξαγορά.

Το έβδομο κεφάλαιο αφορά στην ποσοτική έρευνα που σχεδιάστηκε και υλοποιήθηκε απευθυνόμενη σε ελληνικές επιχειρήσεις, που έχουν πραγματοποιήσει κάποια συγχώνευση ή εξαγορά και αποτελεί μία εισαγωγή στη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε προκειμένου για τη διενέργεια της έρευνας.

Τέλος, στο όγδοο κεφάλαιο πραγματοποιούνται οι απαιτούμενες αναλύσεις με στόχο να διερευνηθεί η συμβολή του μάρκετινγκ στην επιτυχημένη πορεία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΙ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.2 ΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....	4
1.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	12
1.3.1 ΚΥΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....	13
1.3.1.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ.....	13
1.3.1.2 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ.....	17
1.3.1.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ.....	19

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΣΤΑΔΙΑ ΚΑΙ ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ

2.1 ΣΤΑΔΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....	26
2.2 ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΟΠΟΙΟΥΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ ΜΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ Ή ΕΞΑΓΟΡΑ.....	32

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

3.1 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΓΕΝΙΚΑ.....	42
3.1.1 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΙΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ.....	43
3.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ.....	44
3.2.1 ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΈΡΕΥΝΕΣ – ΠΟΣΟΣΤΑ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ.....	45
3.2.2 ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ.....	46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

4.1 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΓΕΝΙΚΑ.....	48
4.2 Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΣΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ.....	50
4.2.3 ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΓΙΑ ΤΟ ΚΑΘΕ ΤΜΗΜΑ, ΜΕ ΤΕΛΙΚΟ ΣΤΟΧΟ ΤΗΝ ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ.....	51
4.2.4 ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ – Ο ΔΡΟΜΟΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ.....	56
4.2.5 ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ.....	58
4.2.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ: «Η ΙΣΧΥΣ ΕΝ ΤΗ ΕΝΩΣΕΙ».....	64

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

5.1 ΤΑ ΚΥΡΙΑ ΒΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ.....	66
5.1.1 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΣΗΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ.....	72
5.1.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΣΗΜΑΤΟΣ Ή BRAND NAME.....	73
5.1.1.2 ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΣΗΜΑ Ή BRAND NAME ΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ.....	74
5.1.1.3 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΣΗΜΑ (BRAND NAME).....	75
5.1.1.4 ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ.....	76

5.1.1.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	79
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ</u>	81
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΝΑΓΚΗ ΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑ</u>	
7.1 ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	91
7.2 ΘΕΜΑΤΙΚΕΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ.....	92
7.2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	92
7.2.2 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....	93
7.2.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ.....	93
7.2.4 ΠΙΘΑΝΟΙ ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ.....	93
7.2.5 ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ.....	94
7.2.6 ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ.....	94
7.3 ΜΟΡΦΗ.....	94
7.4 ΠΡΟΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΙ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ.....	95
7.5 ΚΛΙΜΑΚΕΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ.....	96
7.5.1 ΚΛΙΜΑΚΑ LIKERT.....	97
7.5.2 ΚΛΙΜΑΚΑ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑΣ.....	97
7.5.3 ΚΛΙΜΑΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΦΟΡΙΚΟΥ.....	98
7.5.4 ΔΙΧΟΤΟΜΙΚΕΣ ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ.....	98
7.5.5 ΚΛΙΜΑΚΑ ΑΛΛΟΥ ΤΥΠΟΥ.....	98
7.6 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	99
7.7 ΔΕΙΓΜΑΤΟΛΗΨΙΑ.....	100
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ: 8 ΠΕΡΙΓΡΑΦΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ</u>	
8.1 ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΠΟΙΑ ΠΡΟΕΡΧΟΝΤΑΙ ΟΙ ΕΡΩΤΗΘΕΝΤΕΣ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ.....	108
8.2 ΕΠΙΛΕΧΘΕΙΣΑ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	109
8.3 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΑΝΑ ΚΛΑΔΟ.....	110
8.4 ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΣΕ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΣΤΟ ΠΑΡΕΛΘΟΝ ΜΕ ΤΗΝ ΥΠΟ ΕΞΕΤΑΖΟΜΕΝΗ ΕΠΙΛΟΓΗ.....	113
8.5 ΠΙΘΑΝΟΙ ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΤΟΥ ΕΝ ΛΟΓΩ ΕΓΧΕΙΡΗΜΑΤΟΣ.....	114
8.6 Η ΑΥΞΗΣΗ ΤΟΥ ΜΕΡΙΔΙΟΥ ΑΓΟΡΑΣ ΩΣ ΤΟ ΚΥΡΙΟΤΕΡΟ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ.....	116
8.7 ΠΙΘΑΝΟΙ ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ ΤΟΥ ΕΝ ΛΟΓΩ ΕΓΧΕΙΡΗΜΑΤΟΣ.....	118
8.8 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕ ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΣΥΝΙΣΤΩΣΕΣ ΤΗΣ ΠΡΑΞΗΣ ΑΥΤΗΣ.....	120
8.9 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕ ΤΗ ΔΙΑΘΕΣΗ ΠΟΥ ΕΧΕΙ Η ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΣΤΟΧΟΥ (ΦΙΛΙΚΗ Ή ΕΧΘΡΙΚΗ).....	123
8.10 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΑΣ ΜΕ ΤΟ ΒΑΘΜΟ ΣΥΜΒΑΤΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΔΥΟ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ.....	124

8.11 ΤΕΛΙΚΟ ΤΜΗΜΑ ΤΗΣ ΕΝ ΛΟΓΩ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ.....	125
8.12 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΠΛΗΡΩΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΠΟΡΩΝ ΚΑΙ ΙΚΑΝΟΤΗΤΩΝ ΜΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ, ΩΣ ΛΟΓΟΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΑΣ, ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΗΝ ΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΤΟΥ ΠΡΟΪΟΝΤΟΣ ΣΤΙΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΠΕΛΑΤΩΝ.....	126
8.13 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΣΥΜΒΟΛΗΣ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΣΤΗ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΚΑΙ ΤΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ Ή ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ.....	127
8.14 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΕΠΙΤΕΥΞΗΣ ΣΥΝΕΡΓΙΩΝ ΣΤΟ ΤΜΗΜΑ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ Ή ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ.....	129
8.15 ΣΥΝΕΡΓΙΕΣ ΣΤΟ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΚΑΙ ΕΠΙΤΥΧΙΑ ΕΞΑΓΟΡΑΣ Ή ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ.....	132
8.16 ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΤΗΣ ΠΕΛΑΤΟΚΕΝΤΡΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΩΝ ΤΜΗΜΑΤΩΝ ΜΕ ΤΟ ΒΑΘΜΟ ΕΠΙΤΥΧΙΑΣ ΤΗΣ ΕΞΑΓΟΡΑΣ Ή ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ.....	134
8.17 ΔΙΚΤΥΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΚΑΙ ΕΠΙΤΥΧΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΑΣ.....	137
8.18 ΜΙΓΜΑ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΚΑΙ ΕΠΙΤΥΧΙΑ ΤΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗΣ Ή ΕΞΑΓΟΡΑΣ.....	141
8.2 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	165
8.3 ΠΕΡΙΟΧΕΣ ΠΡΟΣ ΒΕΛΤΙΩΣΗ.....	167
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	169
ΠΗΓΕΣ.....	170
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	181

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1 Σύνθεση παγκόσμιων ανακοινωθέντων συμφωνιών ανά κλάδο για το έτος 2006.....	16
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2 Συνοπτική παρουσίαση της πανευρωπαϊκής αγοράς εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	19
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3 Κατηγορίες συναλλαγών.....	22
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4 Γεωγραφική ανάλυση εξαγορών	22
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.5 Οι 10 μεγαλύτερες χώρες στην Ευρώπη σε αξία πραγματοποιηθεισών συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων.....	25
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1 Βασικά στάδια συγχωνεύσεων και εξαγορών.....	32
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1 Συνοψισμός διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης.....	48
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.1 Εταιρεία από την οποία προέρχονται οι ερωτηθέντες του δείγματος.....	109
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.2 Τύπος συμφωνίας.....	110
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.3 Κλάδος δραστηριοποίησης της επιχείρησης που έκανε την προσφορά.....	112
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.4 Κατά πόσο η συμμετοχή σε συγχωνεύσεις και εξαγορές στο παρελθόν επηρεάζει την τωρινή επιλογή.....	114
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.5 Κίνητρα συγχώνευσης ή εξαγοράς.....	115
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.6 Αύξηση του μεριδίου αγοράς ως το κυριότερο αποτέλεσμα της συγχώνευσης ή της εξαγοράς.....	116
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.7 Λόγοι αποτυχίας.....	120
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.8 Βαθμός επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	121
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.9 Βαθμός επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, Διάγραμμα συχνοτήτων...	122
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.10 Τελικό καταβληθέν τίμημα της εν λόγω συμφωνίας	125
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.11 Τελικό καταβληθέν τίμημα, Διάγραμμα συχνοτήτων.....	126
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.12 Συμβολή του μάρκετινγκ στην επιτυχία.....	129
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.13 Συνέργειες στο τμήμα μάρκετινγκ.....	131
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.14 Πελατοκεντρικότητα των τμημάτων και επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	136
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.15 Διαφοροποίηση των καναλιών διανομής μετά τη συγχώνευση ή την εξαγορά.....	138
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.16 Διαφοροποίηση των καναλιών διανομής μετά τη συγχώνευση ή την εξαγορά.....	138
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.17 Διαφοροποίηση των δικτύων διανομής και η επιτυχημένη πορεία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς.....	141
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.18 Αλλαγές στο προϊόν κατόπιν έρευνας των αναγκών των καταναλωτών.....	144
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.19 Αλλαγές στα χαρακτηριστικά του προϊόντος σύμφωνα με τις ανάγκες και τις επιθυμίες των καταναλωτών και η επιτυχία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς.....	146
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.20 Αλλαγές στη τιμή σύμφωνα με την καταναλωτική αξία.....	148

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.21 Αλλαγές στη τιμή σύμφωνα με την καταναλωτική αξία και η επιτυχία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς.....	151
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.22 Σημεία λιανικής πώλησης και ευκολία πρόσβασης.....	151
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.23 Σημεία λιανικής πώλησης και ευκολία πρόσβασης των καταναλωτών σε αυτά και επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	153
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.24 Τρόποι προώθησης και ενημερότητα πελατών.....	155
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.25 Τρόποι προώθησης των προϊόντων έτσι ώστε οι πελάτες να είναι ενήμεροι για τα πλεονεκτήματα και τη διαθεσιμότητα τους και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	157
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.26 Ευθυγράμμιση της αξίας του εμπορικού σήματος με την καταναλωτική αξία.....	158
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.27: Ευθυγράμμιση της αξίας του εμπορικού σήματος με την καταναλωτική αξία και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	160
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.28 Μετατροπή των αναγκών σε κερδοφόρες ευκαιρίες.....	162
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 8.29 Μετατροπή των αναγκών των καταναλωτών σε κερδοφόρες ευκαιρίες και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης.....	164

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1 Οι σημαντικότερες συναλλαγές του 2004.....	24
ΠΙΝΑΚΑΣ 1.2 Οι σημαντικότερες συναλλαγές του 2005.....	24
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1 Τα τέσσερα P”, όπως “τα τέσσερα C”.....	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.1 Συσχέτιση του κλάδου που ανήκει η επιχείρηση στόχος με τον κλάδο που ανήκει η επιχείρηση που κάνει την προσφορά εξαγοράς, <i>Symmetric Measures</i>	112
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.2 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	113
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.3 Συσχέτιση μεταξύ της προηγούμενης συμμετοχής σε εξαγορές ή συγχωνεύσεις και της υπό εξεταζόμενη επιλογής, <i>Symmetric Measures</i>	114
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.4 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	117
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.5 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	121
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.6 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	122
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.7 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	123
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.8 Συσχέτιση του βαθμού επιτυχίας της συγχώνευσης ή εξαγοράς με την διάθεση που έχει η Διοίκηση της επιχείρησης στόχου, <i>Symmetric Measures</i>	123
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.9 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	124
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.10: Συσχέτιση του βαθμού επιτυχίας της συγχώνευσης ή εξαγοράς με το βαθμό συμβατότητας των δύο εταιρειών, <i>Symmetric Measures</i>	124

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.11 Συσχέτιση της συμπληρωματικότητας των πόρων και ικανοτήτων μιας επιχείρησης ως λόγο συγχώνευσης ή εξαγοράς σε σχέση με την προσαρμογή του προϊόντος στις απαιτήσεις του πελάτη, <i>Symmetric Measures</i>	127
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.12 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	127
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.13 Συσχέτιση της συμβολής του μάρκετινγκ στη μετασυγχωνευτική διαχείριση και του βαθμού επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	128
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.14 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	130
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.15 Συσχέτιση της επίτευξης συνεργιών στο τμήμα μάρκετινγκ με την επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	130
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.16 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	132
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.17 Συσχέτιση της βελτίωσης των ήδη υπάρχοντων προϊόντων με τον βαθμό επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.18 Συσχέτιση της ανάπτυξης νέων προϊόντων με τον βαθμό επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	133
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.19 Συσχέτιση της καινοτομίας στα προϊόντα με τον βαθμό επιτυχίας της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	134
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.20 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.21 Συσχέτιση της πελατοκεντρικότητας των τμημάτων και του βαθμού επιτυχίας της εξαγοράς ή συγχώνευσης, <i>Symmetric Measures</i>	135
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.22 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	137
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.23 Συσχέτιση ανάμεσα στη διαφοροποίηση των δικτύων διανομής και στην επιτυχημένη πορεία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, <i>Symmetric Measures</i>	139
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.24 Διαφοροποίηση των δικτύων διανομής και επιτυχημένη πορεία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, <i>Crosstabulation</i>	140
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.25 Έλεγχος κανονικότητας με το One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	142
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.26 Συσχέτιση του κατά πόσο οι αλλαγές στα χαρακτηριστικά των προϊόντων έγιναν κατόπιν προσεκτικής έρευνας των αναγκών των καταναλωτών με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	143
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.27 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	144
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.28 Αλλαγές στα χαρακτηριστικά του προϊόντος σύμφωνα με τις ανάγκες και τις επιθυμίες των καταναλωτών και η επιτυχία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, <i>Crosstabulation</i>	145
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.29 Συσχέτιση του κατά πόσο η αύξηση της τιμής του προϊόντος έγινε βάσει της αξίας που λαμβάνουν οι πελάτες με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	147
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.30 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	148
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.31 Αλλαγές στην τιμή σύμφωνα με την καταναλωτική αξία και η επιτυχία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, <i>Crosstabulation</i>	149
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.32 Συσχέτιση του κατά πόσο τα σημεία διάθεσης του προϊόντος επιλέχθηκαν λαμβάνοντας υπόψη την ευκολία πρόσβασης των πελατών σε αυτά με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	150
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.33 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	152

ΠΙΝΑΚΑΣ 8.34 Σημεία λιανικής πώλησης και ευκολία πρόσβασης των καταναλωτών σε αυτά και επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Crosstabulation</i>	152
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.35 Συσχέτιση του κατά πόσο οι τρόποι προώθησης των προϊόντων στοχεύουν στο να είναι οι πελάτες ενήμεροι για τη διαθεσιμότητα και τα πλεονεκτήματα αυτών με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	154
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.36 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	155
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.37 Τρόποι προώθησης των προϊόντων έτσι ώστε οι πελάτες να είναι ενήμεροι για τα πλεονεκτήματα και τη διαθεσιμότητα τους και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Crosstabulation</i>	156
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.38 Συσχέτιση του κατά πόσο μετά την συγχώνευση ή την εξαγορά κατάφερε η ενιαία επιχείρηση να ευθυγραμμίσει την αξία του εμπορικού σήματος με την καταναλωτική αξία με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	157
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.39 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	159
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.40: Ευθυγράμμιση της αξίας του εμπορικού σήματος με την καταναλωτική αξία και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Crosstabulation</i>	159
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.41 Συσχέτιση του κατά πόσο η συμφωνία έδωσε στην επιχείρηση μεγαλύτερη δυνατότητα να μπορεί να μετατρέπει τις ανάγκες των καταναλωτών σε κερδοφόρες ευκαιρίες σε σχέση με πριν με το κατά πόσο η συγχώνευση ή εξαγορά ήταν επιτυχής, <i>Correlations</i>	161
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.42 Περιγραφικά μεγέθη Case Summaries(a).....	162
ΠΙΝΑΚΑΣ 8.43 Μετατροπή των αναγκών των καταναλωτών σε κερδοφόρες ευκαιρίες και η επιτυχία της εξαγοράς ή της συγχώνευσης, <i>Crosstabulation</i>	163

ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ – ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

...μία αμφίδρομη σχέση...

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΚΑΙ ΟΡΙΣΜΟΙ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι το σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον αλλάζει με πολύ γρήγορους ρυθμούς. Αυτό γίνεται κατανοητό από το γεγονός ότι το τοπίο της οικονομίας χαρακτηρίζεται από δύο ισχυρές δυνάμεις, την τεχνολογία και την παγκοσμιοποίηση.

Η τεχνολογία, αποτελεί το διαμορφωτή, όχι μόνο της υλικής υπόστασης της κοινωνίας αλλά και των δομών της ανθρώπινης σκέψης. Το τεχνολογικό τοπίο είναι γεμάτο διαφορετικά προϊόντα, τα χαρακτηριστικά των οποίων συνεχώς αλλάζουν και εμπλουτίζονται για να προσελκύουν το καταναλωτικό κοινό. Η τεχνολογία έχει επηρεάσει την κοινωνία και το περιβάλλον της με διάφορους τρόπους. Σε κάποιες κοινωνίες η τεχνολογία έχει βοηθήσει να αναπτυχθούν πιο προηγμένες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένης της σημερινής παγκόσμιας οικονομίας. Επομένως, ένα άμεσο αποτέλεσμα, της τεχνολογίας είναι η παγκοσμιοποίηση.

Η παγκοσμιοποίηση ως μια αυξανόμενη αλληλεξάρτηση, ενσωμάτωση και τριβή μεταξύ ανθρώπων και εταιρειών σε διάφορα μέρη του κόσμου, αναφέρεται σε ένα σύμπλεγμα σχέσεων στα πεδία της οικονομίας, του εμπορίου, της κοινωνίας, της τεχνολογίας, της κουλτούρας και της πολιτικής. Σύμφωνα με την οικονομική πλευρά του φαινομένου είναι η παγκόσμια διαδικασία ομογενοποίησης τιμών, προϊόντων, απολαβών, τόκων, και κερδών.

Μια άλλη δύναμη, η οποία επιδρά στην σύγχρονη οικονομία, είναι η απελευθέρωση των αγορών με άμεσο αποτέλεσμα την ενίσχυση του ανταγωνισμού. Πλέον το φαινόμενο των

μονοπωλίων και των έντονα προστατευμένων εταιρειών αντικαθίσταται με τον έντονο και συνεχώς αυξανόμενο ανταγωνισμό.¹

Μέσα σε ένα τέτοιο οικονομικό περιβάλλον, οι επιχειρήσεις βρίσκονται σε μια συνεχή προσπάθεια αναζήτησης κερδοφόρων στρατηγικών ανάπτυξης και εξέλιξης, με απώτερο σκοπό την αύξηση της κερδοφορίας τους. Οι επιχειρηματικές υποθέσεις και πρακτικές, που αρχίζουν πλέον να καθιερώνονται, είναι η εστίαση της προσοχής στην αλυσίδα της αξίας, η επιτάχυνση της διαδικασίας ανάπτυξης νέων προϊόντων, προσαρμοσμένων στις ανάγκες των πελατών, ο ενεργός ρόλος της επιχείρησης τόσο στην τοπική, όσο και στην παγκόσμια αγορά. Επίσης, πολύ σημαντικό είναι ότι ξεφεύγουμε από την προϊόντοκεντρική προσέγγιση και περνάμε στην αγορακεντρική και πελατοκεντρική προσέγγιση, γεγονός το οποίο σημαίνει την μεταφορά από το μαζικό στο στοχοθετημένο μάρκετινγκ.²

Σύμφωνα με όλα τα παραπάνω, γίνεται σαφές ότι στις προκλήσεις του σύγχρονου παγκοσμιοποιημένου περιβάλλοντος, το οποίο γίνεται διαρκώς πιο πολύπλοκο, δυναμικό, ανταγωνιστικό, αβέβαιο και απαιτητικό, το μάρκετινγκ ως επιστήμη, κουλτούρα, συστήματα και ικανότητες αποτελεί την κυριότερη προϋπόθεση επιβίωσης και τον πιο κρίσιμο παράγοντα επιτυχίας. Και αυτό γιατί, το μάρκετινγκ αλλάζει συνεχώς για να ανταποκριθεί στις αλλαγές. Συνεχίζει, έτσι, να είναι η επιχειρηματική δραστηριότητα, η οποία εντοπίζει τις ανάγκες και τις επιθυμίες του πελάτη, προσδιορίζει τις αγορές στόχους που η επιχείρηση μπορεί να εξυπηρετήσει καλύτερα και σχεδιάζει τα κατάλληλα προϊόντα, τις υπηρεσίες και τα προγράμματα που θα εξυπηρετούν τελικά αυτές τις αγορές. Ωστόσο, το μάρκετινγκ δεν περιορίζεται μόνο σε μια μεμονωμένη λειτουργία της επιχείρησης, για αυτό και έχει τεράστια σημασία για την ανάπτυξη και την εξέλιξη της. Έχοντας ως στόχο την ικανοποίηση του πελάτη, δημιουργώντας αξιόλογες σχέσεις και παράλληλα το κέρδος, το τμήμα μάρκετινγκ θα πρέπει να συνεργαστεί στενά με όλα τα τμήματα της εταιρείας και

¹ Δημήτρης Μπουραντάς, "Μανατζμεντ: Θεωρητικό υπόβαθρο, Σύγχρονες Πρακτικές", Εκδόσεις Γ. ΜΠΕΝΟΥ, Αθήνα, 2002

² Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

Μάλλιαρης Πέτρος Γ., "Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ", Σταμούλης, 2001

με άλλους οργανισμούς που ανήκουν σε παρόμοιο κλάδο, ώστε να προσφέρει συγκριτικά ανώτερη αξία.³

Υπάρχουν πολλές πρακτικές του μάρκετινγκ για να μπορέσει η επιχείρηση να έχει ενεργό ρόλο στην αγορά, με στόχο να προηγείται των καταστάσεων και να προκαλεί η ίδια τα αποτελέσματα. Δεδομένου ότι ο ανταγωνισμός μεταξύ των επιχειρήσεων έχει ενισχυθεί σε μεγάλο βαθμό τα τελευταία χρόνια, μία από τις σημαντικότερες πρακτικές για τις επιχειρήσεις είναι να αυξάνουν την κερδοφορία τους μέσω του μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς. Είναι προφανές ότι όσο μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς έχει μια επιχείρηση, τόσο μεγαλύτερη η δυνατότητα εξάλειψης του ανταγωνισμού. Υπάρχουν δύο τρόποι αύξησης του μεριδίου αγοράς, είτε μέσω της εξόδου των παρόντων ανταγωνιστών, είτε με τα εμπόδια εισόδου νέων σε ένα ισχυρά ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Μια στρατηγική, η οποία είναι ευρέως διαδεδομένη είναι αυτή των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι ένας εναλλακτικός τρόπος εξάλειψης του ανταγωνισμού, ο οποίος θεωρείται ιδιαίτερα επιτυχημένος. Η επιχείρηση κατά αυτόν τον τρόπο αποκτά την αντίπαλη ή αντίπαλες επιχειρήσεις. Σε γενικές γραμμές, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές υποδηλώνουν έμμεσα την έξοδο των συγχωνευόμενων ή των εξαγοραζόμενων επιχειρήσεων και την είσοδο μιας νέας επιχείρησης, στην περίπτωση της συγχώνευσης.⁴

Πλέον οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές θεωρούνται μια συνηθισμένη μέθοδος επιχειρηματικής ανάπτυξης και επέκτασης. Δεν είναι απλά μια αλλαγή, αλλά μια αλλαγή που έχει αρχίσει να συμβαίνει συνεχώς και σε παγκόσμιο επίπεδο. Μελέτες και έρευνες έχουν δείξει ότι τα τελευταία οχτώ χρόνια οι περισσότερες επιχειρήσεις τόσο σε τοπικό, όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, έχοντας ως πρωταρχικό στόχο την εξέλιξη,

³ Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001

Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

⁴ Allen N. Berger, Seth D. Bonime, Lawrence G. Goldberg, Lawrence J. White, "The Dynamics of Market Entry: The Effects of Mergers and Acquisitions on Entry in the Banking Industry", Journal of Business, vol. 77, no. 4, 2004

Luis Cabral, "Βιομηχανική Οργάνωση, Κεφάλαιο 3: Η Επιχείρηση - Οικονομίες Κλίμακας και Οικονομίες Φάσματος", MIT Press 2000, Αθήνα 2003

επικεντρώνονται, κατά κύριο λόγο, σε μια έντονη δραστηριότητα συγχώνευσης ή εξαγοράς, υποστηρίζοντας ότι μια τέτοιου είδους στρατηγική αποτελεί για αυτές το εφελτήριο βάσει του οποίου θα καλύψουν τον προαναφερθέν στόχο τους.

Πιο συγκεκριμένα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι ο τρόπος με τον οποίο δύο εταιρείες ενώνονται με απώτερο σκοπό να επιτύχουν συγκεκριμένους στρατηγικούς στόχους. Από τον ορισμό, γίνεται αντιληπτό ότι μια συγχώνευση ή εξαγορά επηρεάζει, όχι μόνο τις ίδιες τις επιχειρήσεις που συναλλάσσονται, αλλά και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, μέτοχοι, μανάτζερ, εργαζόμενοι, ανταγωνιστές, καταναλωτές, κυβέρνηση.⁵

1.2 ΟΡΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΙΔΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Σ' αυτό το σημείο κρίνεται σκόπιμο να γίνει μια σκιαγράφηση στα είδη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, σύμφωνα με την διεθνή και την ελληνική βιβλιογραφία, ώστε να μπορέσουμε μετά να προβούμε σε εκτενέστερη ανάλυση του φαινομένου.

Τα είδη, λοιπόν, των συγχωνεύσεων και εξαγορών κατηγοριοποιούνται με βάση διάφορα κριτήρια, τα οποία παρουσιάζουμε αμέσως παρακάτω.

1. Με βάση τη νομική υπόσταση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης μετά την συγχώνευση και το λογιστικό χειρισμό της συγχώνευσης.⁶

Με βάση το ελληνικό νομικό πλαίσιο υπάρχουν δύο είδη ενοποίησης:

- **Η εξαγορά (acquisition / takeover)** είναι η διαδικασία απόκτησης ενός τμήματος ή και ολόκληρης της επιχείρησης έναντι μετρητών, ή με αγορά / ανταλλαγή μετοχών μέσω του Χρηματιστηρίου, κατά την οποία η αγοράστρια εταιρεία αποκτά τον πλήρη έλεγχο της εξαγοραζόμενης

⁵ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα 2007

Hitt, M.A., Harrison, R., Ireland, D., "Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders", Oxford University Press, Oxford, 2001

⁶ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

Baker R.D. and R.J. Limmack, "UK takeovers and acquiring company wealth changes: the impact of survivorship and the potential selection biases on post-outcome performance", University of Stirling Working Paper, May, 2002

επιχείρησης, η οποία μπορεί να υφίσταται ως υποκείμενο δικαίου. Κατά αυτόν τον τρόπο, η εξαγοραζόμενη επιχείρηση γίνεται πλέον θυγατρική εταιρεία της εξαγοράζουσας. Η εξαγοράζουσα μπορεί να είναι ξένη, πολυεθνική ή εδρεύουσα σε άλλη χώρα, ή εγχώρια επιχείρηση. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας μπορεί να εξασφαλίζει στην εξαγοράζουσα επιχείρηση ουσιαστικό έλεγχο, εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης, ή εάν τα λοιπά μερίδια ιδιοκτησίας αυτής της επιχείρησης είναι κατακερματισμένα.

Οι οικονομικοί και επιχειρηματικοί στόχοι της εξαγοράζουσας επιχείρησης μπορεί να είναι: η αμυντική ή επιθετική προσπάθεια προσαρμογής στον ανταγωνισμό, η αύξηση μεγέθους για πιο αποδοτική λειτουργία με ταυτόχρονη απορρόφηση των ανταγωνιστών, η ενίσχυση της θέσης της στην αγορά, η αξιοποίηση συμπληρωματικότητας δραστηριοτήτων, η προοπτική της συγχώνευσης και της ολοκληρωμένης ανάπτυξης, η συντονισμένη ανάπτυξη των δραστηριοτήτων με τη μορφή ομίλου εταιρειών, η ανάπτυξη και η επικερδής μεταπώληση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, η επιλεκτική συρρίκνωση ή κλείσιμο της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, η είσοδος σε νέα αγορά /χώρα, περιοχή και τέλος, η διαφοροποίηση προϊόντων και υπηρεσιών.⁷

- Η **συγχώνευση (merger)** είναι η ενοποίηση δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, κατά την οποία τα περιουσιακά στοιχεία, δηλαδή το ενεργητικό και το παθητικό, της απορροφώμενης εταιρείας μεταβιβάζονται στην απορροφώσα επιχείρηση έναντι μετοχών, βάσει μιας καθορισμένης σχέσης ανταλλαγής. Μετά από την συγχώνευση η απορροφώμενη επιχείρηση παύει να υφίσταται ως υποκείμενο δικαίου, ενώ η απορροφώσα την διαδέχεται σε όλα τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της.⁸

⁷ Christine T.W. Huang, Brian H. Kleiner, "New developments concerning managing mergers and acquisitions", Management Research News; Volume: 27 Issue: 4/5; 2004

⁸ Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges. An Integrated and International Perspective", Prentice Hall International, London, 2003

Ωστόσο, πλέον, σύμφωνα με τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης, σχεδόν όλες οι μορφές των επιχειρηματικών μετασχηματισμών ενοποίησης, ανεξάρτητα από τη μορφή του ανταλλάγματος, δηλαδή μετρητά, μετοχές και λοιπά αξιόγραφα, θεωρούνται εξαγορές. Αυτό ισχύει εκτός από την περίπτωση εκείνη, που δεν μπορεί να αναγνωριστεί ποια είναι η αγοράστρια εταιρεία και ποια η εξαγοραζόμενη και αναγνωρίζεται μόνο η μέθοδος της απόκτησης / εξαγοράς (purchase / acquisition method).⁹

2. Με βάση τον τρόπο προσφοράς της εξαγοράς.¹⁰

Με βάση τον τρόπο της προσφοράς εξαγοράς, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές διακρίνονται σε:

- δημόσια προσφορά στους μετόχους (public tender offer)
- συγχώνευση (merger)
- proxy fights (Η.Π.Α.), τα οποία αφορούν στην προσπάθεια μερίδας μετόχων ή του μανάτζμεντ να αποκτήσουν τον έλεγχο της εταιρείας και του Διοικητικού Συμβουλίου, προτρέποντας τους μετόχους να ψηφίσουν μέσω αντιπροσώπων (proxy contests).

3. Με βάση τη στάση ή τη διάθεση (mood) που έχει η διοίκηση της εξαγοραζόμενης εταιρείας.¹¹

Σε αυτή την περίπτωση διακρίνονται σε:

- εχθρική (hostile)
- φιλική (friendly).

Συνήθως οι δημόσιες προσφορές είναι εχθρικές και οι συγχωνεύσεις φιλικές. Φιλική συγχώνευση ή εξαγορά είναι αυτή που έχει τη σύμφωνη γνώμη και καθ' όλα υποστήριξη της Διοίκησης της επιχείρησης-στόχου. Εχθρική εξαγορά είναι αυτή κατά την οποία η Διοίκηση της επιχείρησης-στόχου είναι αρνητικά προσκείμενη στην επιχειρούμενη συγχώνευση ή εξαγορά. Η πρόταση της εταιρίας-αγοραστή απευθύνεται στους μετόχους

⁹ Goergen M. and Renneboog L., "Shareholder wealth effects of European domestic and cross-border takeover bids", European Corporate Governance Institute, Brussels, Finance, European Financial Management, 10, 2004

¹⁰ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

¹¹ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

Greg Wood, "The relevance to international mergers of the ethical perspectives of participants", Corporate Governance, Volume: 5 Issue: 5, 2005

της εταιρίας-στόχου, στους οποίους προτείνεται η πώληση των μετοχών τους έναντι προκαθορισμένης τιμής ή ανταλλαγής μετοχών των δύο εταιρειών με βάση συγκεκριμένη πάντα αναλογία.¹²

Η επικρατούσα ατμόσφαιρα που διαπνέει μία συγχώνευση ή εξαγορά ασκεί σημαντική επιρροή στα είδη προβλημάτων που είναι πιο πιθανό να ανακύψουν, στη σφοδρότητα των οργανωσιακών και ανθρώπινων προβλημάτων, καθώς και στο βαθμό ζημιάς που θα επέλθει στην εταιρική υγεία.

Ο Pritchett¹³ αναγνωρίζει τέσσερις ευρύτερες κατηγορίες συγχωνεύσεων και εξαγορών βασισμένος σε ένα συνεργατικό / αντιθετικό συνεχές: οργανωσιακή διάσωση, συνεργασία, συναγωνιστικές καταστάσεις (contested situations) και αλώσεις.

Μία διάσωση χαρακτηρίζεται από μία εταιρεία που σπεύδει προς βοήθεια μίας άλλης. Ο Pritchett διακρίνει δύο μορφές διάσωσης, τη χρηματοοικονομική και τη φιλική διάσωση εναλλακτική σε μία εχθρική εξαγορά. Σε μία χρηματοοικονομική διάσωση μία συγχώνευση επιδιώκεται ενεργά από την εταιρία-στόχο προκειμένου να εξέλθει η ίδια από οικονομικό κίνδυνο. Σε τέτοιου είδους συγχωνεύσεις, η διοίκηση της εταιρίας-στόχου καθίσταται υπεύθυνη για τη δεινή οικονομική κατάσταση στην οποία έχει περιέλθει η εταιρεία. Το δεύτερο είδος διάσωσης αφορά στην ουσία μία διάσωση από έναν λευκό ιππότη. Μία τέτοια διάσωση δεν συνεπάγεται ότι η επιχείρηση-στόχος βρίσκεται σε οικονομική δυσχέρεια. Ορισμένες φορές, τέτοιου είδους διασώσεις αποδεικνύονται συγκεκριμένες αλώσεις εταιριών.

Στην περίπτωση των συνεργατικών εξαγορών ή συγχωνεύσεων οι δύο εταιρείες προσεγγίζουν τις διαπραγματεύσεις με καλή θέληση και διπλωματία. Η έμφαση εντοπίζεται στη δημιουργία μίας δίκαιης συμφωνίας και για τις δύο εταιρείες. Συνεργατικές συμφωνίες τείνουν να δημιουργούν μία ατμόσφαιρα αμοιβαίου σεβασμού και κατανόησης ανάμεσα στα οργανωσιακά μέλη των δύο εταιρειών.

¹² **Walid Ben-Amar, Franck Missonier-Piera**, "Earnings management by friendly takeover targets", International Journal of Managerial Finance; Volume: 4 Issue: 3; 2008

¹³ **Pritchett P.**, "After the Merger: Managing the Shockwaves", Homewood, I11, Dow Jones- Irwin, 1985

Οι συναγωνιστικές καταστάσεις χαρακτηρίζονται από αυξανόμενη αντίσταση από την πλευρά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, καθώς και από επιθετικές διαπραγματεύσεις μεταξύ των δύο εταιρειών. Σε μία τέτοιου είδους εξαγορά ή συγχώνευση συνήθως μόνο μία από τις δύο εταιρείες ενδιαφέρεται για την ολοκλήρωση της συμφωνίας. Σε κάθε περίπτωση πάντως, το επιδιωκόμενο αποτέλεσμα της συμφωνίας διαφοροποιείται από μέρους των δύο εταιρειών.

Στην τελευταία κλίμακα τοποθετείται η επιδρομή. Πρόκειται, στην ουσία, για μία εχθρική εξαγορά μίας εταιρείας από μία άλλη που προκαλεί ανασφάλεια, αβεβαιότητα και εντείνει την αντίσταση από την εταιρεία-στόχο. Η εξαγοράζουσα εταιρεία παρακάμπτει τη διοίκηση της εταιρείας-στόχου και κάνει απευθείας προσφορά στους μετόχους της προκειμένου για την εξαγορά των μετοχών τους. Η εταιρεία-στόχος συνήθως θέτει σε εφαρμογή μια σειρά από αμυντικούς μηχανισμούς προκειμένου να αποκρούσει τέτοιες εχθρικές εξαγορές.

➤ **Αμυντικές τάσεις απόκρουσης μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς**

Προκειμένου για την αποφυγή μίας εχθρικής προσφοράς για εξαγορά ή συγχώνευση, πολλές επιχειρήσεις έχουν κατά καιρούς επινοήσει ορισμένες αμυντικές τακτικές.

Ο πιο αξιοπερίεργος από τους υπό εφαρμογή αμυντικούς μηχανισμούς είναι η άμυνα “Pac-Man” κατά την οποία η εταιρεία-στόχος κάνει μία αντιπροσφορά για την εξαγορά του υποψήφιου αγοραστή.

Μία εναλλακτική άμυνα αποτελεί το λεγόμενο δηλητηριώδες χάπι.¹⁴ Πρόκειται για μία μέθοδο που τίθεται σε εφαρμογή από μία εταιρεία που έχει βρεθεί στο στόχαστρο εξαγοράς για να καταστήσει την επίτευξη συμφωνίας δυσκολότερη, η οποία περιλαμβάνει την παραχώρηση δικαιώματος στους μετόχους να αγοράσουν περισσότερες μετοχές σε χαμηλότερη τιμή. Η εταιρεία-στόχος δύναται, εναλλακτικά, να προχωρήσει σε συγχώνευση με μια τρίτη εταιρεία με τρόπο που να την καθιστά οικονομικά ή διαρθρωτικά λιγότερο ελκυστική στον υποψήφιο αγοραστή.¹⁵

¹⁴ Αποτελεί μετάφραση του όρου poison pill.

¹⁵ Παπαδάκης Β., “Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία”, Αθήνα, Μάιος 2002

Εναλλακτικά, η διοίκηση της εταιρείας-στόχου μπορεί να προκαλέσει επεμβάσεις επικαλούμενη κυρίως αντιμονοπωλιακή νομοθεσία. Καθίσταται επίσης δυνατό να πωλήσει τα πιο ελκυστικά, θελκτικά και αποδοτικά τμήματά της, προκειμένου να αποτρέψει την εχθρική εξαγορά της από τον μαύρο ιππότη.¹⁶ Μία επιπρόσθετη αμυντική τακτική που μπορεί να εφαρμοστεί από την επιχείρηση-στόχο είναι ο δανεισμός μεγάλων ποσών που είναι πληρωτέα μετά την ολοκλήρωση μίας εξαγοράς ή συγχώνευσης, η αποπληρωμή των οποίων θα επιβαρύνει την νέα διοίκηση της εταιρείας και θα καταστήσει πιο δυσμενείς τους όρους πραγματοποίησης της εξαγοράς ή συγχώνευσης για την εταιρεία-αγοραστή.¹⁷

Παρόμοια αμυντική τακτική, που συχνά υιοθετείται, είναι η δημιουργία αξιογράφων από την διοίκηση της υπό εξαγορά επιχείρησης, που δίνουν στους κατόχους τους ειδικά δικαιώματα σε περίπτωση εξαγοράς ή συγχώνευσης. Μια ειδική περίπτωση αποτελεί το λεγόμενο χρυσό αλεξίπτωτο.¹⁸ Αναφέρεται στους όρους στα συμβόλαια των διευθυντικών στελεχών, που καθιστούν εξαιρετικά δαπανηρή την απόλυσή τους σε περίπτωση εξαγοράς της εταιρείας, καθώς προβλέπουν μία εξαιρετικά δαπανηρή αποζημίωση. Αυτό καθιστά την επιχείρηση-στόχο ένα λιγότερο επιθυμητό υποψήφιο.¹⁹

4. Με βάση τη συσχέτιση του κλάδου δραστηριότητας ή το λεγόμενο βαθμό ολοκλήρωσης.²⁰

Σε αυτή την περίπτωση διακρίνονται σε:

- συσχετισμένες (related mergers / concentric mergers), οι οποίες αφορούν στρατηγική συσχετισμένης διαφοροποίησης και διακρίνονται με την σειρά τους σε:
 1. οριζόντιες συγχωνεύσεις (horizontal mergers) που αφορούν τον ίδιο κλάδο δραστηριότητας.
 2. κάθετες συγχωνεύσεις (vertical mergers) που αφορούν σε διαφορετικά τμήματα των λειτουργιών της αλυσίδας της αξίας, είτε προς τα εμπρός (forward vertical integration), είτε προς τα πίσω (backward vertical

¹⁶ Η εταιρία που επιχειρεί την επιθετική εξαγορά μίας άλλης συναντάται στη βιβλιογραφία ως ο μαύρος ιππότης.

¹⁷ Elizabeth Webb, "Relationships between board structure and takeover defenses", Corporate Governance; Volume: 6 Issue: 3; 2006 Research paper

¹⁸ Αποτελεί μετάφραση του όρου golden parachute.

¹⁹ Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges. An Integrated and International Perspective", Prentice Hall International, London, 2003

²⁰ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

integration).²¹ Κάθετη ενοποίηση, δηλαδή, είναι ο συνδυασμός διαδοχικών δραστηριοτήτων σε μία κάθετη αλυσίδα κάτω από κοινό έλεγχο και συντονισμό μίας εταιρείας, με αποτέλεσμα αυτές οι διαδοχικές δραστηριότητες να εσωτερικεύονται. Μία κάθετη συγχώνευση ή εξαγορά επιφέρει μερική ή πλήρη καθετοποίηση της παραγωγής, η οποία πιθανώς να συνεπάγεται τη μείωση του κόστους παραγωγής και συνακολούθως τη δυνατότητα ελέγχου των τιμών. Μία επιχείρηση μετά την ολοκλήρωση μίας κάθετης συγχώνευσης ή εξαγοράς καθίσταται σε σχετικούς όρους περισσότερο ανεξάρτητη. Ο Sudarsanam²² αναγνωρίζει τον καλύτερο έλεγχο της ποιότητας των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, τον αρτιότερο συντονισμό των παραγωγικών συντελεστών και την αύξηση της διαπραγματευτικής δύναμης της επιχείρησης ως πλεονεκτήματα που εκπορεύονται από την κάθετη ολοκλήρωση μίας επιχείρησης.

- ασυσχετίστες (unrelated mergers / conglomerates), που αφορούν σε κλάδους δραστηριότητας που δεν σχετίζονται άμεσα μεταξύ τους.

Κρίνεται σκόπιμο να επισημάνουμε ότι μια εξαγορά δεν οδηγεί πάντοτε σε συγχώνευση της εξαγοράζουσας με την εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Η επιχειρηματική πρακτική δείχνει ότι εάν η εξαγορά μιας επιχείρησης, η ένταξη και ο συντονισμός της στο πλαίσιο ενός ευρύτερου ομίλου είναι ήδη ένα σύνθετο εγχείρημα, η συγχώνευση με την εξαγοράζουσα εταιρεία ή και με άλλες θυγατρικές της είναι ακόμα δυσκολότερη και σπάνια αποφέρει τα αναμενόμενα οφέλη, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα.

Η υλοποίηση της συγχώνευσης μπορεί να πάρει διαφορετικές μορφές στην πράξη. Μπορεί να είναι άμεση ή σταδιακή, ολική ή επιλεκτική, οδηγώντας αντίστοιχα σε ολική ή μερική συνένωση μονάδων, καταστημάτων, υπηρεσιών, με μεταπώληση ή κλείσιμο άλλων. Η διαδικασία της λειτουργικής συγχώνευσης, ολικής ή μερικής, δεν συμπίπτει απαραίτητα με

²¹ Ashay Desai, Ananda Mukherji, "The evolution of vertically integrated organizations: the role of historical context", Management Decision; Volume: 39 Issue: 3; 2001

²² Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges, An Integrated and International Perspective", Prentice Hall, Financial Times, 2003, σελίδα 147

την τυπική-νομική διαδικασία ολοκλήρωσής της. Έτσι, οι διάφορες συνέπειές της μπορεί να εμφανίζονται πριν, κατά τη διάρκεια ή και πολύ μετά την τυπική ολοκλήρωση μιας συγχώνευσης, κάτι που έχει ιδιαίτερη σημασία για τη ρύθμιση και την προστασία των αντίστοιχων εργασιακών δικαιωμάτων.²³

Συνήθως ο συνδυασμός εξαγοράς με συγχώνευση εξαρτάται:

- από τη στρατηγική και τους στόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης,
- από το αντικείμενο και ορισμένα βασικά χαρακτηριστικά της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (συναφής δραστηριότητα, συμπληρωματικότητα λειτουργιών, συμβατότητα πολιτισμικών, διοικητικών και εργασιακών δεδομένων, αλλά και της προϋπάρχουσας επιχειρησιακής κουλτούρας),
- τέλος, από τη γενικότερη κοινωνική-οικονομική συγκυρία στη χώρα ή και διεθνώς.²⁴

Όπως προκύπτει από τα παραπάνω, ο όρος συγχωνεύσεις και εξαγορές καλύπτει μεγάλη ποικιλία πραγματικών καταστάσεων και επιλογών. Για αυτόν το λόγο, οι συνέπειές τους στην οργάνωση και την πορεία των επιχειρήσεων είναι στις περισσότερες περιπτώσεις ανάλογα διαφοροποιημένες.

Επιπλέον, υπάρχει και το φαινόμενο των αποσχίσεων (divestments) των εταιρειών, οι οποίες με τη σειρά τους αποτελούν περίπου τις αντίθετες κινήσεις των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, για αυτόν το λόγο λέγονται reverse takeovers ή demergeres και διακρίνονται σε:²⁵

- Sell-offs, που είναι οι αποσχίσεις τμημάτων ή επιχειρηματικών μονάδων.
- Spin-offs, που είναι η απόσχιση της θυγατρικής από τη μητρική, με τη δημιουργία μιας νέας ανεξάρτητης εταιρείας των μετοχών που κατέχει η μητρική στη θυγατρική.

²³ **Anthony F. Buono**, "SEAM-less post-merger integration strategies: a cause for concern", Journal of Organizational Change Management; Volume: 16 Issue: 1; 2003

²⁴ **Carmen Castro Casal, Edelmira Neira Fontela**, "Transfer of socially complex knowledge in mergers and acquisitions", Journal of Knowledge Management; Volume: 11 Issue: 4; 2007

²⁵ **Δημήτριος Αθ. Κυριαζής**, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

Μιλτιάδης Κ. Λεοντάρης, "Μετατροπή – Συγχώνευση, Διάσπαση Εταιρειών", Εκδοτικός Οίκος «ΠΑΜΙΣΟΣ», Αθήνα, 2008

DeCamara D., Renjen P., "The Secrets of Successful Mergers: Dispatches from the Front Lines", Journal of Business Strategy, Volume 25, Issue 3, 2004

- Split-offs, μεταβίβαση των μετοχών της θυγατρικής σε κάποιους από τους μετόχους της μητρικής, μέσω ανταλλαγής των μετοχών που κατέχουν στη μητρική.
- Split-ups, η μητρική εταιρεία διαμελίζεται σε πολλές ξεχωριστές εταιρείες μέσω μιας αλυσίδας αποσκιρτήσεων και παύει να υφίσταται. Κατά αυτόν τον τρόπο, οι μετοχές της διανέμονται στους μετόχους της.
- Carve-outs, η μητρική εταιρεία μειώνει το ποσοστό της ιδιοκτησίας της στη θυγατρική, παραιτούμενη των δικαιωμάτων της, με τη δημόσια εγγραφή της θυγατρικής της.

Γενικότερα, υπάρχουν και άλλα είδη και διακρίσεις επιχειρηματικών μετατροπών, όπως:

- MBOs (Management BuyOuts), είναι μια διαδικασία απόκτησης ελέγχου της εταιρείας από ομάδα του μάνατζμεντ, ή και άλλης ομάδας επενδυτών (venture capital) και η μετατροπή της σε μη εισηγμένη εταιρεία (going private transactions).
- LBOs (Leveraged BuyOuts), είναι η ίδια διαδικασία την οποία αναφέραμε αμέσως παραπάνω με την χρήση του δανεισμού.
- Reverse LBOs, είναι η διαδικασία κατά την οποία μια εταιρεία που έχει γίνει ιδιωτική, κατόπιν LBO, γίνεται ξανά εισηγμένη, πιθανώς μέσω της πώλησης της συμμετοχής των αρχικών επενδυτών (μάνατζερ ή venture capital fund) με δημόσια εγγραφή στο ευρύ επενδυτικό κοινό (secondary IPOs).

1.3 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Πριν, ωστόσο, προχωρήσουμε, αξίζει να γίνει μια ιστορική αναδρομή των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, διότι δεν είναι ένα πρόσφατο φαινόμενο. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές έρχονται κατά κύματα (merger waves) και έχουν μια ιστορία περίπου εκατό ετών, η οποία ξεκινάει από τις Η.Π.Α. Παρόλα αυτά, περίπου από το 1990 και μετά αναπτύσσονται και στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Η δεκαετία αυτή, η οποία σηματοδότησε την συμμετοχή των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης, είναι για τις Η.Π.Α. το τελευταίο κύμα εμφάνισης συγχωνεύσεων και εξαγορών, με την αξία των συναλλαγών σε αυτές να έχει

αυξηθεί από 123 δισεκατομμύρια δολάρια, το 1992, σε 1,75 τρισεκατομμύρια δολάρια, το 2000, που ήταν και το έτος κορύφωσης πριν από την κατάρρευση της εκάστοτε αγοράς. Η αντίστοιχη αξία για την Ευρωπαϊκή Ένωση το 2000 ήταν 1,08 τρισεκατομμύρια δολάρια. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η αφετηρία τοποθετείται στη δεκαετία του 1960.

Γενικότερα από τα πρόσφατα στοιχεία, διαγράφεται μία σημαντική αναζωπύρωση της διεθνούς δραστηριότητας των συγχωνεύσεων και εξαγορών που πιθανόν να σηματοδοτεί ένα νέο κύμα.²⁶

1.3.1 ΚΥΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

1.3.1.1 ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Στις Η.Π.Α. διακρίνονται πέντε κυρίως κύματα από το 1890 μέχρι σήμερα. Τα πέντε κύματα αφορούν στις κάτωθι υποπεριόδους:²⁷

1. 1890-1905: έτη δημιουργίας μεγάλων μονοπωλίων (π.χ. General Electric, Eastman Kodak, American Tobacco, Du Pont κ.λ.π.).
2. 1920: δεκαετία δημιουργίας των ολιγοπωλίων και κάθετη ολοκλήρωση, αυστηρή αντιμονοπωλιακή νομοθεσία Clayton Act, διάσπαση της Standard Oil.
3. 1960: ανάπτυξη των conglomerates, τάση για επέκταση των επιχειρήσεων σε ασυσχέτιστες δραστηριότητες λόγω της αυστηρής αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας.²⁸
4. 1980-1989: χαρακτηρίζεται από εχθρικές εξαγορές και αποσχίσεις τμημάτων ή κλάδων επιχειρήσεων (divestitures), οι οποίες απαρτίζουν περίπου το 20% με 30% της δραστηριότητας των εξαγορών. Σε αυτήν την περίοδο έγινε η αντιστροφή της τάσης για διαφοροποίηση, ήτοι το λεγόμενο de-conglomeration, η συγκέντρωση

²⁶ Christine T.W. Huang, Brian H. Kleiner, "New developments concerning managing mergers and acquisitions", Management Research News; Volume: 27 Issue: 4/5; 2004

²⁷ Shleifer A. and Vishy R.W., "Takeovers in the '60's and the '80s: Evidence and Implications", Strategic Management Journal, 12, 1991

²⁸ Neil Wrigley, "Strategic market behaviour in the internationalization of food retailing – Interpreting the third wave of Sainsbury's US diversification", European Journal of Marketing; Volume: 34 Issue: 8; 2000

στις κύριες δραστηριότητες και η αύξηση της χρήσης του outsourcing. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται επίσης, από την εκτεταμένη χρήση δανειακών κεφαλαίων και ομολόγων υψηλού κινδύνου (junk bonds) για την χρηματοδότηση των εξαγορών τύπου LBOs.

5. 1993-1999: είναι το μεγαλύτερο κύμα όλων μέχρι σήμερα τόσο από πλευράς αριθμού συναλλαγών όσο και από πλευράς αξίας, φθάνοντας το έτος 2000 στα USD 1,75 τρισεκατομμύρια σε σχέση με USD 324 δισεκατομμύρια το έτος 1989. Η αξία των αποσχίσεων το ίδιο έτος ήταν USD 358 δισεκατομμύρια συγκρινόμενη με USD 108 δισεκατομμύρια το 1988.

Τα χαρακτηριστικά του πέμπτου κύματος ήταν τα εξής:²⁹

- εξαγορές, οι οποίες γίνονταν με σκοπό την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω της απόκτησης πόρων και ικανοτήτων,
- ανάπτυξη κλάδων νέων τεχνολογιών, όπως διαδίκτυο, καλωδιακή και δορυφορική τηλεόραση, τηλεπικοινωνίες,
- δημιουργία υπερεθνικών οργανισμών, όπως Ε.Ε, (νομισματική ένωση), NAFTA, Παγκόσμιου Οργανισμού Εμπορίου,
- παγκοσμιοποίηση προϊόντων, υπηρεσιών και κεφαλαιαγορών,
- απορύθμιση και φιλευθεροποίηση αγορών και ιδιωτικοποιήσεις κλάδων, όπως τραπεζικά ιδρύματα, επιχειρήσεις κοινής ωφέλειας και υγείας (deregulation and liberalization of markets),
- αναδιάρθρωση κλάδων που ήταν σε φάση ωριμότητας, όπως χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, κλάδος τροφίμων, ποτών και αναψυκτικών, αυτοκινητοβιομηχανίες, κατασκευαστικές εταιρείες, ενεργειακός τομέας, κ.λπ.,
- επικράτηση της αρχής της μεγιστοποίησης του πλούτου των μετόχων (shareholder maximization value) στις περισσότερες από τις Αγγλοσαξωνικές χώρες (Η.Π.Α., Ηνωμένο Βασίλειο).

²⁹ Evenett S.J., "The Cross Border Mergers and Acquisitions Wave of the Late 1990", World Trade Institute and CEPR, 2003
Παπαδάκης Β., "Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Αθήνα, Μαΐος 2002

Όσον αφορά την τρέχουσα δεκαετία που διανύουμε, οι μέχρι τώρα ενδείξεις δείχνουν ότι μετά την ύφεση τόσο στην αμερικανική, όσο και στην παγκόσμια οικονομία το 2001 οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές άρχισαν πάλι τη ραγδαία ανάπτυξη ακολουθώντας τη μεγάλη άνοδο της αμερικανικής οικονομίας, όπως αυτή εκφράζεται από την εκρηκτική ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς. Το 2003, συγκεκριμένα, παρουσίασαν άνοδο κατά 30%, με το χρηματοοικονομικό κλάδο να κατέχει το 27% αυτών. Η αυξητική αυτή τάση συνεχίστηκε και το 2004 φτάνοντας σε ποσοστό, περίπου, το 48% σε σχέση με το 2003, με πρωταγωνιστή για ακόμα ένα έτος το χρηματοοικονομικό κλάδο. Η πορεία του φαινομένου συνεχίστηκε με αυξητικούς ρυθμούς και το 2005, της τάξης του 33% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, με τον τομέα της ενέργειας να αντικαθιστά το χρηματοοικονομικό κλάδο φτάνοντας το 16%.³⁰

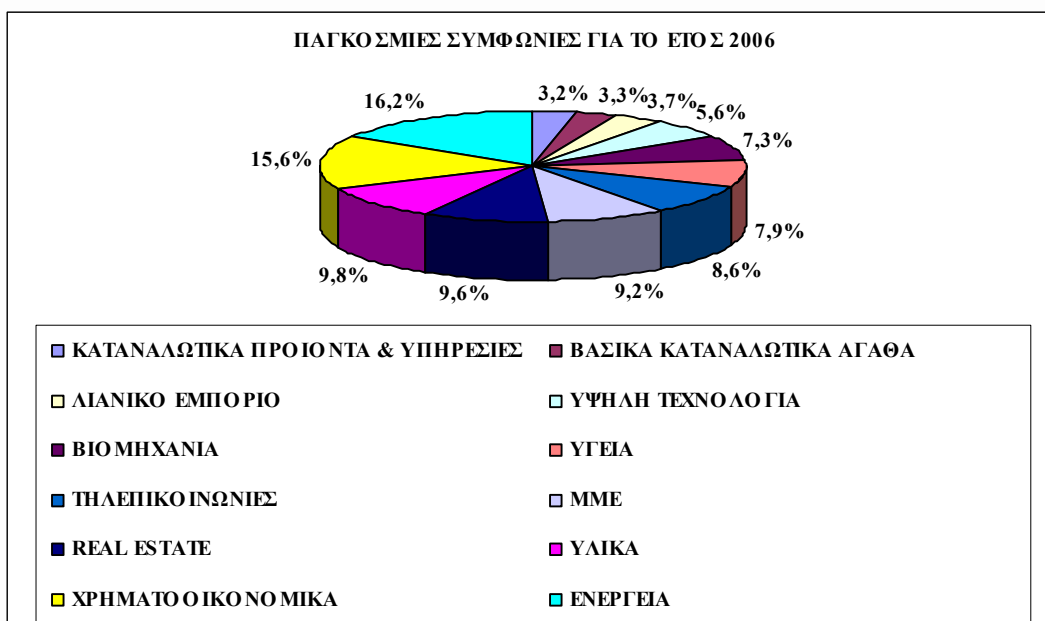
Πιο πρόσφατα, το 2006, η παγκόσμια αγορά εξαγορών και συγχωνεύσεων έφθασε στο ύψος των USD 3,7 τρισεκατομμυρίων, σημειώνοντας αύξηση 37,6% ως προς την αξία των συμφωνιών του προηγούμενου έτους και ταυτόχρονα ξεπερνώντας την προηγούμενη ιστορικά υψηλότερη αξία των USD 3,4 τρισεκατομμυρίων του 2000. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το τελευταίο τρίμηνο του έτους υπήρξε ιδιαίτερα μεγάλη κινητικότητα, αφού οι ανακοινωθείσες συμφωνίες αξίας USD 1,3 τρισεκατομμυρίων αντιπροσώπευσαν το 34,1% του ετήσιου συνόλου. Οι συνολικές πραγματοποιηθείσες συμφωνίες ανήλθαν στις 25.503 συγκριτικά με 24.344 το 2005 (αύξηση κατά 4,8%). Το μέσο ύψος, όμως, της συμφωνίας αυξήθηκε από USD 94 εκατομμύρια το 2005 σε USD 114 εκατομμύρια το 2006.³¹

Ο ενεργειακός τομέας διατήρησε και αυτό το έτος τον κυρίαρχο ρόλο του στην παγκόσμια δραστηριότητα εξαγορών και συγχωνεύσεων (USD 603 δισεκατομμύρια, 2.734 συναλλαγές) κατέχοντας το 11% του συνόλου των συναλλαγών, αλλά και το 16% της αξίας.

Στο παρακάτω διάγραμμα παρουσιάζουμε την σύνθεση των παγκόσμιων ανακοινωθέντων συμφωνιών ανά κλάδο κατά το έτος 2006.

³⁰ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα 2007

³¹ www.capital.gr, www.naftemporiki.gr, www.kathimerini.gr



32

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.1: Σύθεση παγκόσμιων ανακοινωθέντων συμφωνιών ανά κλάδο για το έτος 2006

Σύμφωνα με πρόσφατες έρευνες, το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών εμφανίζει μια κάμψη το τελευταίο έτος σε σχέση με το προηγούμενο. Πιο συγκεκριμένα, η παγκόσμια δραστηριότητα σε εξαγορές και συγχωνεύσεις μειώθηκε κατά 27% από τις αρχές του έτους του 2008 έως σήμερα, σύμφωνα με στοιχεία της Dealogic, καθώς η πιστωτική κρίση συνεχίζει να συρρικνώνει την παρουσία των εταιρειών ιδιωτικού μετοχικού κεφαλαίου στην αγορά.³³

Η αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων ανήλθε στα 2,5 τρισεκατομμύρια δολάρια την 1η Σεπτεμβρίου του 2008, από τα 3,46 τρισεκατομμύρια δολάρια την αντίστοιχη περίοδο του 2007. Παρά την πτώση, η συγκεκριμένη αγορά εξακολουθεί να παρουσιάζει καλύτερες επιδόσεις συγκριτικά με τις εξαγορές σε επίπεδο ιδιωτικού μετοχικού κεφαλαίου, οι οποίες ήταν μειωμένες κατά 16% την ίδια περίοδο, στα 2,2 τρισεκατομμύρια δολάρια.

Οι εγγυημένες συμφωνίες υποχώρησαν κατά 63%, στα 318,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Υπάρχουν, ωστόσο, δύο βιομηχανίες στις οποίες οι δραστηριότητες σε εξαγορές και συγχωνεύσεις ήταν αυξημένες σε σχέση με πέρυσι. Πρόκειται για το μεταλλευτικό τομέα, όπου οι συμφωνίες έφθασαν την αξία των 149,6 δισεκατομμυρίων δολαρίων, από 63,1

³² Πηγή : Thomson Financial - Acquisitions Monthly, Επεξεργασία: KANTOR Capital

³³ www.kathimerini.gr, www.capital.gr, www.imerisia.gr

δισεκατομμύρια δολάρια και των καταναλωτικών αγαθών, όπου έφθασαν την αξία των 178,9 δισεκατομμύρια δολαρίων από 61,9 δισεκατομμύρια δολάρια.

Οι διασυνοριακές συμφωνίες μειώθηκαν κατά 31%, φθάνοντας τα 920,5 δισεκατομμύρια δολάρια, με τις αμερικανικές επιχειρήσεις να αποτελούν τον πιο συνήθη στόχο. Οι διασυνοριακές συμφωνίες, όμως, από τα κρατικά επενδυτικά ταμεία, τριπλασιάστηκαν από πέρυσι στα 52,1 δισεκατομμύρια δολάρια, με το κρατικό επενδυτικό ταμείο της Σγκαπούρης να έχει το προβάδισμα στις εξαγορές, οι οποίες έφθασαν τα 20,1 δισεκατομμύρια δολάρια.³⁴

1.3.1.2 ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ε.Ε.), μπορούμε αρχικά να διακρίνουμε δύο κύματα συγχωνεύσεων κατά την περίοδο 1987-2001:³⁵

1. 1987-1992: στο πρώτο κύμα η αξία των συναλλαγών αυξήθηκε από USD 21 δισεκατομμύρια, το 1985 σε USD 158 δισεκατομμύρια, το 1989.
2. 1992-2001: αύξηση στην αξία των συγχωνεύσεων σε USD 1083 δισεκατομμύρια.

Επίσης, φαίνεται ότι ένα τρίτο κύμα αναπτύσσεται στην Ευρωπαϊκή Ένωση από το 2004 και μετά. Το 2002 η αξία των συγχωνεύσεων παρουσίασε αύξηση κατά 30%, με τις πιο πολλές εκ αυτών να πραγματοποιούνται στην Μεγάλη Βρετανία. Το 2003 υπήρχε μια μικρότερη αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος, με το 14% να καταλαμβάνεται από τον κλάδο της ενέργειας. Το 2004, το φαινόμενο ανακάμπτει ακολουθώντας αυξητική πορεία σε ποσοστό 36%, με πρωταγωνιστή ξανά τον κλάδο της ενέργειας, που έφτασε σε ποσοστό 21% επί του συνόλου, και τη Μεγάλη Βρετανία να αποτελεί πάλι το συνήθη τόπο, όπου συμβαίνουν οι περισσότερες εξαγορές. Ομοίως, το 2005 η άνοδος συνεχίζεται με εντυπωσιακά μεγέθη της τάξης του 37%, με την ενέργεια ξανά στην πρώτη θέση, με ποσοστό 15% και τη Μεγάλη Βρετανία στην κορυφή. Τέλος, αξίζει να αναφέρουμε ότι η

³⁴ <http://www.naftemporiki.gr/news/static/08/09/04/1558711.htm> 04/09/2008

³⁵ Παπαδάκης Β., "Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Αθήνα, Μαΐος 2002

απορύθμιση και η φιλελευθεροποίηση των αγορών μαζί με την ιδιωτικοποίηση των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας, όπως η Deutsche Telecom, France Telecom και Vivendi (όπως ΟΤΕ, ΔΕΗ, ΕΥΔΑΠ για την Ελλάδα), μαζί με τα τραπεζικά ιδρύματα, έπαιξαν σημαντικό ρόλο στην αυξητική πορεία του φαινομένου.³⁶

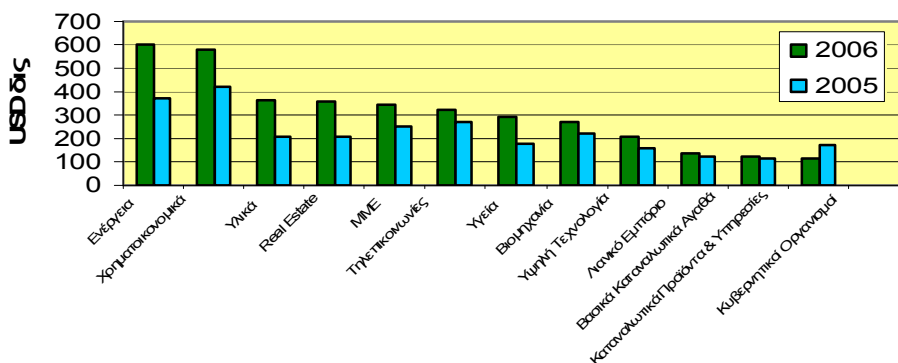
Στην Ευρώπη ανακοινώθηκαν και ολοκληρώθηκαν συνολικά σε όλους τους τομείς εντός του 2006 8.757 συμφωνίες συνολικής αξίας πάνω από USD 1 τρισεκατομμύριο, έναντι 8.260 συμφωνιών το 2005, συνολικής αξίας USD 0,9 τρισεκατομμύρια. Η συνολική αξία των συμφωνιών που ολοκληρώθηκαν μέσα στο χρόνο αυξήθηκε κατά 11,6% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Η Ευρωπαϊκή αγορά χαρακτηρίστηκε από τρεις μεγάλες συγχωνεύσεις που ανακοινώθηκαν το πρώτο δίμηνο του 2006 και οι οποίες αναλογούν στο 8,9% της αξίας των ευρωπαϊκών συμφωνιών, ήτοι, η εξαγορά της Endesa από την E.ON (USD 71,4 δισεκατομμύρια), η συγχώνευση της Gaz de France με την Suez (USD 41 δισεκατομμύρια) και η συναλλαγή Mittal Steel/Arcelor ύψους USD 39,5 δις. Οι συναλλαγές αυτές όπως είναι φυσικό επηρεάζουν σημαντικά τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής αγοράς.

Το Ηνωμένο Βασίλειο εξακολουθεί να είναι η σημαντικότερη Ευρωπαϊκή χώρα στον τομέα των συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων (2.651 συμφωνίες συνολικής αξίας USD 331,6 δισεκατομμύρια). Η Ισπανία βρέθηκε στη δεύτερη θέση με 775 συμφωνίες αξίας USD 188,4 δισεκατομμύρια. Η Γαλλία ακολουθεί στην τρίτη θέση με 1.375 συμφωνίες αξίας USD 163,3 δισεκατομμύρια. Η ανακοινωθείσα, το Δεκέμβριο του 2006, συγχώνευση των Νορβηγικών Statoil και Norsk Hydro συνολικής αξίας USD 32 δισεκατομμύρια ανέβασε το νορβηγικό μερίδιο στην έβδομη θέση στην ευρωπαϊκή αγορά.

Η αξία των ανακοινωθέντων συμφωνιών στον κλάδο της ενέργειας, στην Ευρώπη αυξήθηκε κατά 62%. Μεγάλη αύξηση παρουσίασαν, επίσης, οι τομείς των χρηματοοικονομικών, των υλικών, του real estate, και της υγείας.³⁷

³⁶ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

³⁷ www.kathimerini.gr



38

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.2: Συνοπτική παρουσίαση της πανευρωπαϊκής αγοράς εξαγορών και συγχωνεύσεων

1.3.1.3 ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑ

Στην Ελλάδα, παρά το γεγονός ότι το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι αρκετά πρόσφατο, αποτελεί μια συνεχή και έντονη δραστηριότητα. Ο στρατηγικός δυναμισμός που έχουν επιδείξει οι επιχειρήσεις, αλλά και τα οικονομικά αποτελέσματα, τα οποία επιτυγχάνονται μέσω των εξαγορών και συγχωνεύσεων, έχουν ξεκινήσει να επηρεάζουν και τους έλληνες επιχειρηματίες. Παρά το γεγονός ότι η Ελλάδα εμφανίζει μια καθυστέρηση στην μεταμόρφωση της εταιρικής της κουλτούρας και στην πορεία της ενοποίησης, σε σχέση με την παγκόσμια αγορά, καταβάλει έντονη προσπάθεια για να αναπτύξει μεγάλα επιχειρηματικά σχήματα, σε σχέση με τους ευρωπαίους, κατά κύριο λόγο, αλλά και με τους διεθνείς ανταγωνιστές της.

Είναι κοινώς αποδεκτό, ότι στην Ελλάδα οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές συναντούσαν σημαντικά εμπόδια κατά το παρελθόν. Πιο συγκεκριμένα, ο μικρός αριθμός εταιρειών που ήταν εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (Χ.Α.Α.), η ισχυρή παρουσία κρατικής ιδιοκτησίας και οικογενειακής οργάνωσης των επιχειρήσεων, ο κατακερματισμός, τα περιορισμένα όρια και οι περιορισμένες προοπτικές της εγχώριας αγοράς και τέλος, η έλλειψη του κατάλληλου θεσμικού πλαισίου, απέτρεπαν τις ελληνικές επιχειρήσεις να προχωρήσουν σε τόσο μεγάλης σημασίας στρατηγικές. Με τη δημιουργία της ενιαίας

³⁸ Πηγή : Thomson Financial - Acquisitions Monthly, Επεξεργασία: KANTOR Capital

αγοράς το 1986, που οδήγησε σε ένα κύμα συγχωνεύσεων και εξαγορών στην Ευρώπη, η ελληνική οικονομία επηρεάστηκε σημαντικά.³⁹

Αξιζεί να σημειωθεί ότι κατά την περίοδο 1985-1993 οι περισσότερες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα έγιναν μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών. Στην αμέσως επόμενη περίοδο, δηλαδή από το 1994 έως και σήμερα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές ελληνικών επιχειρήσεων από ξένες φαίνεται να συνυπάρχουν με σημαντικές άμεσες ξένες επενδύσεις, όπως για παράδειγμα στην κινητή τηλεφωνία, στα καζίνο, στα υπερμάρκετ, στα έργα του Γ' ΚΠΣ. Ειδικότερα, μεταξύ του 1987 και του 1994 το 9%, περίπου, του ενεργητικού της ελληνικής βιομηχανίας έγινε αντικείμενο συγχωνεύσεων και εξαγορών, με το ποσοστό αυτό να φτάνει το 13-24% στους κλάδους των τροφίμων, των ποτών, των πλαστικών και των μη μεταλλικών ορυκτών. Ανάλογα, αλλά μη σαφώς προσδιορισμένα, ποσοστά εκτιμάται ότι σημειώθηκαν και σε κλάδους των υπηρεσιών.⁴⁰

Το πρώτο «κύμα» εξαγορών και συγχωνεύσεων, που λαμβάνει χώρα κατά την περίοδο 1998-99 στην Ελλάδα, αποτελεί την έμπρακτη προσπάθεια των εγχώριων επιχειρήσεων να απαντήσουν και να προσαρμοστούν αποτελεσματικότερα στην παγκοσμιοποίηση των αγορών χρήματος, κεφαλαίου, αγαθών και υπηρεσιών.⁴¹

Το 1999 οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές, που πραγματοποιήθηκαν, είχαν επιπτώσεις σε όλους τους κλάδους. Ειδικά στον τραπεζικό τομέα εμφανίζονται αξιοσημείωτες αλλαγές στα μερίδια αγοράς των τραπεζών, με σημαντική άνοδο των μεριδίων των ιδιωτικών ομίλων. Οι περισσότεροι αναλυτές στη χώρα μας συμφωνούν ότι η τάση αυτή θα συνεχιστεί τόσο σε κλάδους αιχμής για τις συγχωνεύσεις και εξαγορές, όπως ο τραπεζικός, όσο και στο σύνολο της οικονομίας, σε συνδυασμό με τη συμμετοχή της χώρας στην ΟΝΕ, τις ανάγκες εκσυγχρονισμού και ολοκλήρωσης του παραγωγικού ιστού, τις πιέσεις του διεθνούς ανταγωνισμού και την επέκταση της πολιτικής αποκρατικοποιήσεων στα επόμενα χρόνια.⁴²

³⁹ Παπαδάκης Β., "Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Αθήνα, Μάιος 2002
www.kathimerini.gr, www.naftemporiki.gr, www.capital.gr

⁴⁰ Προτόπαπας Π.Γ., Τραυλός Ν.Γ., Τσαγκαράκης Ν.Β., "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Επιχειρήσεων στην Ελλάδα: Επίδραση στην Χρηματιστηριακή Τιμή των Εμπλεκόμενων Επιχειρήσεων", Σπουδαί, Τόμος 53, Τεύχος 4, σσ. 80-104, 2003

⁴¹ Παπαδάκης Β., "Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Αθήνα, Μάιος 2002

⁴² www.ine.otoe.gr, www.economia.gr

Σύμφωνα με στοιχεία που δίνονται από την Επιτροπή Ανταγωνισμού και αφορούν 169 πράξεις συγκέντρωσης ανώνυμων εταιριών, κατά την περίοδο 1999-2004 το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στην Ελλάδα έχει αναλυθεί τόσο ποσοτικά, όσο και ποιοτικά. Βάση των στοιχείων αυτών, το δημοφιλέστερο μέσο στρατηγικής συγκέντρωσης επιχειρήσεων είναι η απόκτηση μέρους ή και του συνόλου των μετοχών άλλης επιχείρησης, με απώτερο σκοπό την απόκτηση αποκλειστικού ελέγχου, ενώ η χρονική πορεία της έντασης του φαινομένου των συγχωνεύσεων και των εξαγορών παρουσιάζει αναλογίες με αυτή που επικρατεί σε διεθνές επίπεδο. Όσον αφορά στην «εθνικότητα» των συγχωνεύσεων, παρατηρείται ότι η διεξαγωγή διεθνών συγχωνεύσεων στην ελληνική αγορά (20%) παρουσιάζεται αρκετά χαμηλότερη από τον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο όρο (54%), ενώ η συντριπτική πλειοψηφία των συγχωνεύσεων αυτού του τύπου αφορά την εξαγορά ελληνικών εταιριών από αλλοδαπές. Η μεγαλύτερη συγχωνευτική δραστηριότητα παρατηρείται στον τριτογενή τομέα (τραπεζικές και χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, εμπόριο, πληροφορική), ενώ σημαντική θέση κατέχει ο τομέας των κατασκευών, καθώς και ο μεταποιητικός κλάδος της βιομηχανίας ποτών και τροφίμων. Τέλος, το φαινόμενο της πολυκλαδικής συγχώνευσης παρουσιάζεται σε πολύ περιορισμένη έκταση, τόσο λόγω μιας γενικότερης επιχειρηματικής στρατηγικής αναδίπλωσης και επικέντρωσης στον κύριο κλάδο δραστηριότητας, όσο και λόγω της συγχωνευτικής δραστηριότητας των πολυκλαδικών ομίλων (39%), οι οποίοι ενώ αναπτύσσουν πολυκλαδική δραστηριότητα πραγματοποιούν συγχωνεύσεις στα πλαίσια ενός κλάδου μέσω μιας από τις ελεγχόμενες από αυτούς εταιρείες, με συνέπεια η συγχώνευση να καταγράφεται ως μονοκλαδική.⁴³

Σύμφωνα με έρευνα της PricewaterhouseCoopers, το 2004 καταγράφηκαν στην Ελλάδα συνολικά 198 εξαγορές-συγχωνεύσεις παρουσιάζοντας μια αύξηση σε σχέση με το 2003, που έφθασαν τις 154, ενώ το 2002 τις 308. Η πλειοψηφία των συναλλαγών πραγματοποιήθηκε από μεγάλες εταιρίες, με κύκλο εργασιών άνω των 50 εκατομμυρίων ευρώ, και σε ποσοστό, περίπου, 36% είχε σκοπό την απόκτηση μειοψηφικού μεριδίου συμμετοχής.⁴⁴

⁴³ www.eurofound.europa.eu/eiro/2005/10/word/gr0510103fel.doc

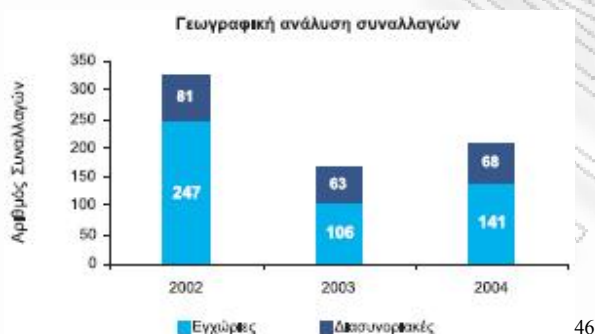
⁴⁴ http://www.icap.gr/news/index_gr_7421.asp



45

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.3: Κατηγορίες συναλλαγών

Ο αριθμός των διασυνοριακών συναλλαγών το 2004 κυμάνθηκε στις 68 και αφορούσαν κυρίως συναλλαγές εγχώριων εταιριών. Το 50%, περίπου, των επενδύσεων ελληνικών επιχειρήσεων στο εξωτερικό αφορούσε χώρες των Βαλκανίων, ενώ μόλις το 30%, περίπου, του συνόλου των διασυνοριακών συναλλαγών αφορούσε επενδύσεις ξένων εταιρειών στην Ελλάδα, γεγονός που αποδεικνύει την αδυναμία της ελληνικής οικονομίας όσον αφορά την προσέλκυση ξένων επενδύσεων.



46

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.4: Γεωγραφική ανάλυση εξαγορών

Οι επενδύσεις ξένων εταιρειών το 2004 έφθασαν τις 20, έναντι τις 18 το 2003 και οι περισσότερες από αυτές προέρχονταν από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Ο νέος αναπτυξιακός νόμος Ν.3299/2004 σε συνδυασμό με τη σταδιακή μείωση της φορολογίας και με τη παροχή φορολογικών κινήτρων του Ν2992/2002 σίγουρα αποτέλεσαν και θα αποτελέσουν και στο μέλλον σημαντικά κίνητρα για την αύξηση των εξαγορών-συγχωνεύσεων στην Ελλάδα.⁴⁷

⁴⁵ PricewaterhouseCoopers

⁴⁶ PricewaterhouseCoopers

⁴⁷ Μιλτιάδης Κ. Λεοντάρης, "Μετατροπή – Συγχώνευση, Διάσπαση Εταιρειών", Εκδοτικός Οίκος «ΠΑΜΙΣΟΣ», Αθήνα, 2008

Ο κλάδος που παρουσιάζει συνεχή κινητικότητα τα τελευταία χρόνια είναι ο κλάδος των τραπεζών και λοιπών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, με σημαντικότερη συναλλαγή το 2004 την εξαγορά του 51% της Γενικής Τράπεζας από την Societe Generale. Επίσης, το 2004 συνεχίστηκε η προσπάθεια των μεγάλων ελληνικών τραπεζών για την επέκτασή τους στο χώρο των Βαλκανίων, λόγω της εξελισσόμενης ανάπτυξης των χωρών αυτών και της μεσοπρόθεσμης ωρίμανσης της ελληνικής αγοράς. Οι αποκρατικοποιήσεις, που από το 2004 συνεχίζονται μέχρι και σήμερα, σε χώρες των Βαλκανίων (Σερβία, Ρουμανία κ.α.) σίγουρα συνέβαλλαν ακόμη περισσότερο στην προσέλκυση ξένων επενδυτών, κυρίως ελλήνων, λόγω της γεωγραφικής εγγύτητας.

Στον κλάδο της τεχνολογίας και των τηλεπικοινωνιών η μεγαλύτερη συναλλαγή το 2004 ήταν η ολοκλήρωση της εξαγοράς της Vodafone Panafon από την Vodafone Group plc. Στον κλάδο της βιομηχανίας το 2004 τη μεγαλύτερη κινητικότητα παρουσιάζουν οι εταιρείες αλουμινίου και οι εταιρείες εξόρυξης μετάλλων/ορυκτών.

Το 2005 αποτέλεσε τη χρονιά των "μεγάλων συμφωνιών" καθώς πάνω από 20 μεγάλες αλλά και μικρότερου μεγέθους εταιρείες πραγματοποίησαν συμφωνίες άνω των 4 δις ευρώ. Η συμφωνία που τράβηξε τα βλέμματα όλων ήταν η συμφωνία επιχειρηματικής συνεργασίας μεταξύ της Δέλτα και της Chipita, η οποία ολοκληρώθηκε στα μέσα του 2006 και από την οποία η εταιρεία που πρόκυψε είναι η πρώτη στον κλάδο τροφίμων, στην Ελλάδα με δραστηριοποίηση σε 28 χώρες του εξωτερικού. Η συνένωση αυτή θα βοηθήσει στην επέκταση της Δέλτα σε χώρες της Μέσης Ανατολής και της Λατινικής Αμερικής και θα αυξήσει σημαντικά τη χρηματοοικονομική της ρευστότητα της Chipita. Ο ενιαίος όμιλος τροφίμων που θα προκύψει από αυτήν τη συμφωνία αναμένεται να παρουσιάσει πωλήσεις άνω του 1 δις ευρώ και καθαρά κέρδη της τάξεως των 75 εκατομμυρίων ευρώ.

Στις τηλεπικοινωνίες οι Apax Partners και Texas Pacific απέκτησαν το 80% της TIM και της Q-Telecom. Στον ίδιο κλάδο η Intracom εξαγόρασε την Hellas on line από την Eurobank και το 10% της Τουρκικής εταιρείας κινητής τηλεφωνίας Telesim. Στη βιομηχανία ο Όμιλος Βαρδινογιάννη απέκτησε τον έλεγχο της Motor oil σε ποσοστό 41.9% από την Aramco. Άλλες σημαντικές συμφωνίες το 2005 ήταν η εξαγορά της Μπαλλής Χημικά από την επιχείρηση Νεοχημικά σε ποσοστό 69%, η εξαγορά της Eurodrip από την Global Finance σε ποσοστό 49.3% και η εξαγορά της τουρκικής χρηματιστηριακής Instaboul holdings από τη Eurobank⁴⁸

⁴⁸ PricewaterhouseCoopers, www.kathimerini.gr, www.imerisia.gr, www.express.gr

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.1: Οι σημαντικότερες συναλλαγές του 2004

Εταιρεία αγοραστής	Εταιρεία στόχος	Ποσοστό εξαγοράς	Κλάδος
Vodafone Group	Vodafone Panafone	98.2%	Τεχνολογία -Τηλεπικοινωνίες
European Goldfields	Hellas Gold	65%	Εξόρυξη ορυκτών
First data Corporation	Delta Singular Outsourcing Services	100%	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
Societe Generale	Γενική Τράπεζα	51%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
EFG Eurobank Ergasias	Intertrust	100%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Dixons Group	Κωτσόβολος ΑΕ	65%	Χονδρεμπόριο-Λιανεμπόριο
Alpha Bank	Alpha Leasing	22%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Εμπορική Τράπεζα	Εμπορική Επενδυτική	47.8%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Τράπεζα Πειραιώς	Ελληνική εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου	10%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Αργυρομεταλλευμάτων και Βαρυτινής ΑΕ	Stoiberg	100%	Βιομηχανία
Ibedrola	Χ.Ρόκας	21%	Ενέργεια-μεταφορές
Τράπεζα Πειραιώς	Πειραιώς Χρηματοδ. Μισθώσεις	83%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Ελληνικά Χρηματιστήρια	Κεντρικό Αποθετήριο	100%	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες
Arnoldo Mondadori Editore	Αττικές Εκδόσεις	20%	MME
Herman Gutman Werke	Josef Gartner GmbH	22%	Βιομηχανία

49

ΠΙΝΑΚΑΣ 1.2: Οι σημαντικότερες συναλλαγές του 2005

Εταιρεία αγοραστής	Εταιρεία στόχος	Ποσοστό εξαγοράς	Κλάδος
ΔΕΛΤΑ	Chipita	Δεν έχει ολοκληρωθεί	Τρόφιμα-Ποτά
Όμιλος Σελοντα	Κορωνίς	75%	Τρόφιμα-Ποτά
Όμιλος Σελοντα	Interfish	49.75%	Τρόφιμα-Ποτά
Apax Partners και Texas Pacific	TIM	80%	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
Apax Partners και Texas Pacific	Q-Telecom	-	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
ALCAN	Αλουμινίου της Ελλάδος	53%	Βιομηχανία
Όμιλος Βαρδινογιάννη	Motor Oil	41.9%	Βιομηχανία
Intracom	Hellas on line	-	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
Intracom	Inteltek	25%	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
Lamda detergent	Μπαλλής	69%	Τεχνολογία-Τηλεπικοινωνίες
Eurobank	Instabul Holdings	-	Τράπεζες-Χρηματ.υπηρεσίες

50

Το 2006 η Ελλάδα βρέθηκε στην 17η θέση παρουσιάζοντας αύξηση στη συνολική αξία των συμφωνιών με USD 11,4 δισεκατομμύρια, έναντι USD 4,4 δισεκατομμύρια το 2005 και με τον ίδιο περίπου αριθμό συμφωνιών, ήτοι, 77 το 2006, έναντι 75 το 2005. Οι συμφωνίες είναι κατά κύριο λόγο στο χρηματοοικονομικό τομέα (Εμπορική Τράπεζα, Εγνατία, Marfin Bank) και στον τομέα των τηλεπικοινωνιών (Γερμανός, Intracom Telecom, κ.λπ)⁵¹

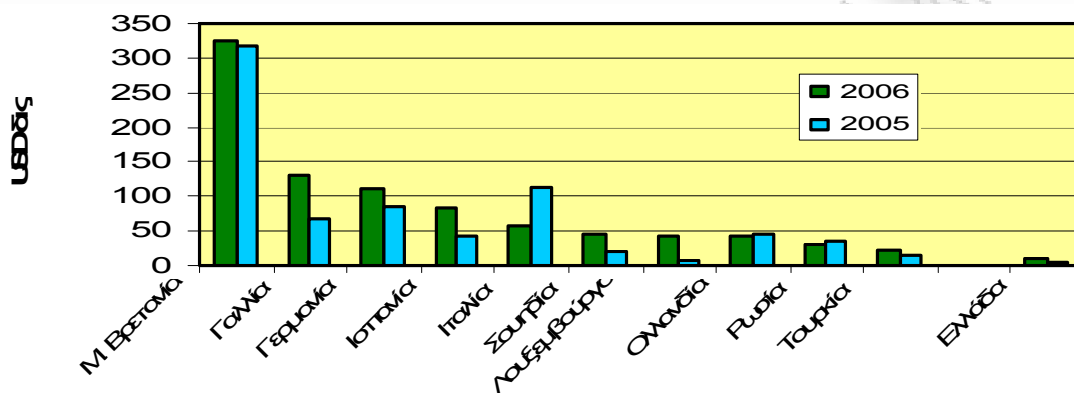
Παρακάτω παραθέτουμε τη διαγραμματική απεικόνιση της αξίας των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στην Ευρώπη. Αυτό που αξίζει να παρατηρήσουμε, είναι ο ενεργός ρόλος της Ελλάδας στην πορεία του φαινομένου, η οποία εντάσσεται στις δέκα μεγαλύτερες

⁴⁹ PricewaterhouseCoopers

⁵⁰ PricewaterhouseCoopers

⁵¹ www.express.gr

χώρες στην Ευρώπη, σε αξία πραγματοποιηθεισών συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων.



52

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1.5: Οι 10 μεγαλύτερες χώρες στην Ευρώπη σε αξία πραγματοποιηθεισών συμφωνιών εξαγορών και συγχωνεύσεων

Αυξημένη δραστηριότητα στον τομέα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων σημείωσαν οι εταιρείες ελληνικών συμφερόντων το 2007, συγκριτικά με το 2006. Η συνολική αξία των συγκεκριμένων δραστηριοτήτων ανήλθε στα 15 δις ευρώ, ενώ η αξία των δέκα μεγαλύτερων εξαγορών και συγχωνεύσεων ανήλθε σε 10 δις ευρώ ή στο 66,67% του συνόλου, σύμφωνα με έρευνα της PricewaterhouseCoopers.

Σύμφωνα με την PwC, στην Ελλάδα η αξία των συναλλαγών αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω έως το τέλος του 2008, καθώς στο πρώτο εξάμηνο η συνολική αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων ανήλθε σε 8,8 δις ευρώ, έναντι 5,8 δις ευρώ του αντιστοίχου εξαμήνου του 2007. Τη μεγαλύτερη κινητικότητα σε αριθμό συγχωνεύσεων και εξαγορών παρουσίασε, όπως και το προηγούμενο έτος, ο κλάδος των τραπεζών και των λοιπών χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Ειδικότερα, πραγματοποιήθηκαν 34 εξαγορές και συγχωνεύσεις με δημοσιευμένη αξία 3,1 δις ευρώ. Οσον αφορά την αξία των εν λόγω δραστηριοτήτων, τα σκήπτρα κέρδισε ο κλάδος της τεχνολογίας και των τηλεπικοινωνιών με 16 συναλλαγές και δημοσιευμένη αξία 5,6 δις ευρώ. Σημαντική αύξηση παρουσίασε και ο ναυτιλιακός κλάδος με 20 συναλλαγές και δημοσιευμένη αξία 1,1 δις ευρώ.

⁵² Πηγή : Thomson Financial - Acquisitions Monthly, Επεξεργασία: KANTOR Capital

Σύμφωνα με τα στοιχεία της έρευνας, οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να επενδύουν στη στρατηγική της περιφερειακής τους ανάπτυξης με δραστηριότητες στα Βαλκάνια και την ευρύτερη περιοχή, αλλά, σε γενικές γραμμές, με μικρότερες εξαγορές. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε τον Αύγουστο του 2007 επηρέασε τόσο το "αίσθημα της εμπιστοσύνης" όσο και την αύξηση των τιμών και τη διαθεσιμότητα του χρήματος, που αποτελεί την "πρώτη ύλη" του τραπεζικού συστήματος.⁵³

Δεδομένου του δυσχερούς παγκόσμιου οικονομικού κλίματος, το ενδεχόμενο να επενδύσουν ξένες τράπεζες στην Ελλάδα μέσω εξαγορών εγχώριων τραπεζών δεν φαίνεται πιθανό, σύμφωνα με την έρευνα της PwC. Αντιθέτως, η εγχώρια συγκέντρωση του κλάδου μεταξύ κάποιων εκ των μικρότερων ελληνικών τραπεζών (εξαγορές και συγχωνεύσεις με ανταλλαγή μετοχών παρά με μετρητά) έχει λογική βάση, ενώ η συγχώνευση οποιωνδήποτε δύο μεγάλων ελληνικών τραπεζών κρίνεται δύσκολη για πολλούς λόγους από τους συγγραφείς της μελέτης.⁵⁴

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΣΤΑΔΙΑ ΚΑΙ ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ

2.1 ΣΤΑΔΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Η διαδικασία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών θα μπορούσε να διαχωριστεί σε διακριτά στάδια.⁵⁵

1. Ανάπτυξη εταιρικής στρατηγικής (corporate strategy development).

Αυτό το στάδιο περιλαμβάνει την επιλογή της κατάλληλης εταιρικής στρατηγικής, η οποία θα πρέπει να βρίσκεται σε αρμονία με τις επιμέρους ανταγωνιστικές στρατηγικές

⁵³ PricewaterhouseCoopers, www.capital.gr, www.neftemporiki.gr

⁵⁴ www.express.gr, www.capital.gr, www.kathimerini.gr

⁵⁵ Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges. An Integrated and International Perspective", Prentice Hall International, London, 2003

Myrna Hellerman, "Five Steps for Making the Merger Work", Handbook of Business Strategy; Volume: 4 Issue: 1, 2003

Christine T.W. Huang, Brian H. Kleiner, "New developments concerning managing mergers and acquisitions", Management Research News; Volume: 27 Issue: 4/5; 2004

των διαφόρων επιχειρηματικών μονάδων της επιχείρησης (SBUs). Οι στρατηγικές αναλύσεις τύπου PEST, πέντε δυνάμεων του Porter, SWOT και πόρων και ικανοτήτων βοηθούν στην επιλογή εταιρικής στρατηγικής που μπορεί να είναι η οριζόντια, ή η κάθετη ολοκλήρωση, ή η συσχετισμένη ή ασυσχετίστη διαφοροποίηση.⁵⁶

2. Επιλογή συγκεκριμένης στρατηγικής εξαγορών (selection of acquisition strategy).⁵⁷

Αυτό το στάδιο περιλαμβάνει τον τρόπο με τον οποίο θα πραγματοποιηθεί η επιλεγόμενη εταιρική στρατηγική, ήτοι μέσω εξαγοράς άλλων επιχειρήσεων. Για να είναι επιτυχής η στρατηγική εξαγοράς θα πρέπει να γίνεται η αξιολόγηση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (target) με βάση δύο κριτήρια:

- I. Τη στρατηγική καταλληλότητα (strategic fit) της εξαγοραζόμενης επιχείρησης (target) με τον μέτοχο της εταιρείας που κάνει την προσφορά εξαγοράς, ώστε να υπάρχει περιθώριο για συμπληρωματικότητα και συνέργιες και έτσι να επιτευχθεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.
- II. Τη δημιουργία αξίας (value creation) από την συγχώνευση, που μπορεί να μπορεί να μεταφρασθεί σε απόδοση πάνω από το κόστος κεφαλαίου και μπορεί να πραγματοποιηθεί διαμέσω της αυξημένης αποτελεσματικότητας στη διαχείριση των περιουσιακών της στοιχείων και τις συνέργιες.

3. Οικοδόμηση της συμφωνίας εξαγοράς και διαπραγμάτευση (deal structuring and negotiation).⁵⁸

Το τρίτο στάδιο αναφέρεται στα καθαρώς τεχνικά θέματα που έχουν σχέση με:

- Την επιλογή των συμβούλων, όπως για παράδειγμα τους επενδυτικούς τραπεζών, τους δικηγόρους, τους ορκωτούς ελεγκτές, τους φορολογικούς συμβούλους και ούτω καθεξής.

⁵⁶ Early S., "Mergers and Acquisitions: New McKinsey Research Challenges Conventional M&A Wisdom", Strategy and Leadership, Volume 32, Number 2, σελίδες 4-11, 2004

Emery D.R., Finnerty J.D., Stowe J.D., "Corporate Financial Management", Pearson Education, Inc., New Jersey, 2004

Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, "Concepts in Strategic Management and Business Policy", Edition 10, Pearson Education Inc., New Jersey, 2006

⁵⁷ Lind B., Stevens J., "Match your Merger Integration Strategy and Leadership Style to your Merger Type", Strategy and Leadership, Volume 32, Number 4, 2004

Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, "Concepts in Strategic Management and Business Policy", Edition 10, Pearson Education Inc., New Jersey, 2006

⁵⁸ Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

Gaughan P., "Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructuring", Third Edition, Wiley, 2002

- Τον εξονυχιστικό έλεγχο (due diligence) της εταιρείας στόχου εξαγοράς (target company) από την κατάλληλη ομάδα των εσωτερικών ή των εξωτερικών ελεγκτών συμβούλων με σκοπό τη συγκέντρωση, όσο το δυνατόν, άρτιας πληροφόρησης σχετικά με όλες τις πλευρές της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, όπως οικονομικές, νομικές, φορολογικές, οργανωτικά και διοικητικά συστήματα, εταιρική κουλτούρα, συστήματα διαχείρισης πληροφοριών.⁵⁹
- Την αποτίμηση (valuation) της εξαγοραζόμενης επιχείρησης και τον καθορισμό της κλίμακας τιμών του επιπλέον που μπορεί να δώσει ο μέτοχος της εταιρείας από την οποία προέρχεται η προσφορά εξαγοράς, χωρίς να διακινδυνεύσει, υπέρ το δέον, να χάσει τις υποτιθέμενες συνέργιες από τη συγχώνευση.
- Τη διαπραγμάτευση των διαφόρων θέσεων που θα κατέχουν τα στελέχη της διοικητικής ομάδας μετά τη συγχώνευση. Έχει αποδειχθεί ότι αρκετές φορές μία ασυμφωνία για την κατανομή των διοικητικών θέσεων έχει οδηγήσει στον τερματισμό των διαδικασιών συγχώνευσης.
- Την ανάπτυξη των διαφόρων τακτικών εξαγοράς από πλευράς μετόχου της εταιρείας που κάνει την προσφορά εξαγοράς και μορφών αμύνης (defense strategies) από πλευράς εξαγοραζόμενης επιχείρησης, σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο.

4. Ενσωμάτωση της εξαγοραζόμενης εταιρείας (post acquisition integration).⁶⁰

Το στάδιο αυτό είναι πολύ σημαντικό εφόσον έχει σχέση με τη διαχείριση των πραγματικών προβλημάτων της εταιρείας που αποκτήθηκε, τα οποία μπορεί να ήταν άλλα από αυτά που είχαν προβλεφθεί, ή να δημιουργήθηκαν νέα, καθώς επίσης και με τη διαχείριση του ανθρώπινου παράγοντα, όπως λόγου χάρι η εταιρική κουλτούρα και τα διάφορα θέματα προσωπικού, καθώς, τέλος, και με την ενοποίηση των συστημάτων παραγωγής, οργάνωσης και πληροφόρησης.

⁵⁹ Perry J.S., Herd, T.J., "Mergers and Acquisitions: Reducing M&A Risk Through Improved Due Diligence", Strategy & Leadership, Volume 32, Number 2, 2004

Jeffery S. Perry, Thomas J. Herd, "Reducing M&A risk through improved due diligence", Strategy & Leadership; Volume: 32, Issue: 2; 2004

⁶⁰ Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges. An Integrated and International Perspective", Prentice Hall International, London, 2003

Η ενοποίηση δύο εταιρειών αφορά την ένωση δύο διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας, χρηματοοικονομικών συστημάτων και συστημάτων ελέγχου. Αφορά επίσης, την προσπάθεια δημιουργίας αποτελεσματικής συνεργασίας μεταξύ των διοικητικών στελεχών των δύο επιχειρήσεων.⁶¹ Αποτελεί σύνθετο μέρος οποιασδήποτε διαδικασίας συγχώνευσης ή εξαγοράς και στοχεύει στο να εξασφαλίσει τα μέγιστα οφέλη που προκύπτουν από την συνένωση των εταιρειών. Αποτελεί μία δομημένη διεργασία που εξασφαλίζει την απρόσκοπτη λειτουργία των εταιρειών, ενώ, παράλληλα, επιτρέπει τον εντοπισμό και την υλοποίηση των οφελών που προκύπτουν από την συγχώνευση ή εξαγορά. Αυτά τα οφέλη μπορούν να προέλθουν από νέες ευκαιρίες ανάπτυξης και δημιουργίας εσόδων, από την περικοπή στα κόστη, την αύξηση της παραγωγικότητας και την καλύτερη διαχείριση του ενεργητικού. Η επίτευξη αυτών των οφελών είναι δυνατή μόνο με την πραγματοποίηση αλλαγών στις διεργασίες, τη δομή και την κατανομή των πόρων, την ενοποίηση των λειτουργιών των δύο εταιριών, της εταιρικής τους κουλτούρας. Όπως έχει δείξει η εμπειρία πρόκειται για μία διαδικασία μάλλον επίπονη, χρονοβόρα και με αμφίβολα αποτελέσματα. Οι La Piana και Hayes⁶² υποστηρίζουν ότι η φάση της ενοποίησης είναι η φάση με τις περισσότερες προκλήσεις για τους δύο οργανισμούς.

5. Αξιολόγηση της συγχώνευσης και εκμάθηση (post acquisition audit and learning).⁶³

Το τελευταίο αυτό στάδιο παρότι είναι πολύ σημαντικό για την εξαγωγή των σωστών συμπερασμάτων σχετικά με το τι έγινε, ή τι δεν έγινε σωστά και αν η εξαγορά ήταν επιτυχής ή όχι, συχνά αγνοείται, καθώς θεωρείται περιττό και έτσι δεν εκτιμάται σωστά η εμπειρία του παρελθόντος. Ωστόσο, οι επιχειρήσεις που έχουν πείρα από εξαγορές άλλων επιχειρήσεων (acquisitions expertise) σπάνια το αγνοούν.

⁶¹ Παπαδάκης Β.Μ., "Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία, Τόμος Α: Θεωρία", 4η Έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπέου, Αθήνα, 2002

Steven H. Appelbaum, Frederic Lefrancois, Roberto Tonna, Barbara T. Shapiro, "Mergers 101 (part two): training managers for culture, stress, and change challenges", Industrial and Commercial Training, Volume 39, Issue 4, 2007

⁶² La Piana D., Hayes M., "M&A in the Nonprofit Sector: Managing Merger Negotiations and Integration", Strategy and Leadership, Volume 33, Number 2, 2005

⁶³ Baker R.D. and R.J. Limmack, "UK takeovers and acquiring company wealth changes: the impact of survivorship and other potential selection biases on post-outcome performance", University of Stirling Working Paper, May, 2002

Η σημασία της μάθησης⁶⁴ από τα μέλη ενός οργανισμού είναι σημαντική και καθοριστική της διαδικασίας που ακολουθεί την ενοποίηση, αλλά λίγες αναφορές έχουν γίνει πάνω στο θέμα αυτό στη βιβλιογραφία. Επίσης, η σημασία της οργανωσιακής μάθησης για την οργάνωση μίας συγχώνευσης ή εξαγοράς είναι ανεκτίμητη.

Οι Hitt, Harrison, και Ireland,⁶⁵ διαμηνύουν τη σημασία της μάθησης από προηγούμενες συγχωνεύσεις και εξαγορές και τονίζουν ότι η ομοιότητα ανάμεσα στις επιχειρήσεις-στόχους διευκολύνει αυτή την διαδικασία. Οι ίδιοι αναφέρουν ότι υψηλότερη χρηματοοικονομική απόδοση έχει διαπιστωθεί σε συγχωνεύσεις ή εξαγορές στις οποίες η εξαγοράζουσα εταιρεία έχει επανειλημμένα εμπλακεί σε συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιριών-στόχων που ανήκουν στον ίδιο κλάδο επιχειρήσεων. Ο Παπαδάκης⁶⁶ τονίζει ότι είναι αναγκαίο να δημιουργηθεί μία επιχείρηση που να έχει την ικανότητα να μαθαίνει. Η οργανωσιακή μάθηση αναφέρεται σε συντονισμένες και συνειδητοποιημένες προσπάθειες από έναν οργανισμό να προωθήσει την μάθηση, προσπάθειες, οι οποίες εμπλέκουν όλα τα μέλη ενός οργανισμού.⁶⁷ Η θεωρία του οργανισμού που μαθαίνει (learning organisation) αφορά οργανισμούς οι οποίοι έχουν επιτύχει την ικανότητα να μεταμορφώνονται διαρκώς, διαμέσου της ανάπτυξης και της συμμετοχής όλων των μελών τους. Για την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της όλης διαδικασίας, προβάλλει επιτακτική η ανάγκη διαχείρισής της. Εταιρείες-αγοραστές πρέπει να κάνουν συντονισμένη προσπάθεια να μελετήσουν και να μάθουν από τις δικές τους, αλλά και από συγχωνεύσεις ή εξαγορές που έχουν πραγματοποιηθεί από άλλες επιχειρήσεις. Μερικά από αυτά τα βήματα είναι η τεκμηρίωση της μάθησης, η ανάθεση κάποιου να κρατά αρχείο σχετικά με παλαιότερες συναλλαγές και ο σχηματισμός και η οργάνωση εργαστηρίων που σκοπεύουν στην προώθηση της μάθησης από τη συγχώνευση ή την εξαγορά.

⁶⁴ Dominick Salvatore, "Managerial Economics in a Global Economy", 6th ed, Oxford University Press – 2006

⁶⁵ Hitt M.A., Harrison R., Ireland D., "Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders", Oxford University Press, Oxford, σελίδες 180-181, 2001

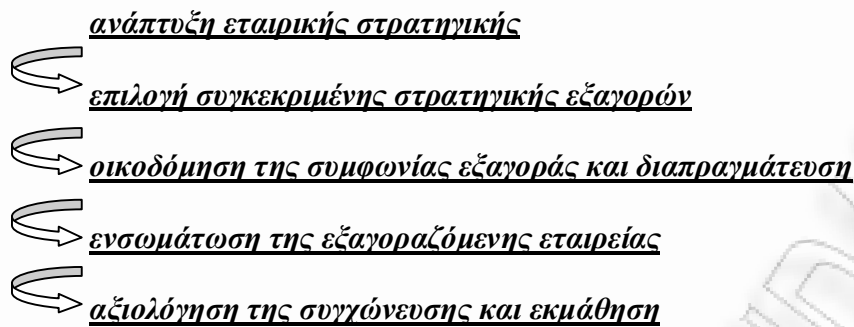
⁶⁶ Παπαδάκης Β.Μ., "Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Τόμος Α: Θεωρία, 4η Έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Αθήνα, 2002, σελίδα 41

⁶⁷ Burnes B., Cooper C., West P., "Organisational Learning: The New Management Paradigm", Management Decision, Volume 41, Issue 5, 2003

Όπως αναφέρεται στη βιβλιογραφία, καθώς οι εταιρείες αποκτούν εμπειρία, οι Διοικήσεις τους μπορούν να διαχειριστούν εναργέστερα τον ανθρώπινο παράγοντα σε κάθε μια από τις φάσεις της συγχώνευσης ή της εξαγοράς. Επιπλέον, κατανοούν τη σημασία της εταιρικής κουλτούρας και της απαραίτητης προσαρμογής για την επιτυχία μίας συγχώνευσης ή εξαγοράς, καθώς και αποκτούν κρίσιμη γνώση στο σχεδιασμό του επικοινωνιακού προγράμματος της επιχείρησης και στη σύλληψη των επιδιωκόμενων συνεργιών. Η εμπειρία σε κάθε μία από αυτές τις περιοχές υποβοηθά μία εταιρεία να διαφεντέψει τις τεχνικές εκείνες που θα αυξήσουν τις πιθανότητες επιτυχίας μίας μελλοντικής συγχώνευσης ή εξαγοράς.

Συμπερασματικά, πρέπει να τονιστεί ότι μία συγχώνευση ή εξαγορά δεν ολοκληρώνεται με την ενοποίηση των δύο εταιρειών. Όταν ολοκληρωθούν οι ενέργειες μίας επιχείρησης για μία συμφωνία, πρέπει να τις επανεξετάσει για να δει ποιες από αυτές ήταν ορθές και ποιες όχι. Μία επιχείρηση, λοιπόν, πρέπει να μαθαίνει από τις επιτυχίες και τις αποτυχίες της και να μετατρέπει τις εξαγορές σε μοναδική της ικανότητα. Ο Argyris⁶⁸ δίνει έμφαση στον εντοπισμό λαθών ως πηγών άντλησης νέας γνώσης. Η δημιουργία νέας γνώσης είναι μία πηγή εταιρικής ανανέωσης και ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Η ανάπτυξη μίας εταιρικής κουλτούρας που ευνοεί τη μαθησιακή διαδικασία και χαρακτηρίζεται από ελευθερία και ένα ανοικτό σύστημα επικοινωνίας, στο οποίο μετέχει το σύνολο των μελών του οργανισμού, υποβοηθά τη γέννηση μίας ατμόσφαιρας που προκαλεί την αλλαγή απόψεων και κρίσεων κατά το δοκούν ύστερα από μελέτη των εμπειριών.

⁶⁸ Argyris C., "On Organisational Learning", 2nd Editions, Blackwell, Oxford, 1999



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2.1: Βασικά στάδια συγχωνεύσεων και εξαγορών

2.2 ΛΟΓΟΙ ΓΙΑ ΤΟΥΣ ΟΠΟΙΟΥΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΕΙΤΑΙ ΜΙΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ Ή ΕΞΑΓΟΡΑ

Υπάρχουν πολλοί λόγοι οι οποίοι μπορούν να οδηγήσουν μια επιχείρηση σε μία πρακτική συγχώνευσης ή εξαγοράς. Λαμβάνοντας υπόψη ότι στην περίπτωση μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς υπάρχουν πολλά αντικρουόμενα συμφέροντα των διαφόρων ενδιαφερόμενων ομάδων, υπάρχουν διάφορες θεωρίες, οι οποίες έχουν διατυπωθεί για να εξηγήσουν τους λόγους πραγματοποίησης μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς.

Οικονομικές θεωρίες

Υποστηρίζουν ότι τα κίνητρα των συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι κατά βάση οικονομικά.

1. Μεγιστοποίηση των κερδών της επιχείρησης και του πλούτου των μετόχων (profit-maximization and shareholders' value maximization).⁶⁹

Η υπόθεση αυτή στηρίζεται στην νεοκλασική οικονομική προσέγγιση, η οποία υποστηρίζει ότι οι επιχειρήσεις για να επιβιώσουν σε ένα ανταγωνιστικό περιβάλλον προωθούν στόχους μεγιστοποίησης κερδών, οι οποίες μεταφράζονται στη μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων. Με στόχο, λοιπόν, την μεγιστοποίηση του πλούτου των μετόχων, η διοίκηση θα

⁶⁹ Brane Kalpic, "Why bigger is not always better: the strategic logic of value creation through M&As", Journal of Business Strategy; Volume: 29, Issue:6; 2008

Orit Gadish, Charles Ormiston, Sam Rovit, "Achieving an M&A's strategic goals at maximum speed for maximum value", Strategy & Leadership; Volume: 31 Issue: 3; 2003

αναλάβει το επενδυτικό σχέδιο της συγχώνευσης ή εξαγοράς μόνο αν η καθαρή παρούσα αξία του είναι θετική.⁷⁰

Προχωρώντας την ανάλυση ένα βήμα πιο πέρα θα πρέπει να εξετάσουμε τι είναι αυτό που τελικά οδηγεί στην μεγιστοποίηση των κερδών μετά από μια πρακτική συγχώνευσης ή εξαγοράς:

(α) Πρώτα από όλα είναι η αύξηση της αποτελεσματικότητας, η οποία αυτόματα οδηγεί στη μείωση του κόστους των προϊόντων. Η αυξημένη αποτελεσματικότητα, με τη σειρά της επιτυγχάνεται μέσω της επίτευξης συνεργιών. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές δεν αφορούν ένα απλό άθροισμα δύο διαφορετικών οργανισμών. Οι συνέργιες που δημιουργούνται οδηγούν στο «παράδοξο» αποτέλεσμα του «2+2=5». Η συνέργια αφορά στην επίτευξη απόδοσης μεγαλύτερης από αυτή που θα είχαν οι δύο επιχειρήσεις αν λειτουργούσαν αυτόνομα.⁷¹ Συνεπώς, ο συνδυασμός δύο διαφορετικών οργανισμών που συνενώνονται και δημιουργούν ένα νέο, ενοποιημένο φορέα, ο οποίος φέρει τα χαρακτηριστικά των δύο προγενέστερων, συνοδεύεται από επιπρόσθετα οφέλη.

Αν θέλουμε να κατηγοριοποιήσουμε την επίτευξη συνεργιών σε διάφορα επίπεδα της επιχείρησης, θα μπορούσαμε να τις διαχωρίσουμε ως εξής:

- **Λειτουργικό επίπεδο (operational synergies)**, όπου μπορούν να επιτευχθούν **οικονομίες κλίμακας, οικονομίες φάσματος και οικονομίες μάθησης και εμπειρίας**. Η έννοια των οικονομιών κλίμακας αποτυπώνει την ιδέα ότι όσο αυξάνεται η ποσότητα του παραγόμενου προϊόντος, το μέσο κόστος, δηλαδή το κόστος παραγωγής κάθε μονάδας προϊόντος, μειώνεται. Η έννοια των οικονομιών φάσματος, αντίστοιχα, αποτυπώνει την ιδέα ότι το κόστος της συνδυασμένης παραγωγής των προϊόντων είναι χαμηλότερο από το κόστος της παραγωγής τους για κάθε ένα ξεχωριστά.⁷² Τέλος, η έννοια των οικονομιών μάθησης και εμπειρίας

⁷⁰ Emery D.R., Finnerty J.D., Stowe J.D., "Corporate Financial Management", Pearson Education, Inc., New Jersey, 2004

Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

⁷¹ Mosad Zineldin, Torbjörn Bredenlöv, "Strategic alliance: synergies and challenges: A case of strategic outsourcing relationship SOUR", International Journal of Physical Distribution & Logistics Management; Volume: 33 Issue: 5; 2003

⁷² Luis Cabral, "Βιομηχανική Οργάνωση, Κεφάλαιο 3: Η Επιχείρηση - Οικονομίες Κλίμακας και Οικονομίες Φάσματος", MIT Press 2000, Αθήνα, 2003

Burnes B., Cooper C., West, P., "Organisational Learning: The New Management Paradigm?", Management Decision, Volume 41, Issue 5, 2003

αποτυπώνει την ιδέα ότι η εκμάθηση έχει ως αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση του μέσου κόστους και άρα την αύξηση της αποτελεσματικότητας. Άλλωστε, σε πολλές βιομηχανίες η τεχνολογική εξέλιξη οφείλεται κατά ένα σημαντικό μέρος στην εκμάθηση και την εμπειρία που αποκτάται κατά την εργασία, καθώς η επιχείρηση παράγει όλο και περισσότερες ποσότητες από ένα συγκεκριμένο αντικείμενο. Θεωρώντας το επίπεδο του παραγόμενου προϊόντος σταθερό, το μέσο κόστος μειώνεται με την αύξηση της σωρευτικής παραγωγής.⁷³

- **Διοικητικό επίπεδο (managerial synergies)**, όπου μπορεί να επιτευχθεί το μοίρασμα των ικανοτήτων των διοικητικών ομάδων των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, ή η αντικατάσταση μιας αναποτελεσματικής ομάδας διοίκησης της εταιρείας από μία ικανότερη, αυτή, δηλαδή του αγοραστή. Στο βαθμό που αυτές οι ικανότητες είναι εξειδικευμένες (specific capabilities), όπως για παράδειγμα στο μάρκετινγκ, στην παραγωγή ή στην έρευνα και ανάπτυξη της επιχείρησης, αναμένεται να μπορούν να λειτουργήσουν καλύτερα σε οριζόντιες ή κάθετες συγχωνεύσεις, ενώ στο βαθμό που υπάρχουν σε πιο γενικό επίπεδο (general capabilities), όπως διοίκηση, σχεδιασμός, έλεγχος, μπορούν να πραγματοποιηθούν και σε ασυσχέτιστες συγχωνεύσεις.⁷⁴
- **Χρηματοοικονομικό επίπεδο (financial synergies)**. Οι χρηματοοικονομικές συνέργειες μπορούν αν δημιουργηθούν από:
 1. Την αυξημένη δανειακή ικανότητα (increased debt capacity), που προκύπτει από την πιθανή διαφορά του δείκτη δανειακής επιβάρυνσης μεταξύ των συγχωνευόμενων εταιρειών, ή από τη μειωμένη συσχέτιση των ταμειακών ροών των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων, στην περίπτωση των μη συσχετισμένων δραστηριοτήτων (conglomerates), το οποίο στην αγγλική ορολογία λέγεται co-insurance effect, λόγω του ότι οι ροές της μίας επιχείρησης ασφαλίζουν, κατά κάποιο τρόπο, τις ροές της άλλης, μειώνοντας τον κίνδυνο χρεοκοπίας (default / bankruptcy risk) της ενιαίας εταιρείας.

⁷³ Edwin Mansfield, "Managerial Economics, Theory, Applications and Cases", New York 1993, London 1996

Dominick Salvatore, "Managerial Economics in a Global Economy", 6th ed, Oxford University Press – 2006

⁷⁴ Han Nguyen, Brian H. Kleiner, "The effective management of mergers", Leadership & Organization Development Journal; Volume: 24 Issue: 8; 2003 Research paper

2. Τη διαφορά μεταξύ των πλεοναζόντων ταμειακών ροών (excess cashflows), στην επιχείρηση της εταιρείας που κάνει την εξαγορά και των επενδυτικών ευκαιριών (investment growth opportunities) της επιχείρησης στόχου.
3. Τις φορολογικές εξοικονομήσεις (tax savings), που μπορούν να προέλθουν είτε από φορολογικά κίνητρα που παρέχει η κυβέρνηση, όπως για παράδειγμα μειωμένοι φορολογικοί συντελεστές για συγχωνεύσεις, είτε από τη μεταφορά ζημιών από τη μία επιχείρηση στην άλλη (carry-over effects) για τη μείωση του πραγματικού φορολογικού συντελεστή (effective tax rate).⁷⁵

Γενικότερα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές γίνονται και για χρηματοοικονομικούς ή φορολογικούς λόγους. Ειδικότερα, η εξαγορά επιχειρήσεων από διαφορετικούς κλάδους ισοδυναμεί με την κατοχή ενός διαφοροποιημένου επενδυτικού χαρτοφυλακίου, άρα μείωση του επενδυτικού κινδύνου για την μητρική επιχείρηση.⁷⁶

(β) Ο δεύτερος παράγοντας είναι η αύξηση της δύναμης στην αγορά (increase in market power). Αυτό επιτυγχάνεται κυρίως μέσω της οριζόντιας συγχώνευσης και μπορεί να οδηγήσει σε μονοπωλιακά κέρδη, λόγω μιας πιθανής αποδυνάμωσης του ανταγωνισμού, η οποία μπορεί τελικά να συνεπάγεται την αύξηση της τιμής του προϊόντος. Βέβαια, μπορεί να συμβεί και στην περίπτωση των κάθετων συγχωνεύσεων, αφού για παράδειγμα η εξαγορά ενός βασικού προμηθευτή αυξάνει τα εμπόδια εισόδου στην αγορά. Ωστόσο, στις μέρες μας αυτό μετριάζεται, κατά κάποιο τρόπο, με την ισχύ των κανονισμών της αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας.⁷⁷

Στις περισσότερες, όμως, των περιπτώσεων, η επιχείρηση που προκύπτει από τη συγχώνευση ή την εξαγορά επιτυγχάνει την αύξηση του μεριδίου και της δυναμικής που κατέχει στην αγορά. Η εταιρεία αποκτά κρίσιμη μάζα και την απαιτούμενη κλίμακα που της

⁷⁵ Jeyapalan Kasipillai, "Tax implications of mergers and acquisitions involving financial institutions", Managerial Finance; Volume: 30 Issue: 4; 2004

⁷⁶ Margherita Cigola, Paola Modesti, "A note on mergers and acquisitions", Managerial Finance; Volume: 34 Issue: 4; 2008

⁷⁷ Allen N. Berger, Board of Governors of the Federal Reserve System, Wharton Financial Institutions Center, Seth D. Bonime, Pepsi Corporation, Lawrence G. Goldberg, Department of Finance, University of Miami, Lawrence J. White, Stern School of Business, New York University "The Dynamics of Market Entry: The Effects of Mergers and Acquisitions on Entry in the Banking Industry", Journal of Business, vol. 77, no. 4, 2004,

Pong C.K.M., Burnett S., "The Implications of Merger for Market Share, Audit Pricing and Non-Audit Fee Income: The Case of PricewaterhouseCoopers", Managerial Auditing Journal, Volume 21, Number 1, σελίδες 7-22, 2006

Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

δίνει την δυνατότητα να αντιμετωπίσει αποτελεσματικότερα τον ανταγωνισμό. Κατά αυτόν τον τρόπο ξεπερνάει τα εμπόδια που υπάρχουν σε μία συγκεκριμένη αγορά. Τέτοια εμπόδια μπορεί να είναι οι οικονομίες κλίμακας από τις μεγαλύτερες εταιρίες, οι υψηλές αρχικές επενδύσεις, η αυξημένη καταναλωτική πίστη (brand loyalty) σε εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην αγορά, το γεγονός ότι η πρόσβαση στις πρώτες ύλες και τους διαύλους διανομής ελέγχονται από τους υπάρχοντες φορείς, με αποτέλεσμα να καθιστούν την πρόσβαση σε αυτά από μία νεοεισερχόμενη επιχείρηση εξαιρετικά δύσκολη. Αξιοσημείωτο εμπόδιο εισόδου μπορεί να αποτελέσει και η νομοθεσία και κυβερνητική δράση. Τα προαναφερθέντα εμπόδια είναι πιο έντονα όταν στην αγορά ο ανταγωνισμός είναι ιδιαίτερα οξύς.⁷⁸

Μία εταιρεία, λοιπόν, μπορεί να επιλέξει να αναπτυχθεί στην αγορά πραγματοποιώντας μία συγχώνευση ή εξαγορά με μία επιχείρηση που θα της παράσχει σημαντική γνώση για την αγορά και τους καταναλωτές, σημαντικούς υλικούς αλλά και άυλους πόρους, όπως ένα ισχυρό εταιρικό όνομα και πίστη σε αυτό, καθώς και ένα διευρυμένο πελατολόγιο. Συγχωνεύσεις και εξαγορές τέτοιου είδους μπορεί να πραγματοποιηθούν και στην περίπτωση που μία επιχείρηση θέλει να επιταχύνει τη διαδικασία εισόδου σε μία ξένη αγορά, αμβλύνοντας το ρίσκο και τις προκλήσεις που τίθενται, γλώσσα, κουλτούρα, νομοθετικό και οικονομικό περιβάλλον, κ.α. Σε διεθνές επίπεδο, δηλαδή, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές αποτελούν μία αποτελεσματική στρατηγική υπέρβασης του προστατευτισμού και των εμπορικών δασμών που επιβάλλουν οι ξένες χώρες. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η πρόσφατη εξαγορά της τουρκικής Finansbank από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας, μέσω της οποίας η ΕΤΕ αποκτά και το δίκτυο 285 καταστημάτων της Finansbank. Η Εθνική, με αυτήν την οσφυαλγικής σημασίας κίνηση, αφήνοντας πίσω και τον τραπεζικό κολοσσό που ακούει στο όνομα Citigroup, ανακηρύσσεται ως ο τραπεζικός κυρίαρχος της Νοτιανατολικής Ευρώπης και εισέρχεται και στην Τουρκία με 216 καταστήματα.⁷⁹

⁷⁸ Steve Wood, Neil Wrigley, "Market power and regulation: the last great US department store consolidation", International Journal of Retail & Distribution Management; Volume: 35 Issue: 1; 2007

⁷⁹ www.kathimerini.gr, www.capital.gr

2. Ασυμμετρία πληροφόρησης (information asymmetries hypothesis).

Η θεωρία αυτή υποστηρίζει ότι οι συγχωνεύσεις προκαλούνται λόγω των διαφορετικών εκτιμήσεων της αξίας των επιχειρήσεων στόχων, που πηγάζουν από την ασύμμετρη κατανομή των πληροφοριών μεταξύ των επενδυτών στην αγορά. Αυτό που προκαλεί την διοίκηση της εξαγοράζουσας εταιρείας να κάνει την προσφορά εξαγοράς για μια άλλη εταιρεία είναι ότι, βάση προνομιακών πληροφοριών, μπορεί να πιστεύει ότι η εταιρεία αυτή είναι υποτιμημένη από την αγορά, η οποία δεν διαθέτει τις ίδιες πληροφορίες και συνεπώς κάνοντας την εξαγορά μπορεί να αξιοποιήσει το πραγματικό δυναμικό της επιχείρησης. Το γεγονός αυτό αποδίδει μια υψηλότερη αξία στη συγκεκριμένη επιχείρηση και στέλνει ένα μήνυμα στην αγορά (signaling theory), καθώς και σε άλλες εταιρείες που επιθυμούν να την εξαγοράσουν, ότι, δηλαδή, η αξία της είναι μεγαλύτερη και υπάρχουν περιθώρια για κέρδη.⁸⁰

3. Θεωρία οικονομικής διαταράξεως (economic disturbance theory) και υπεραντίδρασης της αγοράς (market overreaction hypothesis).

Σε συνέχεια της προηγούμενης θεωρίας, η συγκεκριμένη υποστηρίζει ότι οι αγορές τείνουν να αντιδρούν υπερβολικά στις ανακοινώσεις καλών ή κακών πληροφοριών, τόσο σε μικροοικονομικό όσο και σε μακροοικονομικό επίπεδο.⁸¹

4. Θεωρία παιγνίων (games theory).

Το παίγνιο αποτελεί ένα στυλιζαρισμένο υπόδειγμα,⁸² το οποίο απεικονίζει περιπτώσεις στρατηγικής συμπεριφοράς, στις οποίες η ανταμοιβή ενός παράγοντα εξαρτάται από τις δικές του ενέργειες, καθώς και από τις ενέργειες άλλων παραγόντων. Σε μια αγορά, όπου υπάρχει μικρός αριθμός πωλητών, τα κέρδη μιας συγκεκριμένης επιχείρησης εξαρτώνται από την τιμή που έχει ορίσει αυτή η επιχείρηση και από τις τιμές που έχουν ορίσει οι άλλες επιχειρήσεις. Για την ακρίβεια, ο ανταγωνισμός τιμών μεταξύ ενός μικρού αριθμού επιχειρήσεων είναι ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα του κόσμου της στρατηγικής συμπεριφοράς και των παιγνίων.⁸³

⁸⁰ Ninon Kohers, University of South Florida, James Ang, Florida State University, "Earnouts in Mergers: Agreeing to Disagree and Agreeing to Stay", Journal of Business, vol. 73, no. 3, 2000

⁸¹ Stewart Early, "New McKinsey research challenges conventional M&A wisdom", Strategy & Leadership; Volume: 32 Issue: 2; 2004

⁸² Η οικονομική ανάλυση βασίζεται στην χρήση υποδειγμάτων, τα οποία είναι παρουσιάσεις της πραγματικότητας και τονίζουν ιδιαίτερες πλευρές που έχουν ενδιαφέρον στην οικονομική.

⁸³ Luis Cabral, "Βιομηχανική Οργάνωση, Κεφάλαιο 4: Παιγνία και Στρατηγική", MIT Press 2000, Αθήνα, 2003

Σε γενικές γραμμές, η εφαρμογή της θεωρίας αυτής στο πεδίο των επιχειρήσεων περιγράφει τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις αντιδρούν σε ορισμένες πιθανές κινήσεις των ανταγωνιστών τους. Υπό το πλαίσιο της θεωρίας αυτής εξηγείται το φαινόμενο των συγχωνεύσεων στους διαφόρους κλάδους δραστηριότητας (industry clustering). Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι συγχωνεύσεις που έλαβαν χώρα στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα την περίοδο 1998-2000, καθώς και οι συγχωνεύσεις των πετρελαϊκών εταιρειών την περίοδο 1998-2001 BP-Amoco, Mobil Exxon, Chevron-Texaco BP-Conoco.

Διοικητικές θεωρίες (Managerial theories)

Πολλές φορές οι διοικήσεις των εταιρειών επιδιώκουν στόχους αύξησης μεγέθους αντί για αύξηση των κερδών.⁸⁴

1. Πρόβλημα αντιπροσώπευσης (agency problem).

Στους σύγχρονους επιχειρηματικούς οργανισμούς, όπου υπάρχει διάκριση μεταξύ των ιδιοκτητών-μετόχων και των μανάτζερ όλων των επιπέδων, μπορεί να υπάρχουν διαφορετικά συμφέροντα μεταξύ τους και κατά συνέπεια οι μανάτζερ να μην ακολουθούν τα συμφέροντα της μεγιστοποίησης του πλούτου των μετόχων, οι οποίοι με τη σειρά τους δεν μπορούν να ελέγξουν αποτελεσματικά την απόδοση των πρώτων χωρίς να επιβάλουν σημαντικό κόστος ελέγχου (monitoring costs) των συμφωνηθέντων. Το πρόβλημα αυτό προκαλείται κυρίως όταν οι μανάτζερ δεν κατέχουν ιδιοκτησία του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης. Οι εξαγορές άλλων επιχειρήσεων επιδεινώνουν το πρόβλημα αυτό, δίνοντας το κίνητρο στους μανάτζερ να αυξήσουν το μέγεθος της επιχείρησης αυξάνοντας τους μισθούς, τα διάφορα προνόμια που απολαμβάνουν και το κύρος τους εις βάρος της κερδοφορίας της επιχείρησής τους. Η ύπαρξη Ελεύθερων Ταμειακών Ροών (Free Cash Flows) στη διάθεση των μανάτζερ, που σημαίνει συνήθως χαμηλούς ρυθμούς ανάπτυξης και χαμηλό επίπεδο επενδυτικών ευκαιριών, ενθαρρύνει τους μανάτζερ να εμπλακούν σε δραστηριότητες εξαγορών, αντί να διανέμουν αυξημένα μερίσματα και έτσι να πάρουν αποφάσεις, οι οποίες να μειώσουν την αξία της επιχείρησης που βρίσκεται στην κατοχή των μετόχων.⁸⁵

⁸⁴Christine T.W. Huang, Brian H. Kleiner, "New developments concerning managing mergers and acquisitions", Management Research News; Volume: 27 Issue: 4/5; 2004

⁸⁵Randy MacDonald, "A template for shareholder value creation on M&As", Strategic Direction; Volume: 21 Issue: 5; 2005

2. Αλαζονεία των διοικητικών στελεχών (Hubris Hypothesis).

Η υπόθεση της Διοικητικής Αλαζονείας προτάθηκε για πρώτη φορά από τον Richard Roll.⁸⁶ Συναντάται στη ξενόγλωσση βιβλιογραφία με τον όρο “managerial hubris” και ετυμολογικά έχει προέλευση την ελληνική λέξη «ύβρις».

Η υπόθεση της αλαζονείας ή ύβρεως των μάνατζερ αναπτύχθηκε για να δικαιολογήσει, αρχικά, τις αρνητικές αποδόσεις που έχουν παρατηρηθεί, από την πλειοψηφία των εμπειρικών μελετών, στους μετόχους των επιχειρήσεων που κάνουν την πρόταση της εξαγοράς, αλλά μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να στοιχειοθετήσει ένα γενικότερο κίνητρο συγχώνευσης και εξαγοράς. Οι μάνατζερ των επιχειρήσεων που κάνουν την πρόταση εξαγοράς, τείνουν να πληρώνουν υπερβολικό τίμημα για τις εξαγορές επιχειρήσεων κάνοντας λάθη αποτιμήσεων, που οφείλονται στην υπερβολική αισιοδοξία και εμπιστοσύνη στις ικανότητες τους. Παρά το γεγονός ότι οι μάνατζερ διαπράττουν και λάθη στις εκτιμήσεις τους, εμπειρικές έρευνες έχουν δείξει ότι αυτό δεν οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στην αλαζονεία τους, αλλά και σε κάποιους άλλους παράγοντες, μεταξύ των οποίων και το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης.

Συμπερασματικά, σύμφωνα με τη θεωρία αυτή πολλές εταιρείες εμπλέκονται σε μία συγχώνευση ή εξαγορά επειδή τα διοικητικά της στελέχη πιστεύουν ότι μπορούν οι ίδιοι να διοικήσουν καλύτερα τις επιχειρήσεις-στόχους από τις διοικήσεις που διαδέχτηκαν. Επιπλέον, πολλές είναι οι επιχειρήσεις, οι οποίες επιδιώκουν την εξαγορά άλλων επιχειρήσεων για να αυξήσουν το γόητρό τους στην αγορά. Άλλες πάλι συγχωνεύσεις ή εξαγορές πραγματοποιούνται για να ικανοποιηθούν οι προσωπικές επιδιώξεις των διευθυντικών στελεχών της εξαγοράζουσας εταιρίας, με στόχο να αυξήσουν το κύρος και τις αμοιβές τους ή να διατηρήσουν τα προνόμιά τους. Μάλιστα, ορισμένες φορές τα προσωπικά κίνητρα των διευθυντικών στελεχών και η αλαζονική και επαίρουσα συμπεριφορά που επιδεικνύουν, μπορεί να υπερκεράσουν τη σημαντικότητα των οικονομικών οφελών που θα προκύψουν από την συγχώνευση ή την εξαγορά.⁸⁷

Wolfgang Kürsten, “Synergies, shareholder value and exchange ratios in “value-creating” mergers: Why shareholders should doubt management's pre-merger promises”, *Managerial Finance*, Volume: 34 Issue: 4, 2008

⁸⁶ Roll R, “The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers”, *Journal of Business* 59, No.2, April, 1986

⁸⁷ Hongbo Pan, Xiping Xia, Minggu Yu, “Managerial overconfidence and corporate takeovers”, *International Journal of Managerial Finance*, Volume: 2 Issue: 4, 2006

Χρηματοοικονομικές Θεωρίες (Financial Theories)

Οι θεωρίες αυτές αποτελούν ένα μίγμα των νεοκλασικών οικονομικών και διοικητικών θεωριών, υπό την έννοια ότι το ρόλο της προώθησης της μεγιστοποίησης των κερδών, υπό τους περιορισμούς που θέτει το πρόβλημα αντιπροσώπευσης, αναλαμβάνει η ίδια η αγορά χρησιμοποιώντας των μηχανισμό των εξαγορών.⁸⁸

1. Εταιρικός έλεγχος της αγοράς (Market for Corporate Control).⁸⁹

Είναι επιστημονικά αποδεκτό ότι σε κάθε τέλεια ανταγωνιστική αγορά υπάρχει ένας μηχανισμός εταιρικού ελέγχου. Η αγορά του εταιρικού ελέγχου έχει οριστεί ως η αγορά με το δικαίωμα ελέγχου της διοίκησης των εταιρικών πόρων. Άρα, όταν οι μάνατζερ λαμβάνουν αποφάσεις που βλάπτουν τα συμφέροντα των μετόχων προκαλώντας πτώση των τιμών των μετοχών αυτών των εταιρειών, τότε η αγορά από μόνη της επεμβαίνει με τον μηχανισμό των εξαγορών με σκοπό, είτε να απομακρύνει την αναποτελεσματική ομάδα μάνατζερ, είτε να δώσει την ευκαιρία στους μάνατζερ να διορθώσουν την απόδοση της εταιρείας τους, καταφέροντας τελικά να μείνει ανεξάρτητη και να ματαιωθεί η επικείμενη εξαγορά. Είναι γεγονός ότι εταιρείες με χαμηλή απόδοση προ της προσφοράς εξαγοράς, έχουν γίνει κατ' αρχήν στόχος εξαγοράς και στην συνέχεια έχουν εξαγοραστεί. Με βάση το πλαίσιο αυτό, οι εχθρικές εξαγορές λειτουργούν ως ο πειθαρχικός μηχανισμός εξαγοράς. Η ύπαρξη της αγοράς εταιρικού ελέγχου μέσω των εξαγορών ισχύει πολύ περισσότερο στις Αγγλοσαξωνικές χώρες (Η.Π.Α., Ηνωμένο Βασίλειο, Καναδάς, Αυστραλία) που έχουν σχετικά πλήρως ελεύθερες αγορές και πολύ λιγότερο στις χώρες της Ε.Ε., στην Ιαπωνία κ.λπ., αν και τα τελευταία χρόνια αλλάζουν προς την κατεύθυνση των πρώτων.

Τα τελευταία χρόνια αποκτούν ιδιαίτερη σημασία και οι διάφορες μορφές ελέγχου εταιρικής διακυβέρνησης (Corporate Governance Control). Αυτό γίνεται διότι διαπιστώνεται ότι οι αγορές από μόνες τους δεν είναι πάντα ικανές να λύσουν επαρκώς το πρόβλημα της αντιπροσώπευσης, δεδομένου ότι αν το λύσουν τελικά μέσω των εξαγορών, το κόστος για τους εργαζόμενους είναι πολύ υψηλό. Οι διάφορες μορφές εταιρικής διακυβέρνησης μπορεί να περιλαμβάνουν την ύπαρξη μεγάλων θεσμικών επενδυτών στο

⁸⁸ Emery D.R., Finnerty J.D., Stowe J.D., "Corporate Financial Management", Pearson Education, Inc., New Jersey, 2004

⁸⁹ Pong C.K.M., Burnett, S., "The Implications of Merger for Market Share, Audit Pricing and Non-Audit Fee Income: The Case of PricewaterhouseCoopers", Managerial Auditing Journal, Volume 21, Number 1, 2006

μετοχολόγιο της εταιρείας, την ιδιοκτησία των μετόχων από τους μανάτζερ της εταιρείας, το διαχωρισμό του ρόλου του Προέδρου της εταιρείας από αυτόν του Γενικού Διευθυντή (CEO), την ύπαρξη πολλών μελών του Διοικητικού Συμβουλίου της εταιρείας που να μην είναι εκτελεστικά όργανα (non-executive directors), τον καθορισμό ανεξάρτητων ελεγκτικών επιτροπών (audit committees) και επιτροπών καθορισμού συστήματος ανταμοιβών (remuneration committees).

2. Θεωρία πρακτικών δικαιωμάτων ή επιλογών (Real Options Theory).

Η θεωρία αυτή αντιμετωπίζει τις εξαγορές ως μια πιθανή επιλογή για άλλες στρατηγικές, όπως για παράδειγμα ο εσωτερικός τρόπος ανάπτυξης και οι στρατηγικές συμμαχίες. Επομένως, η επιλογή μιας εξαγοράς αποτελεί ένα αντίστοιχο δικαίωμα στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, επιλογή η οποία ανοίγει μια σειρά από πολλές άλλες επιλογές στρατηγικού χαρακτήρα.

Στρατηγικές θεωρίες (Strategic Management Theories)

Οι στρατηγικές θεωρίες είναι σε αλληλεξάρτηση με τις οικονομικές θεωρίες που έχουμε ήδη εξετάσει και αφορούν την αύξηση της αποτελεσματικότητας μέσω των συνεργιών και της αύξησης στη δύναμη αγοράς. Σύμφωνα με τις παραδοσιακές απόψεις του στρατηγικού μανάτζμεντ, η απόφαση του εξωτερικού τρόπου ανάπτυξης μέσω των εξαγορών είναι απόρροια της επιλογής της κατάλληλης εταιρικής στρατηγικής με στόχο την επίτευξη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος.⁹⁰

Επιπλέον, σύμφωνα με την στρατηγική θεώρηση των Πόρων και Ικανοτήτων, η οποία δίνει έμφαση στους μοναδικούς πόρους και τις θεμελιώδεις ικανότητες των επιχειρήσεων ως πηγή διατηρήσιμου ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, οι εξαγορές αντιμετωπίζονται σαν ένας γρήγορος τρόπος απόκτησης αυτών. Κεντρικό ρόλο σε αυτήν την υπόθεση διαδραματίζει το στοιχείο της συμπληρωματικότητας των πόρων και ικανοτήτων και η ανάλυση της αλυσίδας της αξίας μεταξύ των εταιρειών του αγοραστή και του εξαγοραζόμενου.⁹¹

⁹⁰ Margherita Cigola, Paola Modesti, "A note on mergers and acquisitions", Managerial Finance; Volume: 34 Issue: 4; 2008

⁹¹ Thomas L. Wheelen, J. David Hunger, "Concepts in Strategic Management and Business Policy", Edition 10, Pearson Education Inc., New Jersey, 2006

Θεωρίες συμπεριφοράς οργανισμών (Organizational & Behavioral Theories)

Είναι προφανές ότι μέσα σε έναν οργανισμό ενυπάρχουν διαφορετικοί πρωταγωνιστές με διαφορετικά κριτήρια, προτεραιότητες και προσδοκίες σχετικά με μία συγχώνευση, γεγονός που δημιουργεί την ανάγκη για ενιαίο συντονισμό και διαχείριση πολύπλοκων διαδικασιών διοικητικών αποφάσεων σχετικά με την εξαγορά και μετά από αυτήν, όπου οι οργανωτικές πλευρές και ο ανθρώπινος παράγοντας καθορίζουν την επιτυχία της. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις επιφέρουν αλλαγή, φόβο και αντίσταση και η διαχείριση όλων αυτών των θεμάτων, που δεν εξετάζονται υπό το πρίσμα των ορθολογικών υποδειγμάτων, έχουν τεράστια σημασία για την επιτυχία της όλης διαδικασίας των συγχωνεύσεων και των εξαγορών.⁹²

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΚΑΙ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές πρέπει να είναι τελικά προσοδοφόρες, δηλαδή να αυξάνουν την συνδυασμένη αξία της ενιαίας επιχείρησης. Και αυτό γιατί δεν πρέπει να παραβλέπουμε τις συνεργίες και την αποτελεσματικότητα κόστους, καθώς και το αυξημένο μερίδιο αγοράς.

3.1 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΓΕΝΙΚΑ

Μια πρώτη εμφανή συνέπεια μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης είναι η εξάλειψη του ανταγωνισμού, διότι αυτόματα η μία επιχείρηση που είναι ανταγωνιστής είτε εξαγοράζεται, είτε απορροφάται από τη μεγαλύτερη. Αυτό έχει σαν άμεσο αποτέλεσμα η νέα μεγαλύτερη επιχείρηση να απολαμβάνει αυτόματα μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς. Η αύξηση του μεριδίου αγοράς μπορεί, να σημαίνει και αύξηση του βαθμού συγκέντρωσης. Σε μια τέτοια

⁹² Steven H. Appelbaum, Joy Gandell, Harry Yortis, Shay Proper, Francois Jobin, "Anatomy of a merger: behavior of organizational factors and processes throughout the pre- during- post-stages (part 1)", Management Decision; Volume: 38 Issue: 9, 2000

περίπτωση, ο ανταγωνισμός αποδυναμώνεται και η τιμή του προϊόντος αυξάνεται. Αυτό δημιουργεί εμπόδια εισόδου στον κλάδο και έτσι η ενιαία επιχείρηση βρίσκεται σε πλεονεκτικότερη θέση. Επομένως, δεν θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές δε δημιουργούν κάποια αποτελεσματικότητα, δεδομένου ότι υποδηλώνουν αύξηση της τιμής και μείωση του κόστους.

3.1.1 ΣΥΝΕΠΕΙΕΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΙΣ ΚΙΝΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΩΝ

Τα θετικά αποτελέσματα που έχει μια πράξη εξαγοράς ή συγχώνευσης εξαρτώνται και από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις που συνεχίζουν να είναι οι ανταγωνιστές του κλάδου. Υπάρχουν δύο περιπτώσεις που ισχύουν για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις του κλάδου:

- Σύμφωνα με την πρώτη, επωφελούνται από τη συγχώνευση διότι χωρίς να επωμιστούν κανένα κόστος, βλέπουν τον αριθμό των ανταγωνιστών τους να μειώνεται. Εκμεταλλεύονται άμεσα, λοιπόν, την αύξηση της τιμής του προϊόντος, η οποία υποδηλώνει μείωση της προσφερόμενης ποσότητας, που ξεκίνησε από την εξαγορά ή την συγχώνευση. Αυτό γίνεται διότι, αν η συγχώνευση δεν υποδηλώνει σημαντική μείωση του κόστους της συνδυασμένης επιχείρησης, το συνολικό προϊόν που θα μπορεί τελικά να προσφέρει ενδεχεται να μειωθεί.
- Στη δεύτερη περίπτωση, η ενιαία επιχείρηση που δημιουργείται γίνεται πιο αποτελεσματική και το κόστος γίνεται πολύ χαμηλότερο από ότι πριν την συγχώνευση (αποτελεσματικότητα κόστους). Άρα, δεν έχει κανένα λόγο, πλέον να μειώσει το προϊόν της και θα εξασφαλίσει ακόμα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς με άμεση συνεπεία την αύξηση της κερδοφορίας της.

Συμπερασματικά, η αξία των επιχειρήσεων που δεν μετέχουν στην συγχώνευση μπορεί να μειωθεί ή να αυξηθεί ως αποτέλεσμα της συγχώνευσης, ανάλογα με την αποτελεσματικότητα κόστους που θα προκαλέσει η συγχώνευση.⁹³

⁹³ Luis Cabral, "Βιομηχανική Οργάνωση", MIT Press 2000, Αθήνα, 2003

Δημήτριος Αθ. Κυριαζής, "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές", Εκδόσεις Κων/νου Σμίλια & Σια Ο.Ε., Αθήνα, 2007

3.2 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΤΩΝ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ

Η εισφορά των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στη σύγχρονη επιχειρηματική κοινωνία είναι καθοριστική για την ευημερία, την οικονομική ανάπτυξη και την επέκταση των επιχειρήσεων, χωρίς, ωστόσο, να αμφισβητείται το γεγονός ότι η επιτυχημένη έκβαση τους συμβάλλει σημαντικά στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας και στην δημιουργία θέσεων εργασίας.

Όπως είδαμε, η βασική υπόθεση πίσω από μια προτεινόμενη συγχώνευση ή εξαγορά είναι ότι δύο ή περισσότερες εταιρείες, ενωμένες σε μία ενιαία πλέον εταιρεία, είναι πιο αποτελεσματικές, σε σχέση με το αν λειτουργούσαν ατομικά. Σε μια τέτοια στρατηγική διαδραματίζεται η υπόθεση της δημιουργίας συνεργιών, της συμπληρωματικότητας των πόρων και ικανοτήτων των συγχωνευόμενων επιχειρήσεων και της καλύτερης αξιοποίησης των πόρων και ικανοτήτων της εξαγοραζόμενης επιχείρησης από την διοίκηση του αγοραστή. Επομένως, θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι σε χρηματοοικονομικούς όρους, μία συγχώνευση θα πρέπει να γίνεται όταν υπάρχει η προσδοκία ότι η μελλοντική αξία των ταμειακών ροών της ενιαίας επιχείρησης θα είναι μεγαλύτερη ή τουλάχιστον ίση από ή με την αντίστοιχη μελλοντική αξία κάθε μίας επιχείρησης ξεχωριστά, συν την αντίστοιχη μελλοντική αξία των συνεργιών της συγχωνεύσεως, μειωμένη κατά το μεταβαλλόμενο τμήμα ή σύνολο των συνεργιστικών ωφελειών της συγχώνευσης που δίνεται στους μετόχους, καθώς και τα έξοδα της εξαγοράς. Τέλος, αν εξετάσουμε την πλευρά του επενδυτή, θα πρέπει εκείνος να αναμένει από την επένδυση του στην εταιρεία που κάνει την εξαγορά, να είναι τουλάχιστον ίση με το κόστος κεφαλαίου (κόστος ευκαιρίας).⁹⁴

Επομένως, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές, ή διαφορετικά ο τρόπος με τον οποίο δύο επιχειρήσεις ενώνονται για να επιτύχουν συγκεκριμένους στρατηγικούς στόχους, είναι συναλλαγές τεράστιας σημασίας, όχι μόνο για τις ίδιες, αλλά και για όλα τα ενδιαφερόμενα

⁹⁴ Προτόπιας Π.Γ., Τραυλός Ν.Γ., Τσαγκαράκης Ν.Β., “Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Επιχειρήσεων στην Ελλάδα: Επίδραση στην Χρηματιστηριακή Τιμή των Εμπλεκόμενων Επιχειρήσεων”, Σπουδαί, Τόμος 53, Τεύχος 4, 2003
Randy MacDonald, “A template for shareholder value creation on M&As”, Strategic Direction, Volume: 21 Issue: 5; 2005

μέρη (*stakeholders*), όπως μέτοχοι, μανάτζερ, εργαζόμενοι, ανταγωνιστές, καταναλωτές και κυβέρνηση, καθώς και για το σύνολο της οικονομίας. Αξίζει να σημειωθεί ότι η σημασία τους πηγάζει, εκτός από τις επιπτώσεις τους στις προαναφερθείσες ομάδες, και από τα μεγάλα ποσά που δαπανώνται για να επενδυθούν σε αυτές. Είναι σαφές ότι για τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές απαιτούνται μεγάλες κεφαλαιακές επενδύσεις, υπάρχει υψηλός βαθμός δεσμεύσεως και κινδύνου αυτών των κεφαλαίων, καθώς και των πολλαπλών επιπτώσεων, όπως για παράδειγμα η υψηλή συγκέντρωση σε κλάδους με ταυτόχρονη μείωση του ανταγωνισμού, η προστασία των συμφερόντων των μετόχων, οι πιθανές απολύσεις εργαζομένων και η αλλαγή διοίκησης.⁹⁵

3.2.1 ΕΜΠΕΙΡΙΚΕΣ ΈΡΕΥΝΕΣ – ΠΟΣΟΣΤΑ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ

Παρά το γεγονός ότι η σημασία και το κόστος των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι κοινώς αποδεκτά, έχει διαπιστωθεί ότι αποτυγχάνουν λόγω αδυναμίας εφαρμογής μιας επιτυχημένης μετασυσχωνευτικής διαχείρισης. Ειδικότερα, έρευνες που έχουν διεξαχθεί στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, όπως η Μεγάλη Βρετανία, έχουν δείξει ότι το ποσοστό αποτυχίας αυτών κυμαίνεται από 45% έως 60%.⁹⁶ Μία τέτοια μελέτη για τα ελληνικά δεδομένα είναι αυτή του Παπαδάκη, που έγινε το 2002, όπου εξετάστηκαν 72 περιπτώσεις συγχωνεύσεων από τις 242, για την περίοδο 1997-1999, έδειξε ότι περίπου το 58% των επιχειρήσεων του δείγματος είδαν τη συνολική απόδοση των κεφαλαίων τους να μειώνεται κατά το επόμενο έτος της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, σε σχέση με την απόδοση της τριετίας πριν από το έτος της συγχώνευσης. Αξίζει να σημειωθεί ότι άλλα συμπεράσματα της ίδιας μελέτης ήταν ότι στην μεγάλη τους πλειοψηφία οι ελληνικές επιχειρήσεις του δείγματος προτιμούν τις οριζόντιες ή τις συσχετισμένες από τις ασυσχέτιστες συγχωνεύσεις, καθώς και ότι το μέγεθος και η εμπειρία του αγοραστή δρουν θετικά στις αποδόσεις του, ενώ αρνητικά δρα η μεγάλη διασπορά των μετοχών του. Επιπλέον, ποσοστό μεγαλύτερο του 60% των επιχειρήσεων του δείγματος δεν

⁹⁵ Brane Kalpic, "Why bigger is not always better: the strategic logic of value creation through M&As", Journal of Business Strategy; Volume: 29 Issue: 6; 2008

⁹⁶ Baker R.D. and R.J. Limmack, "UK takeovers and acquiring company wealth changes: the impact of survivorship and other potential selection biases on post-outcome performance", University of Stirling Working Paper, May, 2002

επιβεβαίωσαν τις προσδοκίες τους σχετικά με την υλοποίηση των αναμενόμενων συνεργιών κατά την περίοδο μετά την συγχώνευση. Από τα παραπάνω γίνεται κατανοητό ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές συχνά καταστρέφουν παρά δημιουργούν αξία. Θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε, ότι η πιθανότητα αποτυχίας είναι περίπου 50%, ή και λίγο μεγαλύτερη και αυτό καθιστά τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές συναλλαγές μεγάλου επιχειρηματικού κινδύνου.⁹⁷

Επομένως, προκύπτει εύλογα το ερώτημα αν τελικά οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές δημιουργούν ή καταστρέφουν την αξία. Εκτεταμένες εμπειρικές έρευνες έχουν δείξει ότι οι μέτοχοι των εταιρειών στόχων (target companies / targets), στις οποίες γίνεται προσφορά εξαγοράς, κερδίζουν κατά μέσο όρο περίπου 20% με 43%, ενώ οι μέτοχοι των εταιρειών που κάνουν την προσφορά εξαγοράς (bidding companies / bidders) είτε καταγράφουν μικρές ζημιές, ή στην καλύτερη των περιπτώσεων είναι ουδέτεροι. Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι υπάρχουν ενδείξεις για μεταφορά πλούτου από τον αγοραστή στον εξαγοραζόμενο, ενώ το συνολικό αποτέλεσμα για την ενιαία επιχείρηση που δημιουργείται με την συγχώνευση είναι ελάχιστα θετικό. Μάλιστα, έχει αποδειχθεί ότι τα κέρδη μετά από μια συγχώνευση είναι λίγο περισσότερα από το 1/2 των κερδών πριν από την συγχώνευση.⁹⁸

3.2.2 ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ

Λαμβάνοντας, λοιπόν, υπόψη ότι οι συγχωνεύσεις αποτελούν μία από τις δύο πιο επιτυχημένες μεθόδους ανάπτυξης και επιχειρηματικής επέκτασης, η άλλη είναι η οργανική ανάπτυξη των εταιρειών, είναι πολύ σημαντικό να τονισθεί η σημασία της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης, έτσι ώστε να επιτευχθεί μια επιτυχημένη συγχώνευση ή εξαγορά.

⁹⁷ Παπαδάκης Β., "Εξαγορές και Συγχωνεύσεις: Ελληνική και Διεθνής Εμπειρία", Αθήνα, Μαΐος, 2002

⁹⁸ Προτόπαπας Π.Γ., Τραυλός Ν.Γ., Τσαγκαράκης Ν.Β., "Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Επιχειρήσεων στην Ελλάδα: Επίδραση στην Χρηματιστηριακή Τιμή των Εμπλεκόμενων Επιχειρήσεων", Σπουδαί, Τόμος 53, Τεύχος 4, 2003
Sudarsanam Sudi, "Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges. An Integrated and International Perspective", Prentice Hall International, London, 2003

Αυτό είναι εφικτό αν κατανοήσουμε τους λόγους για τους οποίους οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις αποτυγχάνουν. Από έρευνες έχει διαπιστωθεί ότι τρεις είναι οι κυριότεροι λόγοι αποτυχίας, τους οποίους αναφέρουμε αμέσως παρακάτω:⁹⁹

1. χαμηλή απόδοση στην διαδικασία ενοποίησης και στην μετασυγχωνευτική διαχείριση,
2. λάθος επιλογή της εξαγοραζόμενης εταιρίας,
3. υπερτιμημένη εξαγορά.

Ωστόσο, μέρος της αποτυχίας μπορεί να είναι συνδεδεμένο με την έλλειψη γνώσης και κατανόησης της διαδικασίας της ενοποίησης (*integration process*). Σύμφωνα με την παραδοσιακή άποψη, οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι και τα Διοικητικά Συμβούλια των επιχειρήσεων στρέφουν την προσοχή τους μόνο στην επίτευξη της συμφωνίας και όχι στην μετασυγχωνευτική απόδοση.¹⁰⁰

Επίσης, έχει παρατηρηθεί ότι τα διοικητικά στελέχη υποτιμούν την αξία των λεγόμενων «soft issues», όπως τις διαφορές στην κουλτούρα και την «αντίσταση στην αλλαγή» (*resistance to change*) εκ μέρους του προσωπικού της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Η ενοποίηση είναι μια πολύπλοκη διαδικασία, όπου κάθε στέλεχος έχει διαφορετικό τρόπο να ερμηνεύει τις δυσκολίες. Ο βαθμός δυσκολίας της ενοποίησης και της διαχείρισής της σχετίζεται με τα χαρακτηριστικά της εξαγοράς ή της συγχώνευσης. Κάθε εξαγορά ή συγχώνευση έχει μοναδικές δυσκολίες, διαφορετικού επιπέδου στρατηγικής σημασίας συνέργιες και προτεραιότητες. Είναι κοινώς αποδεκτό, ότι μία ίσως από τις σημαντικότερες δυσκολίες της ενοποίησης των εταιρειών σχετίζεται με τον υψηλό βαθμό αλληλεξάρτησης και αλληλοσύνδεσης της κάθε εργασίας και του κάθε επιμέρους τμήματος¹⁰¹

⁹⁹ **Kristin Ficery, Tom Herd, Bill Pursche**, “Where has all the synergy gone? The M&A puzzle”, *Journal of Business Strategy*; Volume: 28 Issue: 5; 2007

Sayan Chatterjee, “Why is synergy so difficult in mergers of related businesses?”, *Strategy & Leadership*, Volume: 35 Issue: 2, 2007

Punit Renjen, Dwight Allen, “Avoiding overconfidence in the high-stakes game of M&A integration”, *Journal of Business Strategy*; Volume: 28 Issue: 6, 2007

¹⁰⁰ **Carmen Castro Casal, Edelmira Neira Fontela**, “Transfer of socially complex knowledge in mergers and acquisitions”, *Journal of Knowledge Management*; Volume: 11 Issue: 4, 2007

¹⁰¹ **George Lodorfos, Agyenim Boateng**, “The role of culture in the merger and acquisition process: Evidence from the European chemical, industry”, *Management Decision*; Volume: 44 Issue: 10; 2006 Research paper

Steven H. Appelbaum, Frederic Lefrancois, Roberto Tonna, Barbara T. Shapiro, “Mergers 101 (part two): training managers for culture, stress, and change challenges”, *Industrial and Commercial Training*, Volume 39, Issue 4, 2007

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΑΙ Ο ΡΟΛΟΣ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

4.1 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΓΕΝΙΚΑ

Όπως είδαμε η διαδικασία μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης χωρίζεται σε πέντε στάδια. Σύμφωνα με εμπειρικές μελέτες και έρευνες, οι επιτυχημένες εξαγορές και συγχωνεύσεις λαμβάνουν υπ' όψιν τους δύο σημαντικά κριτήρια: τους κοινούς στρατηγικούς στόχους (strategic fit) και την επιτυχημένη μετασυγχωνευτική ενοποίηση (post-acquisition integration). Συνοψίζοντας την διαδικασία εξαγοράς ή συγχώνευσης θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι αρχικά έχουμε το στάδιο του σχεδιασμού, κατόπιν την διαδικασία της εξαγοράς και τέλος το στάδιο της ενοποίησης.¹⁰²



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 4.1: Συνοψισμός διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης

Εξίσου σημαντικό είναι να τονίσουμε ότι ύστερα από την επίσημη ανακοίνωση μιας συμφωνίας εξαγοράς ή συγχώνευσης, οι εταιρείες έχουν μόνο δύο χρόνια προκειμένου να ολοκληρώσουν επιτυχώς τη μετασυγχωνευτική διαδικασία και περίοδο. Αμέσως παρακάτω, προτείνονται επτά κανόνες που τονίζουν τη σπουδαιότητα της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης και μπορούν να βοηθήσουν σημαντικά στη διαδικασία ενοποίησης:¹⁰³

¹⁰² Σαρώ Δεδεγιάν, "Μάνατζμεντ & Επιχειρήσεις: η μετασυγχωνευτική διαχείριση και η συμβολή της στην επιτυχία των επιχειρηματικών συγχωνεύσεων και εξαγορών", Ενημερωτικό Δελτίο, Τεύχος 31, Μάρτιος

¹⁰³ Caroline Firstbrook, "Transnational mergers and acquisitions: how to beat the odds of disaster", Journal of Business Strategy, Volume: 28 Issue: 1, 2007

Vassilis Papadakis, "Growth through mergers and acquisitions: how it won't be a loser's game", Business Strategy Series; Volume: 8 Issue: 1, 2007

Han Nguyen, Brian H. Kleiner, "The effective management of mergers", Leadership & Organization Development Journal; Volume: 24 Issue: 8; 2003

1. Καθορισμός ηγετικών ρόλων. Ο προσδιορισμός ηγετικών ρόλων σε ανθρώπους και ομάδες -εργασίας είναι πολύ σημαντικά στοιχεία.
2. Προσδιορισμός ξεκάθαρων στόχων και διαχείριση προσδοκιών. Η προτεραιότητα στα σημαντικά έργα και στις ευκαιρίες για συνεργασίες βοηθούν σημαντικά στην εδραίωση κλίματος εμπιστοσύνης.
3. Ενοποίηση με ταυτόχρονη δημιουργία ισχυρής διάρθρωσης. Κατά αυτόν τον τρόπο, τα διοικητικά στελέχη καθορίζουν σε συγκεκριμένους τομείς δράσης και σε συγκεκριμένα μέλη της ομάδας έργου τις αρμοδιότητες, προκειμένου να βελτιστοποιήσουν την αποτελεσματικότητα και αποδοτικότητα. Οι διευθυντές παρακολουθούν την πρόοδο των έργων και διαδικασιών, προκειμένου να εξασφαλίσουν ότι τα αποτελέσματα μεταφράζονται σε ξεκάθαρους και μετρήσιμους στόχους.¹⁰⁴
4. Δημιουργία ανοιχτής, τακτικής και άμεσης επικοινωνίας. Η επίτευξη υψηλού επιπέδου ευθύνης των υπαλλήλων σε συνδυασμό με την αποτελεσματική επικοινωνία κρίνονται ως απαραίτητα στοιχεία.
5. Παρακολούθηση και επίλυση των θεμάτων που αφορούν την εταιρική κουλτούρα. Η εφαρμογή και προώθηση μιας ομοιογενούς κουλτούρας. Η επιβεβαίωση ότι η εταιρική κουλτούρα παραμένει ικανοποιητική και ταυτόχρονα αποτελεί πρόκληση για την προσέλκυση χαρισματικών και υψηλού επιπέδου στελεχών.¹⁰⁵
6. Προσφορά ποιοτικών προϊόντων και ταυτόχρονα παροχή ποιοτικής εξυπηρέτησης πελατών. Χρειάζεται αποκλειστική επικέντρωση της προσοχής στους πελάτες με στόχο τόσο την διατήρηση της υφιστάμενης πελατείας όσο και την ανάπτυξη νέας.
7. Πρόληψη μέτρων για την αντιμετώπιση του ανταγωνισμού.¹⁰⁶
8. Συστηματική Διαχείριση Κινδύνου. Η επιτυχής διαχείριση κινδύνου αποτελεί βασικό κριτήριο για την επιτυχία της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης αλλά και την απόδοση της επένδυσης που προκύπτει από την εξαγορά και τη συγχώνευση.

Arthur Bert, Timothy MacDonald, Thomas Herd, "Two merger integration imperatives: urgency and execution", *Strategy & Leadership*; Volume: 31 Issue: 3; 2003

¹⁰⁴ Burnes B., Cooper C., West P., "Organisational Learning: The New Management Paradigm?", *Management Decision*, Volume 41, Issue 5, 2003

¹⁰⁵ George Lodorfos, Agyenim Boateng, "The role of culture in the merger and acquisition process: Evidence from the European chemical, industry", *Management Decision*; Volume: 44 Issue: 10; 2006 Research paper

¹⁰⁶ Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

Σ. Γούναρης, "Μάρκετινγκ Υπηρεσιών", Εκδ. Rosili και Σπύρος Γούναρης, Αθήνα, 2003

4.2 Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΣΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΗΜΕΝΗ ΠΟΡΕΙΑ ΤΗΣ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ

Είναι γεγονός ότι κάθε επιχειρηματική λειτουργία έχει διαφορετική άποψη για το ποιες ομάδες κοινού και δραστηριότητες είναι πιο σημαντικές. Ειδικότερα, όπως ήδη έχουμε αναφέρει, μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά η δυσκολία έγκειται στον υψηλό βαθμό αλληλεξάρτησης και αλληλοσύνδεσης της κάθε εργασίας και του κάθε επιμέρους τμήματος.¹⁰⁷

Σε αυτό το σημείο γίνεται κατανοητή η μεγάλη σημασία της συμβολής του μάρκετινγκ στην επιτυχημένη πορεία της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης, ώστε να προκύψουν τελικά τα θετικά αποτελέσματα της συγχώνευσης ή της εξαγοράς. Και αυτό γιατί το τμήμα μάρκετινγκ είναι εκείνο που υιοθετεί την άποψη του καταναλωτή, η οποία τελικά θα πρέπει να υιοθετηθεί και από τα υπόλοιπα τμήματα της επιχείρησης για να είναι επιτυχημένη η πορεία της. Είναι γεγονός ότι στο τμήμα μάρκετινγκ της ενοποιημένης εταιρείας θα πραγματοποιείται κατ' αρχήν η σύλληψη και η εκτέλεση του μάρκετινγκ. Αν, όμως, η νοοτροπία και η εκτέλεση του μάρκετινγκ περιοριστεί στο τμήμα αυτό η ενοποίηση θα οδηγηθεί στην αποτυχία, διότι το μάρκετινγκ είναι πάρα πολύ σημαντικό και με ευρεία εφαρμογή για να περιοριστεί τελικά σε ένα τμήμα. Αυτό προκύπτει από το γεγονός ότι η επιχείρηση πρέπει να εστιάσει την προσοχή της στην αλυσίδα της αξίας, άρα κάθε τμήμα θα πρέπει να λειτουργεί με τέτοιο τρόπο που στο τέλος της δραστηριότητας του να έχει δημιουργηθεί αξία, η οποία με τη σειρά της θα φτάσει στον τελικό καταναλωτή. Επομένως, κάθε τμήμα μπορεί να φερθεί καλά ή άσχημα στους πελάτες, γεγονός που θα επηρεάσει μελλοντικά την εταιρεία. Για παράδειγμα, ένας πελάτης μπορεί να τηλεφωνήσει στην εταιρεία και να δυσκολευτεί να πάρει πληροφορίες ή να μιλήσει στο κατάλληλο πρόσωπο. Το προϊόν που παραγγέλθηκε μπορεί να παραδοθεί ελαττωματικό, λόγω χαλαρού κατασκευαστικού ελέγχου ή κακής συσκευασίας, καθώς και να παραδοθεί με καθυστέρηση λόγω κακής ενημέρωσης για τα αποθέματα. Επίσης, ο πελάτης μπορεί να μην καταλαβαίνει το τιμολόγιο αν το λογιστήριο συμπεριέλαβε ανεξήγητες χρεώσεις. Όλα αυτά τα σφάλματα

¹⁰⁷ Vassilis Papadakis, "Growth through mergers and acquisitions: how it won't be a loser's game", Business Strategy Series; Volume: 8 Issue: 1, 2007

μπορούν να συμβούν όταν τα υπόλοιπα τμήματα της εταιρείας δεν έχουν ως προτεραιότητα την ικανοποίηση του πελάτη.¹⁰⁸

Είναι γνωστό ότι οι ενέργειες του τμήματος μάρκετινγκ μπορεί να αυξήσουν το κόστος αγορών, να ανατρέψουν τον προγραμματισμό παραγωγής, να αυξήσουν τα αποθέματα και να προκαλέσουν έντονη ανησυχία σχετικά με τον προϋπολογισμό. Παρά τις αντιρρήσεις αυτές, όλα τα τμήματα πρέπει να σκεφτούν τον καταναλωτή και να τον βάλουν στο επίκεντρο δραστηριότητας της εταιρείας. Η ικανοποίηση του πελάτη απαιτεί μια προσπάθεια από ολόκληρη την εταιρεία προκειμένου να προσφερθεί ανώτερη αξία στους πελάτες στόχους. Άλλωστε, το να δημιουργηθεί αξία στους αγοραστές είναι κάτι πολύ περισσότερο από μια λειτουργία μάρκετινγκ. Είναι η συμβολή της κάθε ομάδας στην διατήρηση του ευχαριστημένου και ικανοποιημένου πελάτη, συμβάλλοντας τελικά στην αποτελεσματικότητα, μέσω των μακροχρόνιων σχέσεων συνεργασίας. Πόσο μάλλον μετά από μία συγχώνευση ή εξαγορά που η ενοποιημένη πλέον επιχείρηση πρέπει να συνεχίσει να ανταποκρίνεται σε ακόμα μεγαλύτερο βαθμό στις προσδοκίες τόσο των ήδη υπάρχοντων, όσο και των νέων πελατών που θα προσεγγίσει για να αναπτυχθεί.¹⁰⁹

4.2.3 ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΤΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΓΙΑ ΤΟ ΚΑΘΕ ΤΜΗΜΑ, ΜΕ ΤΕΛΙΚΟ ΣΤΟΧΟ ΤΗΝ ΙΚΑΝΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΗ

Έχουμε ήδη εξετάσει ότι σημαντικό στοιχείο για την αύξηση της εταιρικής αξίας μετά από την ενοποίηση είναι οι συνέργιες και η αποτελεσματικότητα κόστους. Μένει, λοιπόν, τώρα να δούμε κατά πόσο η ενοποίηση συμβάλλει στην εξοικονόμηση μεγάλων ποσών δαπάνης

¹⁰⁸ **Gadiesh O., Ormiston C., Rovit, S.,** "Achieving an M&A's Strategic Goals at Maximum Speed for Maximum Value", Strategy and Leadership, Volume 31, Number 3, 2003

Arthur Bert, Timothy MacDonald, Thomas Herd, "Two merger integration imperatives: urgency and execution", Strategy & Leadership; Volume: 31 Issue: 3; 2003

Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

Kotler Philip, Armstrong Gary., Saunders Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001

¹⁰⁹ **Γεώργιος Ι. Σιώμκος,** "Συμπεριφορά καταναλωτή και στρατηγικό Μάρκετινγκ", Αθ. Σταμούλης, 2002

από το κάθε τμήμα ξεχωριστά, επιτυγχάνοντας την αποτελεσματικότερη λειτουργία του και τη δημιουργία αξίας, που απολαμβάνει τελικά ο καταναλωτής.¹¹⁰

Το τμήμα Έρευνας και Ανάπτυξης εστιάζει την προσοχή του στη δημιουργία νέων καινοτόμων προϊόντων και στη συνεχή βελτίωση των ήδη υπαρχόντων, με την υιοθέτηση νέων τεχνολογιών και συνεχιζόμενων επιστημονικών ερευνών. Για να είναι επιτυχής αυτή η προσπάθεια απαιτείται η συνεχή βελτίωση και επεξεργασία του προϊόντος βάσει των αντιδράσεων της αγοράς. Με την πράξη της ενοποίησης, μέσω της ανεπτυγμένης τεχνολογίας μπορεί να εξαλειφθεί η δαπανηρή έρευνα σχετικά με τα προϊόντα και τον εξοπλισμό και να επιτευχθεί η αξιοποίηση των νέων τεχνολογιών συγκέντρωσης, διαχείρισης και διάχυσης της πληροφορίας που ευνοούν και επιβάλλουν την αναδιοργάνωση, την ολοκλήρωση και καλύτερη δικτύωση του νέου οργανισμού. Επιπλέον, η απόκτηση δεξιοτήτων στην Έρευνα και την Ανάπτυξη νέων προϊόντων, μειώνουν αυτόματα το κόστος και των χρόνων ανάπτυξης νέων καινοτομικών προϊόντων. Είναι λιγότερο επισφαλές για μία εταιρεία να διαθέτει πόρους για την εξαγορά μίας λειτουργούσας εταιρείας από το να επενδύει στην ανάπτυξη καινοτομιών με αβέβαιο και βαθύ χρονικά μέλλον. Μεγάλες φαρμακευτικές εταιρίες επιδίδονται σε τέτοιου είδους συγχώνευση ή εξαγορά.¹¹¹

Το τμήμα Παραγωγής εστιάζει την προσοχή του στην κατασκευή του προϊόντος. Το ζητούμενο είναι να παρασκευαστούν τα προϊόντα γρήγορα και με χαμηλότερο κόστος, με συνεχείς βελτιώσεις στην ποιότητα, στοχεύοντας σε μηδενικά ελαττωματικά. Η συγχώνευση ή η εξαγορά συνεπάγεται τη δημιουργία συνεργασιών μεταξύ δύο συμπληρωματικών παραγωγών, την επίτευξη μιας ενιαίας κοινής παραγωγής με στόχο την εξοικονόμηση μεγάλων ποσών επένδυσης σε νέο μηχανολογικό εξοπλισμό και νέες εγκαταστάσεις. Επίσης, συνεπάγεται συνδυασμό εργαλείων μέτρησης και ελέγχου

¹¹⁰ Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001.

¹¹¹ Karina Skovvang Christensen, "Losing innovativeness: the challenge of being acquired", Management Decision; Volume: 44 Issue: 9; 2006

Odilon Patrick Lemieux, John C. Banks, "High tech M&A – strategic valuation", Management Decision; Volume: 45 Issue: 9; 2007

Σιδώκος Γεώργιος Ι., Τσιάμης Ιωάννης Σ., "Στρατηγικό μάρκετινγκ προϊόντων υψηλής τεχνολογίας", Αθ. Σταμούλης, 2003.

Mahmud Hassan, Dilip K. Patro, Howard Tuckman, Xiaoli Wang, "Do mergers and acquisitions create shareholder wealth in the pharmaceutical industry?", International Journal of Pharmaceutical and Healthcare Marketing; Volume: 1 Issue: 1; 2007

ποιότητας στην παραγωγική διαδικασία. Η προσθήκη, λοιπόν, συναφών παραγωγικών διαδικασιών διασφαλίζει χαμηλότερο κόστος και μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα.

Γενικότερα, σύμφωνα με την έννοια της παραγωγής οι καταναλωτές προτιμούν προϊόντα που υπάρχουν και μπορούν να τα αγοράσουν με τις οικονομικές δυνατότητες τους. Άρα το μάνατζμεντ θα πρέπει να εστιάζει την προσοχή του στην βελτίωση της αποτελεσματικότητας της παραγωγής και της διανομής. Η έννοια της παραγωγής είναι χρήσιμη σε δύο είδη περιπτώσεων:

1. όταν η ζήτηση για ένα προϊόν υπερβαίνει την προσφορά, όπου το μάνατζμεντ θα πρέπει να αναζητήσει μεθόδους για να αυξήσει την παραγωγή.
2. όταν το κόστος του προϊόντος είναι πολύ υψηλό και χρειάζεται βελτιωμένη παραγωγικότητα για να μειωθεί.

Επομένως με την συγχώνευση ή την εξαγορά η ενοποιημένη πλέον εταιρεία μπορεί να έχει άμεση αντίδραση και στις δύο παραπάνω περιπτώσεις.¹¹²

Το τμήμα Προμηθειών εστιάζει την προσοχή του στους προμηθευτές. Το ζητούμενο, ωστόσο, είναι να υπάρχουν υψηλής ποιότητας προμηθευτές με ισχυρές σχέσεις συνεργασίας και να μην θυσιάζεται η τελική ποιότητα στον βωμό της μείωσης του κόστους. Μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά, μπορεί να αυξηθεί η διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών, να απορροφηθεί κάποιος υψηλής ποιότητας προμηθευτής με μακροχρόνια σχέση και να υπάρχει πρόσβαση σε πόρους, τους οποίους η ίδια η επιχείρηση πριν από την ενοποίηση δεν διέθετε σε αφθονία.¹¹³

¹¹² Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001

Karina Skovvang Christensen, "Losing innovativeness: the challenge of being acquired", Management Decision; Volume: 44 Issue: 9; 2006

Behrooz Noori, Mohammad Hossein Salimi, "A decision-support system for business-to-business marketing", Journal of Business & Industrial Marketing; Volume: 20 Issue: 4/5; 2005

¹¹³ Burt, Dobler, Starling, "World Class Supply Management: The key to Supply Chain Management", Mc Graw-Hill Irwin, Edition 7th, 2003

Mosad Zineldin, Torbjörn Bredenlöv, "Strategic alliance: synergies and challenges: A case of strategic outsourcing relationship SOUR", International Journal of Physical Distribution & Logistics Management; Volume: 33 Issue: 5; 2003

Το τμήμα Μάρκετινγκ δίνει έμφαση στους καταναλωτές και στα προϊόντα, στην τιμολόγηση, στην προώθηση και στη διανομή. Όπως έχουμε, όμως αναφέρει η δραστηριότητα του δεν σταματάει σε αυτό το σημείο, αλλά επηρεάζει όλα τα τμήματα και τους υπαλλήλους, ώστε να είναι πελατοκεντρικοί τόσο στη σκέψη, όσο και στη δράση τους. Μετά από την ενοποίηση οι στόχοι του μάρκετινγκ επιτυγχάνονται, σχεδόν, αυτόματα διότι υπάρχει πιθανή συνεργασία για νέα μελλοντικά προϊόντα, όπως και συνεργασία σε νέες αγορές με κοινή διανομή. Επίσης, έχουμε βελτιστοποίηση και καλύτερη μεγιστοποίηση του συνολικού επιχειρησιακού δυναμικού, με στόχο την επέκταση των μεριδίων αγοράς, την αποτελεσματική προώθηση νέων προϊόντων, την καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη, τη βελτίωση των επιτελικών λειτουργιών, την κεφαλαιακή τους εξυγίανση και ενίσχυση. Αποκτάται πρόσβαση στις δεξιότητες του μάρκετινγκ, του δικτύου διανομής και της ισχυρής φήμης της εταιρείας. Επιπροσθέτως, η εξαγορά μίας επιχείρησης που δραστηριοποιείται σε μία άγνωστη για την εξαγοράζουσα εταιρία αγορά, αποτελεί έναν από τους ασφαλέστερους τρόπους διαφοροποίησης του προϊόντικού χαρτοφυλακίου της. Μπορεί, λοιπόν, με αυτόν τον τρόπο, η εξαγοράζουσα επιχείρηση να εισέλθει σε νέες, δυναμικά αναπτυσσόμενες αγορές, επεκτείνοντας τις δραστηριότητες της, αλλά παράλληλα, μειώνοντας την πιθανότητα αποτυχίας του όλου εγχειρήματος. Μία επιχείρηση, με αυτόν τον τρόπο, μπορεί να αναπτύξει πολυσχιδείς εμπορικές δραστηριότητες και να αποκτήσει το απαραίτητο μέγεθος ώστε να μπορεί να αντιμετωπίσει τόσο τον εγχώριο, όσο και τον διεθνή ανταγωνισμό. Μία τέτοια κίνηση αποτελεί και ο επιχειρηματικός γάμος της ηγέτιδας στο χώρο των καταναλωτικών προϊόντων P&G με την Gillette, που ανέβασε το θερμομέτρο στην παγκόσμια αγορά το 2005. Τέλος, στις περισσότερες των περιπτώσεων, η επιχείρηση που προκύπτει από την συγχώνευση ή την εξαγορά επιτυγχάνει την αύξηση του μεριδίου και της δυναμικής που κατέχει στην αγορά. Η εταιρεία αποκτά κρίσιμη μάζα και την απαιτούμενη κλίμακα που της δίνει την δυνατότητα να αντιμετωπίσει αποτελεσματικότερα τον ανταγωνισμό. Δεδομένου ότι το μάρκετινγκ είναι η τέχνη της αναζήτησης, της ανάπτυξης και της κερδοφορίας από νέες ευκαιρίες και η συγχώνευση ή η εξαγορά είναι μία από αυτές. Είναι μια πράξη καινοτομίας και ανάπτυξης της επιχείρησης μέσα από την οποία μπορούμε πιο εύκολα να διακρίνουμε και να εκμεταλλευτούμε νέα προϊόντα, νέες υπηρεσίες, νέα συστήματα και νέα προγράμματα.¹¹⁴

¹¹⁴ Neil Wrigley, "Strategic market behaviour in the internationalization of food retailing – Interpreting the third wave of Sainsbury's US diversification", European Journal of Marketing, Volume: 34 Issue: 8; 2000

Το τμήμα Οικονομικών εστιάζει την προσοχή του στους μετόχους και στην αξία που θα δημιουργηθεί μετά από την πράξη της ενοποίησης. Επίσης, εξετάζει το κόστος της επένδυσης, καθώς και τον τρόπο σύμφωνα με τον οποίο το κόστος θα πρέπει τελικά να καλυφθεί και να επιτευχθεί η αύξηση των καθαρών ταμειακών ροών της ενιαίας επιχείρησης και άρα η κερδοφορία της. Κατά αυτόν, μόνο, τον τρόπο η στρατηγική απόφαση της συγχώνευσης ή της εξαγοράς θα θεωρείτο επιτυχημένη. Δεδομένου ότι μετά από μία τέτοια πράξη μειώνεται το κόστος εξοπλισμού και υπάρχει συντονισμός του φορολογικού προγραμματισμού και άλλων δραστηριοτήτων, επιτυγχάνεται τελικά η αποτελεσματικότητα. Ωστόσο, η δραστηριότητα του δεν σταματάει σε αυτό το σημείο, αλλά προχωράει ένα βήμα πιο πέρα αντιλαμβανόμενο την μακροχρόνια προτίμηση του καταναλωτή και την πίστη του στην ενοποιημένη εταιρεία, διότι η μακροχρόνια διατήρηση ενός ικανοποιημένου πελατολογίου είναι αυτή που θα φέρνει έσοδα στην επιχείρηση. Άρα, το τμήμα οικονομικών θα πρέπει να αντιλαμβάνεται και να υποστηρίζει τα έξοδα του μάρκετινγκ, όταν αυτά αποτελούν επενδύσεις που θα αποφέρουν μακροχρόνια πολλαπλά οφέλη στην εταιρεία και να φέρνει τις οικονομικές απαιτήσεις της εταιρείας στα μέτρα του πελάτη.¹¹⁵

Το τμήμα Πωλήσεων εστιάζει την προσοχή του στις προσπάθειες πώλησης και προώθησης των προϊόντων. Με τη συγχώνευση ή την εξαγορά δημιουργείται και αξιοποιείται η συνέργια στην διαχείριση των πωλήσεων, με ενδυνάμωση της διαπραγματευτικής δύναμης του νέου οργανισμού σε σχέση με το δίκτυο διανομέων, αλλά και τους μεσάζοντες, ή με την ενσωμάτωσή τους στο διευρυμένο οργανωτικό σχήμα και με την καλύτερη οργάνωση και διοίκηση του δικτύου πωλητών. Κατά αυτόν τον τρόπο, η ενοποιημένη επιχείρηση θα έχει καλύτερο έλεγχο του πελατολογίου, με εξειδικευμένες γνώσεις του κλάδου της εταιρείας του κάθε πελάτη, ώστε να μεταφέρονται στους επικεφαλής της ανάπτυξης των προϊόντων οι ανάγκες και οι πιθανές ιδέες του. Επίσης, η

Dmitry Dragun, Elizabeth Howard, "Value effects of corporate consolidation in European retailing", International Journal of Retail & Distribution Management; Volume: 31 Issue: 1; 2003

Westwood John., Λουκόπουλος, Κωνσταντίνος, "Σε 30' δημιούργησε το marketing plan", Διάλογος, 2002

¹¹⁵ Λυμπερόπουλος, Κωνσταντίνος, "Μάρκετινγκ χρηματοοικονομικών: εξελίξεις, τάσεις, στρατηγικές", Interbooks, 2006.

Emery D.R., Finnerty J.D., Stowe J.D., "Corporate Financial Management", Pearson Education, Inc., New Jersey, 2004

εταιρεία μπορεί να έχει πρόσβαση σε δεξιότητες και ιδιαίτερες τεχνικές πώλησης, χωρίς μεγάλη προσπάθεια και κόστος, σε σύγκριση με πριν.

Τέλος, δεν θα πρέπει να ξεχνάμε τις οικονομίες φάσματος, όντας ένα βασικό κίνητρο συγχώνευσης ή εξαγοράς οι οποίες αναφέρονται στην εξοικονόμηση κόστους που επιτυγχάνεται όταν δύο τουλάχιστον από τις δραστηριότητες της επιχείρησης μοιράζονται έναν ή περισσότερους πόρους όπως παραγωγικές εγκαταστάσεις, κόστη έρευνας και ανάπτυξης, δίκτυο πωλητών, δίκτυα διανομής και διαφημιστικές καμπάνιες. Διασφαλίζεται, λοιπόν, χαμηλότερο κόστος ύστερα από προσθήκη συναφών-συμπληρωματικών παραγωγικών διαδικασιών, προϊόντων, δικτύων διανομής και τρόπων προώθησης και πώλησης.¹¹⁶

4.2.4 ΕΝΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ – Ο ΔΡΟΜΟΣ ΠΡΟΣ ΤΗΝ ΕΠΙΤΥΧΙΑ

Όπως, έχουμε προαναφέρει, εκτός από τα χαρακτηριστικά οικοδόμησης της συμφωνίας (characteristics of structuring the deal), το κλειδί της επιτυχίας βρίσκεται και στις τακτικές που ακολουθούνται κατά τη διάρκεια της προσφοράς και κατά κύριο λόγο στο γεγονός ότι η συγχώνευση ή η εξαγορά δεν θα πρέπει να θεωρηθούν μια απλή συναλλαγή, αλλά μια διαδικασία στρατηγικής σημασίας που πρέπει να βρίσκεται σε συνάρτηση με την εταιρική στρατηγική και να δημιουργεί ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Επειδή το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων (mergers and acquisitions) στη χώρα μας είναι σχετικά πρόσφατο και η ελληνική εμπειρία περιορισμένη, συμβαίνει εξίσου περιορισμένη να είναι και η ελληνική έρευνα του φαινομένου. Κάτι που θα διευκόλυνε τους πρωταγωνιστές και τους ενδιαφερομένους να σχεδιάσουν, να εφαρμόσουν και να φέρουν σε πέρας με επιτυχία μια διαδικασία εξαιρετικά πολύπλοκη. Μια διαδικασία στην οποία, αν

¹¹⁶ Hill G.W.L., Jones, G.R., "Strategic Management: An Integrated Approach", Boston, Houghton Mifflin Company, 5th Edition, 2001
Βέλτρας Νίκος Ε., "Πωλήσεις Μάρκετινγκ: δύο κρίκοι της ίδιας αλυσίδας", Αθ. Σταμούλης, 2003

και κυριαρχούν οι οικονομικοί και οι στρατηγικοί παράγοντες, το μάρκετινγκ είναι αυτό που παίζει τον καθοριστικό ρόλο.

Είδαμε ότι οι θετικές συνέπειες που προκύπτουν από μία συγχώνευση ή εξαγορά θα πρέπει να είναι άμεσα αντιλαμβανόμενες από τους καταναλωτές. Επομένως, μετά από μια τέτοια πράξη η ενοποιημένη πλέον επιχείρηση δεν πρέπει να είναι στάσιμη αλλά να έχει ενεργό ρόλο στην αγορά και να προηγείται των καταστάσεων, προκαλώντας η ίδια αποτελέσματα, εξασφαλίζοντας έτσι το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα. Δεδομένου ότι το αποτέλεσμα είναι αυτό που αντιλαμβάνονται τελικά οι καταναλωτές, είτε αυτό αφορά προϊόν είτε υπηρεσία, η επιχείρηση θα πρέπει να προσπαθήσει εκτός από το να διατηρήσει την υφισταμένη πελατεία της κάθε επιχείρησης ξεχωριστά, πριν από την συγχώνευση και την εξαγορά, να αναπτύξει και νέα, μέσα από περισσότερα προϊόντα και καλύτερη εξυπηρέτηση. Κατά αυτόν τον τρόπο δεν θα επαναπαυτεί στην πράξη της αλλαγής, αυτή καθεαυτή, αλλά θα προσπαθεί να αλλάζει συνεχώς μέσα από αυτήν για να διατηρήσει τελικά το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα μακροχρόνια. Και αυτό γιατί ο ρυθμός αλλαγής στο σύγχρονο επιχειρηματικό περιβάλλον είναι τόσο ταχύς, που η επιχείρηση θα πρέπει να βρίσκεται σε μια διαρκή αναζήτηση στρατηγικών, ώστε να προλαβαίνει την αλλαγή και να προσαρμόζεται άμεσα σε αυτήν. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η ικανότητα του να αλλάζεις προϋποθέτει την ικανότητα του να μαθαίνεις, γίνεται κατανοητό ότι θα πρέπει να σχεδιαστούν συστήματα διαχείρισης γνώσης, τα οποία θα επιτρέψουν στην εταιρεία ταχείς ρυθμούς πληροφόρησης για τις τάσεις και τις εξελίξεις που αφορούν τους καταναλωτές, τους ανταγωνιστές, τους διανομείς και τους προμηθευτές.¹¹⁷

Κατά βάση, λοιπόν, η επιτυχημένη πορεία της συγχώνευσης ή της εξαγοράς εξαρτάται όχι μόνο από την επίτευξη αλλά και τη διατήρηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Είναι γνωστό ότι η πράξη της ενοποίησης εξασφαλίζει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για την εταιρεία. Ωστόσο, για να μπορέσει να το διατηρήσει σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεχτική στην μετασυγχωνευτική διαχείριση.

¹¹⁷ Stewart Early, "New McKinsey research challenges conventional M&A wisdom", *Strategy & Leadership*; Volume: 32 Issue: 2; 2004
Behrooz Noori, Mohammad Hossein Salimi, "A decision-support system for business-to-business marketing", *Journal of Business & Industrial Marketing*; Volume: 20 Issue: 4/5; 2005
Arthur Bert, Timothy MacDonald, Thomas Herd, "Two merger integration imperatives: urgency and execution", *Strategy & Leadership*; Volume: 31 Issue: 3; 2003

Εδώ, λοιπόν, θα πρέπει να εξεταστεί η συμβολή του μάρκετινγκ στην επιτυχημένη πορεία των επιχειρηματικών συγχωνεύσεων και εξαγορών μέσω της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης. Πλέον η επιχείρηση θα πρέπει να ξεφεύγει από τις καθιερωμένες πρακτικές του μάρκετινγκ και να υιοθετήσει ένα στοχοθετημένο μάρκετινγκ, δημιουργώντας δίκτυα, εστιάζοντας την προσοχή τους τόσο σε τοπικό, όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο και εφαρμόζοντας πελατοκεντρική προσέγγιση. Και αυτό γιατί η διαφορά που προκύπτει από την ενοποίηση έχει άμεσο αντίκτυπο στους καταναλωτές, οι οποίοι με την σειρά τους θα είναι οι τελικοί κριτές και έτσι, η επίτευξη της κερδοφορίας θα εξαρτηθεί από το πόσο πιστοί θα παραμείνουν οι ήδη υπάρχοντες αλλά και οι νέοι καταναλωτές στην επιχείρηση¹¹⁸

4.2.5 ΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ

Πώς, λοιπόν, το μάρκετινγκ θα μπορούσε μέσα από την λειτουργία του να επηρεάσει θετικά την μετασυγχωνευτική απόδοση; Θα πρέπει η συγχωνευμένη επιχείρηση να είναι κερδοφόρα, χρησιμοποιώντας στρατηγικές μάρκετινγκ που θα την μετεξελιξουν και όχι θα την εξαφανίσουν. Αυτό δεν είναι αδύνατον να πραγματοποιηθεί, δεδομένου ότι πλέον υπάρχουν κερδοφόρες πρακτικές που αφορούν στο μάρκετινγκ.¹¹⁹

1. Μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς

Έχουμε ήδη δει ότι με μια πράξη συγχώνευσης ή εξαγοράς αυτό που επιτυγχάνεται αυτόματα είναι το αυξημένο μερίδιο αγοράς, διότι εξαλείφεται αυτόματα ένας ανταγωνιστής. Άρα, μια τέτοια πρακτική της επιχείρησης, η οποία μπορεί να την οδηγήσει στην επιτυχία είναι ήδη εξασφαλισμένη με την πράξη της ενοποίησης. Γενικότερα, έχει αποδειχθεί ότι οι κατέχοντες μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς απολαμβάνουν μεγαλύτερα κέρδη, οικονομίες κλίμακος και μεγάλη αναγνωρισιμότητα. Έτσι δημιουργείται μια αλυσιδωτή

¹¹⁸ Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

¹¹⁹ Λυμπερόπουλος, Κωνσταντίνος, "Μάρκετινγκ χρηματοοικονομικών: εξελίξεις, τάσεις, στρατηγικές", Interbooks, 2006.

Μάλλιαρης Πέτρος Γ., "Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ", Σταμούλης, 2001

Orit Gadiesh, Charles Ormiston, Sam Rovit, "Achieving an M&A's strategic goals at maximum speed for maximum value", Strategy & Leadership; Volume: 31 Issue: 3; 2003

αντίδραση και όσοι αγοράσουν για πρώτη φορά δείχνουν περισσότερη εμπιστοσύνη στα προϊόντα της νέας εταιρείας.

2. Υψηλότερη ποιότητα

Θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι οι πελάτες που δεν είναι ευχαριστημένοι με την ποιότητα των προϊόντων όχι μόνο δεν πρόκειται να επιστρέψουν στην εταιρεία, αλλά θα την κακολογήσουν, δημιουργώντας αρνητική εντύπωση και στους υπόλοιπους δυνητικούς πελάτες της. Άρα, εκτός από το γεγονός ότι οι δυσαρεστημένοι πελάτες δεν θα ξαναγοράσουν προϊόντα από την εταιρεία ακόμα χειρότερο είναι το εξής: ενώ ο μέσος ικανοποιημένος πελάτης μιλάει σε τρία άλλα άτομα για τις καλές εμπειρίες του, ο μέσος δυσαρεστημένος πελάτης μιλάει σε δέκα άλλα άτομα για τις άσχημες εμπειρίες του (word of mouth effect).

Μέσα σε ένα τόσο ανταγωνιστικό περιβάλλον, όπου κάποιο νέο προϊόν που μπορεί να γίνει, αν όχι τελειώς, τουλάχιστον κατά ένα μέρος αντιγράψιμο, η ποιότητα είναι αυτή που σηματοδοτεί την διαφοροποίηση την οποία αντιλαμβάνονται τελικά οι πελάτες.

Ας προχωρήσουμε, όμως ένα βήμα πιο πέρα, σκεπτόμενοι την άνοδο της τιμής ως ένα άμεσο αποτέλεσμα που μπορεί να έχει μια συγχώνευση ή εξαγορά. Σε αυτή την περίπτωση οι καταναλωτές θα πρέπει να απολαμβάνουν υψηλότερη ποιότητα για να νιώθουν ότι αγοράζουν σύμφωνα με την αξία των προϊόντων και όχι απλά την τιμή.

Ωστόσο, η δυσκολία για την επιχείρηση έγκειται στο ότι η ποιότητα έχει πολλές έννοιες για τους διάφορους καταναλωτές στους οποίους απευθύνεται. Επίσης, οι ήδη πιστοί καταναλωτές ενδέχεται να μην αποδεχθούν εύκολα κάποιες ποιοτικές αλλαγές στο προϊόν που συνεπάγεται μια συγχώνευση ή εξαγορά.

Επιπλέον, μετά την συγχώνευση ή την εξαγορά η επιχείρηση πρέπει να είναι πολύ προσεχτική στα ποιοτικά χαρακτηριστικά του προϊόντος για να μην την προλάβουν οι ανταγωνιστές, διότι αυτό θα έχει σαν συνέπεια η ποιότητα να μην είναι καθοριστικής σημασίας για την επιλογή της μάρκας.

Τέλος, δεδομένου ότι ένας από τους κυριότερους λόγους συγχώνευσης ή εξαγοράς είναι η αποτελεσματικότητα κόστους, η ενιαία επιχείρηση θα πρέπει να είναι προσεχτική στην επιλογή της υψηλότερης ποιότητας που θα τη διαφοροποιήσει, διότι στην προσπάθεια της τόσο να διατηρήσει το υφιστάμενο αλλά και να προσεγγίσει νέο πελατολόγιο θα υπάρχουν αρκετοί ήδη υπάρχοντες και νέοι καταναλωτές οι οποίοι δεν θα μπορούν να πληρώσουν για αυτή.

3. Καλύτερη εξυπηρέτηση

Είναι δεδομένο ότι όλοι μας ζητάμε όσο το δυνατόν καλύτερη εξυπηρέτηση και αν η πράξη της συγχώνευσης ή της εξαγοράς συνεπάγεται εξέλιξη και ανάπτυξη, δεν θα πρέπει να υστερεί σε καμία περίπτωση σε αυτό το στοιχείο.

Ωστόσο, ο κάθε καταναλωτής δίνει τον δικό του ορισμό στην καλή εξυπηρέτηση και η καλή εξυπηρέτηση αναλύεται σε πολλά συστατικά. Για παράδειγμα, μετά από την ενοποίηση τα προϊόντα της εταιρείας βρίσκονται σε περισσότερα σημεία πώλησης, λόγω της αύξησης του μεριδίου αγοράς. Η καλύτερη εξυπηρέτηση σε αυτήν την περίπτωση έγκειται στο συστατικό της ταχύτητας, έτσι ώστε οι ανάγκες για επιπλέον ποσότητα προϊόντος στα σημεία πώλησης να καλύπτονται άμεσα, χωρίς καθυστέρηση και άρα, πιθανές ελλείψεις, για κάποιο χρονικό διάστημα. Επιπροσθέτως, τα συστήματα διαχείρισης γνώσης και πληροφόρησης, που είναι απαραίτητα για την αφομοίωση της αλλαγής τόσο στο εσωτερικό, όσο και στο εξωτερικό της επιχείρησης, δίνουν την κατάλληλη επίγνωση γύρω από τα χαρακτηριστικά του προϊόντος και έτσι την άμεση και κατάλληλη επίλυση τυχόν προβλημάτων και παραπόνων.

Γενικότερα, ο καθένας μας δίνει διαφορετική βαρύτητα, ανάλογα με το περιβάλλον, στα συστατικά της εξυπηρέτησης και άρα η υπόσχεση καλύτερης εξυπηρέτησης μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά από μόνη της δεν αρκεί. Η ενιαία επιχείρηση θα πρέπει να δώσει βάρος στο ότι τόσο οι ήδη υπάρχοντες, όσο και οι νέοι καταναλωτές πρέπει να νιώσουν ότι εξυπηρετούνται καλύτερα για να αποδεχθούν και να αξιολογήσουν θετικά την αλλαγή,

δεδομένου ότι αυτή έχει δώσει μια νέα προή στην επιχείρηση, που την κάνει να είναι ένα βήμα μπροστά από τους ανταγωνιστές της και στο θέμα αυτό.¹²⁰

4. Ανταγωνιστικές τιμές

Η στρατηγική της χαμηλότερης τιμής σπανία υπάρχει σε μια συγχώνευση ή εξαγορά, όπως άλλωστε έχουμε προαναφέρει. Ωστόσο, αυτό δεν είναι πολύ αρνητικό για την επιχείρηση διότι δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι σε τέτοιες περιπτώσεις, κάποια άλλη που πουλά φθηνότερα μπορεί να εισέλθει αιφνίδια στην αγορά. Έχει αποδειχθεί ότι η χαμηλή τιμή από μόνη της δεν είναι αρκετή για να χτιστεί μια βιώσιμη επιχειρηματική ευκαιρία, για αυτό και η συγχώνευση ή εξαγορά δεν είναι μία τέτοιου είδους ευκαιρία.

Όμως, δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι στο πλαίσιο της αποτελεσματικότητας κόστους, που συνεπάγεται μια συγχώνευση ή εξαγορά η επίτευξη ανταγωνιστικών τιμών δεν είναι ακατόρθωτη. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν τα ανταγωνιστικά επιτόκια στα δάνεια και στις πιστωτικές κάρτες της Μαρφίν Εγνατίας Τράπεζας, μετά την συγχώνευση των τριών τραπεζών, Μαρφίν, Εγνατία, Λαϊκή.¹²¹

5. Προσαρμογή του προϊόντος στις απαιτήσεις του πελάτη

Είναι δεδομένο ότι πολλοί αγοραστές θα επιθυμούσαν από τους πωλητές τους να τροποποιούν τις προσφορές τους, ώστε να περιλαμβάνουν ιδιαίτερα χαρακτηριστικά ή υπηρεσίες που έχουν ανάγκη. Με την συγχώνευση ή την εξαγορά η τροποποίηση αυτή μπορεί να είναι ευκολότερα επιτεύξιμη και ενώ για άλλους πωλητές το κόστος της προσφοράς στις ανάγκες του κάθε καταναλωτή να είναι υψηλό, για την ενοποιημένη επιχείρηση να καλύπτεται από τους πόρους και τα κεφάλαια που εξοικονομεί μετά την πράξη της αλλαγής.

¹²⁰ Zeithaml V., Parasuraman A., Berry L., "Delivering quality service-Balancing Customer Perceptions and Expectations", The Free Press, N.Y., 1990

Σ. Γούναρης, "Μάρκετινγκ Υπηρεσιών", Εκδ. Rosili και Σπύρος Γούναρης, Αθήνα, 2003

¹²¹ Pong C.K.M., Burnett, S., "The Implications of Merger for Market Share, Audit Pricing and Non-Audit Fee Income: The Case of PricewaterhouseCoopers", Managerial Auditing Journal, Volume 21, Number 1, 2006

Dominick Salvatore, "Managerial Economics in a Global Economy", 6th ed, Oxford University Press – 2006

6. Συνεχή βελτίωση του προϊόντος

Η αέναη βελτίωση του προϊόντος είναι μια υγιή στρατηγική, ιδιαίτερα όταν η εταιρεία μπορεί να ηγηθεί σε αυτόν τον τομέα. Μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά αυτό δεν είναι δύσκολο διότι η εταιρεία έχει πλέον πρόσβαση σε δεξιότητες και τεχνικές που την βοηθούν να φτάσει σε αυτό το αποτέλεσμα. Η αποτελεσματικότητα κόστους διευκολύνει και σε αυτό το σημείο την επιχείρηση να υιοθετήσει την στρατηγική βελτίωσης του προϊόντος, ως μια επένδυση που θα της προσφέρει σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα κέρδη από τους ευχαριστημένους και πιστούς πελάτες της.

7. Καινοτόμα προϊόντα

Η επιχείρηση πρέπει να κατανοεί τόσο στη θεωρία όσο και στην πράξη το νόημα της καινοτομίας και αυτό γιατί όσοι δεν καταφέρουν να παράγουν γρήγορα και αποτελεσματικά καινοτόμα προϊόντα θα χάσουν το τρένο της ανάπτυξης. Άρα, το δίλημμα που αντιμετωπίζει μια εταιρεία είναι ότι εάν δεν εισάγει νέα προϊόντα θα εξαφανιστεί και εάν τα εισάγει κινδυνεύει να εμφανίσει ζημιές και τελικά να χάσει αρκετά χρήματα, λόγω του μεγάλου κόστους.¹²²

Η συγχώνευση και η εξαγορά είναι μια πράξη ανάπτυξης που μπορεί να δημιουργήσει καινοτόμα προϊόντα. Τα ποσά και οι πόροι που εξοικονομούνται στην έρευνα και την ανάπτυξη, καθώς και ο συνδυασμός των δεξιοτήτων και των ικανοτήτων που συνεπάγεται μια συγχώνευση ή εξαγορά, μπορούν να ευδοκιμήσουν είτε για ένα πρωτοποριακό προϊόν, μέθοδο ή υπηρεσία, που αφορά στη ριζική καινοτομία, είτε για βελτίωση προϊόντων, μεθόδων και υπηρεσιών που προϋπάρχουν, που αφορά στην βελτιωτική καινοτομία. Και στις δύο περιπτώσεις η πορεία αυτή σηματοδοτεί την πρόοδο και την ανάπτυξη της εταιρείας.¹²³

¹²² Karina Skovvang Christensen, "Losing innovativeness: the challenge of being acquired", Management Decision; Volume: 44 Issue: 9; 2006

Σιδώμκος Γεώργιος Ι., Τσιάμης Ιωάννης Σ., "Στρατηγικό μάρκετινγκ προϊόντων υψηλής τεχνολογίας", Αθ. Σταμούλης, 2003

¹²³ Η Καθημερινή Ειδικές Εκδόσεις The Economist, "Η Ελευθερία της Καινοτομίας", Δεκέμβριος 2007, Τεύχος 46

8. Αγορές και κλάδοι με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης

Είναι γεγονός ότι οι υψηλά, αναπτυσσόμενες αγορές (π.χ. τηλεπικοινωνίες, βιοτεχνολογία, ρομποτική) έχουν όλη την αίγλη. Συνήθως, αν όχι πάντα, η μέση εταιρεία που δραστηριοποιείται σε μια τέτοια αγορά αποτυγχάνει και γενικότερα μόνο μερικές εταιρείες καταφέρουν να επιβιώσουν. Όταν η αγορά αποδεχθεί ένα προϊόν ως πρότυπο, η εταιρεία που το κατασκευάζει απολαμβάνει συνεχώς αυξανόμενο όγκο πωλήσεων και απολαβών. Το προϊόν, λοιπόν, καθιερώνεται παραμερίζοντας άλλες καλές εναλλακτικές λύσεις. Επίσης, τα προϊόντα είναι παραχωρημένα πολύ γρήγορα στις αγορές αυτές και κάθε εταιρεία πρέπει να επενδύει συνεχώς σε σημείο που μόλις αρχίζει να απολαμβάνει τα κέρδη από την τελευταία προσφορά να αρχίσει να επενδύει για την αντικατάστασή της.

Η πράξη της συγχώνευσης ή της εξαγοράς δίνει λύση και στα δύο παραπάνω προβλήματα, δίνοντας στην εταιρεία την ισχύ που χρειάζεται για να καταφέρει να επιβιώσει, καθώς και να έχει εξασφαλισμένη υψηλή ρευστότητα, η οποία της είναι χρήσιμη σε περιόδους επανεπένδυσης.¹²⁴

9. Συνεχή υπέρβαση των προσδοκιών του καταναλωτή

Έχουμε ήδη αναφέρει ότι όταν οι καταναλωτές είναι ενθουσιασμένοι με έναν προμηθευτή είναι πολύ πιθανότερο να παραμείνουν πιστοί πελάτες του. Σύμφωνα με το μάρκετινγκ, στις μέρες μας, μια εταιρεία κερδίζει όταν με συνέπεια δείχνει υπερβάλλοντα ζήλο στην ανταπόκριση της στις προσδοκίες του καταναλωτή, διότι η απλή ανταπόκριση απλά τους ικανοποιεί, ενώ ο υπερβάλλοντα ζήλος τους κάνει να μην μπορούν να φύγουν από την εταιρεία.

Ωστόσο, αυτό θα έχει σαν αποτέλεσμα ο καταναλωτής να έχει ακόμα υψηλότερες προσδοκίες την επόμενη φορά και έτσι η ανταπόκριση σε αυτές να είναι ολοένα και πιο δύσκολη αλλά και δαπανηρή για την εταιρεία.

¹²⁴ Vassilis Papadakis, "Growth through mergers and acquisitions: how it won't be a loser's game", Business Strategy Series; Volume: 8 Issue: 1, 2007

Είναι δεδομένο, ότι η εταιρεία δεν μπορεί να ανταποκριθεί το ίδιο σε όλες τις απαιτήσεις, όλων των καταναλωτών. Με την πράξη της συγχώνευσης ή της εξαγοράς, λόγω των συνεργιών και της αποτελεσματικότητας κόστους, της δίνεται η δυνατότητα να ανταποκριθεί σε ακόμα περισσότερες από αυτές κερδοφόρα.¹²⁵

4.2.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑ: «Η ΙΣΧΥΣ ΕΝ ΤΗ ΕΝΩΣΕΙ»

Συμπερασματικά, είναι προφανές ότι υπάρχουν πολλοί δρόμοι του μάρκετινγκ που οδηγούν στην επιτυχία και τα κέρδη. Με την συγχώνευση ή την εξαγορά, η επιχείρηση μπορεί να εκμεταλλευτεί περισσότερους δρόμους που θα την οδηγήσουν τελικά στο επιθυμητό αποτέλεσμα. Κατά αυτόν τον τρόπο η στρατηγική της ενοποίησης μπορεί να αποδειχθεί μια εύρωστη στρατηγική, που θα κάνει την εταιρεία να διαφέρει σε καίρια σημεία από τις στρατηγικές των ανταγωνιστών της και όχι απλά να λειτουργεί λίγο καλύτερα. Σύμφωνα με τον Michael Porter η λειτουργική υπεροχή δεν είναι στρατηγική, αλλά η μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα που επιτυγχάνεται και βοηθάει την εταιρεία να κερδίσει μόνο για λίγο, δεδομένου ότι οι υπόλοιπες θα την προλάβουν και θα την ξεπεράσουν.¹²⁶

Κατά πόσο μπορεί όμως μια εύρωστη στρατηγική να αντιγραφεί εύκολα; Το να αντιγράψεις μερικές όψεις μιας στρατηγικής είναι κάτι εντελώς διαφορετικό από το να αντιγράψεις ολόκληρη την αρχιτεκτονική της στρατηγικής. Η στρατηγική της ενοποίησης, ως μια εύρωστη στρατηγική ανάπτυξης, αποτελείται από μοναδικούς σχηματισμούς πολλών αλληλοενισχυόμενων δραστηριοτήτων που είναι πολύ δύσκολο να αντιγραφούν και απαιτούν μεγάλη δαπάνη. Και αυτό γιατί πλέον μιλάμε για δύο δυνάμεις ενωμένες σε μία, με συνδυασμό γνώσεων, ικανοτήτων και δεξιοτήτων σε όλα τα επίπεδα και τα τμήματα της επιχείρησης. Η ισχύς εν τη ενώσει είναι πλέον το ρητό που συνθέτει το τοπίο της αγοράς, καθώς η στρατηγική της συγκέντρωσης είναι μονόδρομος για την επιβίωση και την επιτυχημένη πορεία της επιχείρησης, μέσα σε ένα άκρως ανταγωνιστικό περιβάλλον.

¹²⁵ Σ. Γούναρης, “Μάρκετινγκ Υπηρεσιών”, Εκδ. Rosili και Σπύρος Γούναρης, Αθήνα, 2003

¹²⁶ Philip Kotler, “Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets”, Simon and Schuster, UK, 2001

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Η ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ¹²⁷

Έχουμε δει ότι μέσα σε κάθε τμήμα και τομέα δραστηριότητας το μάρκετινγκ παίζει σημαντικό ρόλο βοηθώντας την επίτευξη των στόχων της στρατηγικής εξαγοράς ή συγχώνευσης. Η διαδικασία του μάρκετινγκ περιλαμβάνει: (1) την έρευνα με σκοπό την ανάλυση των ευκαιριών του μάρκετινγκ, (2) την επιλογή των αγορών στόχων μέσω της τμηματοποίησης, στοχοθεσίας και τοποθέτησης, (3) την ανάπτυξη του μίγματος μάρκετινγκ (4) την υλοποίηση και (5) τον έλεγχο για εκτίμηση αντίδρασης και αποτίμηση των αποτελεσμάτων, με στόχο την πιθανή αναθεώρηση ή βελτίωση της στρατηγικής τμηματοποίησης, στοχοθεσία και τοποθέτηση και των τακτικών του μίγματος μάρκετινγκ.

Η εταιρεία μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά θα πρέπει να χρησιμοποιεί αυτές τις ενέργειες για να είναι σε θέση να παρακολουθεί και να προσαρμόζεται προς το περιβάλλον μάρκετινγκ. Κατά αυτόν τον τρόπο θα επιλέξει τα ελπιδοφόρα τμήματα της αγοράς και θα εστιάσει την προσοχή της στην εξυπηρέτησή τους. Δεδομένου ότι η ενοποιημένη πλέον εταιρεία δύναται να καλύψει επιπλέον ανάγκες, ξεκινάει με την έρευνα, η οποία θα φέρει στο φως διαφορετικά τμήματα αγοράς που αποτελούνται από αγοραστές, τους οποίους μπορεί να εξυπηρετήσει με τον καλύτερο δυνατό τρόπο και σε αυτούς θα στοχεύσει τελικά. Μέσα σε κάθε τμήμα η εταιρεία θα τοποθετήσει την προσφορά της, έτσι ώστε να την εκτιμήσουν οι καταναλωτές, αφού διαπιστώσουν τους τρόπους με τους οποίους διαφέρει από τους ανταγωνιστές της. Εν συνεχεία θα μπορεί να ετοιμάσει το μίγμα του μάρκετινγκ που αφορά στο προϊόν, την τιμή, τον τόπο και την προώθηση. Κατόπιν, υλοποιεί το μίγμα μάρκετινγκ και χρησιμοποιεί μετρήσεις ελέγχου για να ελέγξει τα αποτελέσματα με απώτερο σκοπό τις βελτιωτικές ενέργειες. Έτσι, η εταιρεία θα συνεχίζει να αναπτύσσεται μέσα από την ισχυρότερη της δύναμη, το καταναλωτικό κοινό στο οποίο απευθύνεται και το οποίο, μέσα από αυτή την διαδικασία θα την εμπιστευτεί. Επομένως, η πράξη της

¹²⁷ Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001.

Westwood John., Λουκόπουλος, Κωνσταντίνος, "Σε 30' δημιούργησε το marketing plan", Δίανλος, 2002

Σιώμκος Γεώργιος Ι., Τσιάμης Ιωάννης Σ., "Στρατηγικό μάρκετινγκ προϊόντων υψηλής τεχνολογίας", Αθ. Σταμούλης, 2003

Μάλλιαρης Πέτρος Γ., "Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ", Σταμούλης, 2001

εξαγοράς ή της συγχώνευσης θα αποβεί για αυτή κερδοφόρα, αφού θα έχει καταφέρει να ενσωματώσει στο επίκεντρο της στρατηγικής συγχώνευσης ή εξαγοράς και κατ' επέκταση στρατηγικής μάρκετινγκ τους καταναλωτές στόχους.

5.1 ΤΑ ΚΥΡΙΑ ΒΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑΣ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΑΝΑΤΖΜΕΝΤ

➤ Έρευνα

Η έρευνα αποτελεί την αρχή όχι μόνο του μάρκετινγκ αλλά και οποιουδήποτε τμήματος και διαδικασίας της επιχείρησης, διότι χωρίς αυτή η εταιρεία θα εισέλθει τυφλή στην αγορά. Το καλό μάρκετινγκ απαιτεί προσεκτική έρευνα της ευκαιρίας που παρουσιάζεται, καθώς και επεξεργασία των οικονομικών εκτιμήσεων που βασίζονται στην προτεινόμενη στρατηγική και υποδεικνύουν κατά πόσο τα αποτελέσματα είναι συμβατά με τους οικονομικούς στόχους της εταιρείας.

Η έρευνα θα βοηθήσει την ενοποιημένη εταιρεία να κατανοήσει ότι οι καταναλωτές κάθε αγοράς διαφέρουν στις ανάγκες, τις παραστάσεις και τις προτιμήσεις τους. Εξίσου, όμως, σημαντική θα είναι η συμβολή της στον εντοπισμό των σημαντικών αναπτυξιακών ευκαιριών κάποιων αγορών. Άλλωστε αυτό είναι και ένα κίνητρο συγχώνευσης ή εξαγοράς, ώστε η ενοποιημένη πλέον επιχείρηση, μέσω των συνεργιών, να έχει τις ικανότητες και την δυνατότητα να εκμεταλλευτεί προς όφελος, γρηγορότερα και πιο αποτελεσματικά τις προοπτικές ανάπτυξης μέσα σε μία αγορά.

➤ Τμηματοποίηση, Στοχοθεσία, Τοποθέτηση

Μετά την έρευνα η επιχείρηση επιλέγει πως θα εισέλθει στην αγορά. Η αγορά απαρτίζεται από πολλούς τύπους πελατών, προϊόντων και αναγκών. Το μάρκετινγκ θα πρέπει να επιλέξει τα τμήματα που προσφέρουν τις καλύτερες ευκαιρίες, για να εξασφαλίσει τη μέγιστη ισχύ και να επιτευχθούν οι στόχοι της ενοποίησης. Η διαδικασία της διαίρεσης της αγοράς σε ομάδες αγοραστών με διαφορετικές ανάγκες, χαρακτηριστικά ή συμπεριφορά, οι οποίοι ίσως χρειάζονται ξεχωριστά προϊόντα ή μίγματα μάρκετινγκ, ονομάζεται

τμηματοποίηση της αγοράς. Ένα τμήμα αγοράς θα απαρτίζεται από καταναλωτές οι οποίοι ανταποκρίνονται με παρόμοιο τρόπο σε ένα δεδομένο σύνολο ερεθισμάτων μάρκετινγκ.

Κατόπιν, η εταιρεία θα πρέπει να τοποθετήσει την προσφορά της με τέτοιο τρόπο, ώστε να γίνουν αντιληπτά από την αγορά στόχο τα οφέλη που θα προκύψουν. **Η στόχευση της αγοράς**, λοιπόν, περιλαμβάνει την αξιολόγηση της ελκυστικότητας κάθε τμήματος αγοράς και την επιλογή ενός ή περισσότερων τμημάτων που θα εισέλθει η εταιρεία. Πρέπει να στοχεύει τμήματα στα οποία διαθέτει σαφές πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της, εκεί όπου μπορεί να δημιουργήσει τη μεγαλύτερη αξία στον πελάτη και να τη διατηρήσει διαχρονικά. Με την συγχώνευση ή την εξαγορά η επιχείρηση εισέρχεται αυτόματα σε νέο τμήμα, στο οποίο ένας προηγούμενος ανταγωνιστής διέθετε πλεονέκτημα. Άρα, μέσω των συνεργιών που επιτυγχάνονται καταφέρνει, τελικά, να στοχεύσει και να εξυπηρετήσει ένα τμήμα αγοράς, το οποίο ίσως πριν να μην μπορούσε, ή τουλάχιστον να μην μπορούσε τόσο αποτελεσματικά.¹²⁸

Τοποθέτηση προϊόντος είναι η θέση την οποία καταλαμβάνει το προϊόν στο μυαλό των καταναλωτών σε σχέση με τα ανταγωνιστικά προϊόντα. Με άλλα λόγια, είναι ο τρόπος με τον οποίο δίνουν οι καταναλωτές τον ορισμό του προϊόντος με βάση σημαντικά χαρακτηριστικά του. Η τοποθέτηση αγοράς είναι η διαδικασία με την οποία ένα προϊόν θα καταλάβει μια σαφή, ευδιάκριτη και επιθυμητή θέση σε σχέση με τα ανταγωνιστικά προϊόντα στο μυαλό των καταναλωτών στόχων. Τα μάρκετινγκ σχεδιάζει θέσεις οι οποίες κάνουν τα προϊόντα να διακρίνονται από τις ανταγωνιστικές μάρκες και τους δίνουν μεγαλύτερο στρατηγικό πλεονέκτημα στις αγορές στόχους τους.

Για να τοποθετήσει μια εταιρεία το προϊόν της εντοπίζει πρώτα τα πιθανά ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα πάνω στα οποία θα χτίσει τη θέση της. Η επιχείρηση με την συγχώνευση ή την εξαγορά εξασφαλίζει πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών της και αποφασίζει πλέον ότι για να το διατηρήσει πρέπει να προσφέρει μεγαλύτερη αξία στα επιλεγμένα τμήματα στόχους, προσφέροντας περισσότερα πλεονεκτήματα για να δικαιολογήσει τις πιθανές υψηλότερες τιμές. Ωστόσο, τη συνέπεια αυτή έρχεται να την αντισταθμίσει με

¹²⁸ You-Ping Yu, Shu-Qin Cai, "A new approach to customer targeting under conditions of information shortage", Marketing Intelligence & Planning: Volume: 25 Issue: 4; 2007

διαφοροποιημένα προϊόντα ανάλογα με τις ανάγκες του κάθε τμήματος και με την μεγαλύτερη αξία που προσφέρει. Η αποτελεσματική τοποθέτηση αρχίζει στην ουσία με την διαφοροποίηση της προσφοράς μάρκετινγκ της εταιρείας, έτσι ώστε να προσφέρει μεγαλύτερη αξία από αυτή των ανταγωνιστών.

Σε αυτό το σημείο η εταιρεία μετά την ενοποίηση πρέπει να είναι προσεχτική διότι, παρά το γεγονός ότι η πράξη της συγχώνευσης ή της εξαγοράς μπορεί να της δίνει τη δυνατότητα να τοποθετήσει ένα προϊόν με βάση περισσότερους σημαντικούς διαφοροποιητικούς παράγοντες, λόγω των συνεργιών, της εκμετάλλευσης πόρων, ικανοτήτων και δεξιοτήτων και της αποτελεσματικότητας, μπορεί η τοποθέτηση να καταλήξει σε σύγχυση ή δυσπιστία του καταναλωτή. Από τη στιγμή κατά την οποία η εταιρεία επιλέξει μια επιθυμητή θέση, πρέπει να κάνει κάποιες ενέργειες για να μεταδώσει και να γνωστοποιήσει τη θέση αυτή στους πελάτες στόχους. Η ενοποιημένη επιχείρηση έχει και τη θέση του προηγούμενου της ανταγωνιστή που απορροφήθηκε ή εξαγοράστηκε, οπότε πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεχτική, διότι όλο το πρόγραμμα μάρκετινγκ πρέπει να υποστηρίξει πλήρως την επιλεγείσα στρατηγική τοποθέτησης.

➤ **Ανάπτυξη του μίγματος μάρκετινγκ**

Όταν η εταιρεία επιλέξει τη γενική ανταγωνιστική στρατηγική μάρκετινγκ, δεδομένου ότι αναλαμβάνει και άλλα τμήματα της αγοράς μετά την ενοποίηση, είναι έτοιμη να σχεδιάσει τις λεπτομέρειες του μίγματος μάρκετινγκ. Το μίγμα μάρκετινγκ είναι μία από τις ιδέες οι οποίες κυριαρχούν στο σύγχρονο μάρκετινγκ. Ως μίγμα μάρκετινγκ ορίζουμε το σύνολο των ελέγξιμων τακτικών εργαλείων μάρκετινγκ, τα οποία η επιχείρηση αναμιγνύει για να παράγει την ανταπόκριση την οποία επιθυμεί στην αγορά-στόχο. Το μίγμα μάρκετινγκ απαρτίζεται από το οτιδήποτε κάνει η επιχείρηση για να επηρεάσει τη ζήτηση για το προϊόν της. Τα πολλά ενδεχόμενα κατατάσσονται σε τέσσερις ομάδες μεταβλητών οι οποίες είναι γνωστές με τον όρο **“τα τέσσερα P”**: **product (προϊόν), price (τιμή), place (τόπος), promotion (προώθηση)**.

- **Προϊόν (product)**: σημαίνει το σύνολο των αγαθών και των υπηρεσιών, το οποίο προσφέρει η εταιρεία στην αγορά στόχο. Με άλλα λόγια είναι οτιδήποτε μπορεί να προσφερθεί σε μια αγορά για απόκτηση, χρησιμοποίηση, ή άμεση κατανάλωση και ικανοποιεί μια επιθυμία ή ανάγκη. Ο όρος περιλαμβάνει υλικά, αντικείμενα, υπηρεσίες,

πρόσωπα, τόπους οργανισμούς και ιδέες. Με την συγχώνευση ή την εξαγορά το “προϊόν” της επιχείρησης παίρνει νέα διάσταση, διότι η κίνηση αυτή αποτελεί, όπως έχουμε δει έναν από τους ασφαλέστερους τρόπους διαφοροποίησης του προϊόντικού χαρτοφυλακίου της.

- **Τιμή (price):** το χρηματικό ποσό, το οποίο απαιτείται για ένα προϊόν ή υπηρεσία ή το άθροισμα των αξιών τις οποίες οι καταναλωτές ανταλλάσσουν για να εξασφαλίσουν τα πλεονεκτήματα, τα οποία έχει η κατοχή και η χρήση του προϊόντος ή της υπηρεσίας. Στην τιμή μπορεί να περιλαμβάνεται και κάθε άλλη χρέωση που προστίθεται για την μεταφορά, την παράδοση και την εγγύηση. Όπως, έχουμε προαναφέρει, η τιμή μετά από την ενοποίηση πιθανόν να αυξηθεί και έτσι η επιχείρηση αναμιγνύει τις υπόλοιπες μεταβλητές του μίγματος για να προσφέρει περισσότερα πλεονεκτήματα και άρα μεγαλύτερη αξία στο καταναλωτικό της κοινό.
- **Τόπος (place):** είναι όλες οι ενέργειες που κάνει η εταιρεία για να τεθεί το προϊόν ή η υπηρεσία στη διάθεση των πελατών στόχων. Η ενοποιημένη επιχείρηση εκμεταλλεύεται τις συνέργειες και τον συνδυασμό των πόρων και δεξιοτήτων στις πρακτικές μάρκετινγκ για να ανταποκρίνεται καλύτερα από τους ανταγωνιστές της και σε αυτό το επίπεδο.
- **Προώθηση (promotion):** οι επικοινωνιακές δραστηριότητες, όπως η διαφήμιση, η προώθηση πωλήσεων, η άμεση αλληλογραφία και η δημοσιότητα που επιτελούνται να πληροφορήσουν, να πείσουν και να υπενθυμίσουν στην αγορά στόχο τη διαθεσιμότητα και τα πλεονεκτήματα του προϊόντος. Η ενοποιημένη επιχείρηση μπορεί να εκμεταλλευτεί τα πλεονεκτήματα των συνεργιών και της αποτελεσματικότητας κόστους και σε αυτό το επίπεδο.

Ένα αποτελεσματικό πρόγραμμα μάρκετινγκ αναμιγνύει τις μεταβλητές του μίγματος και τα μετατρέπει σε ένα συντονισμένο πρόγραμμα το οποίο έχει σχεδιαστεί για να επιτύχει τους στόχους μάρκετινγκ της εταιρείας. Ωστόσο, δεδομένου ότι η επιχείρηση μετά την ενοποίηση πρέπει να λειτουργήσει ακόμα περισσότερο πελατοκεντρικά και να επηρεάσει όλα τα τμήματα προς αυτή την κατεύθυνση, πρέπει να λάβει υπόψη της την οπτική γωνία του καταναλωτή, ώστε κάθε εργαλείο μάρκετινγκ να εξασφαλίζει ένα πλεονέκτημα για τον πελάτη. Επομένως, η εταιρεία πρέπει να βλέπει τα “τα τέσσερα P”, όπως “τα τέσσερα C”, του πελάτη.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1: “Τα τέσσερα P”, όπως “Τα τέσσερα C”

<u>ΤΕΣΣΕΡΑ P</u>	<u>ΤΕΣΣΕΡΑ C</u>
Product (Προϊόν)	Customer needs and wants (Ανάγκες και επιθυμίες του πελάτη)
Price (Τιμή)	Cost to the customer (Κόστος για τον πελάτη)
Place (Τόπος)	Convenience (Ευκολία)
Promotion (Προώθηση)	Communication (Επικοινωνία)

➤ **Υλοποίηση**

Η εταιρεία έχοντας κάνει το στρατηγικό και τακτικό σχεδιασμό της, πρέπει τώρα να παράγει το σχεδιασμένο προϊόν, να το τιμολογήσει, να το διανείμει και να το προωθήσει. Το στάδιο αυτό ονομάζεται υλοποίηση και συμμετέχουν όλα τα τμήματα της εταιρείας και μπορούν να προκύψουν προβλήματα.

Για παράδειγμα το τμήμα έρευνας και ανάπτυξης μπορεί να δυσκολευτεί να δημιουργήσει το απαιτούμενο προϊόν, το τμήμα παρασκευής να υποστηρίξει ότι το μίγμα αυτό δεν μπορεί να παραχθεί, παρά μόνο με μεγάλο κόστος, το τμήμα προμηθειών μπορεί να ισχυριστεί ότι η τιμή των απαιτούμενων πόρων είναι ασταθής με αποτέλεσμα να μην είναι πάντα εφικτή η χρέωση της τιμής στόχου.

Προβλήματα υλοποίησης μπορεί να εμφανιστούν και μεταξύ των τμημάτων μάρκετινγκ και πωλήσεων, λόγω των χαλαρών δεσμών μεταξύ του μανάτζμεντ προϊόντος, της ομάδας πωλήσεων και της εξυπηρέτησης πελατών.

Η υλοποίηση του μάρκετινγκ απαιτεί και άλλους δεσμούς, δεδομένου ότι η εταιρεία πρέπει να καταφέρει να ευθυγραμμίσει την αξία του εμπορικού σήματος με την καταναλωτική αξία. Οι μανάτζερ της μάρκας εστιάζουν την προσοχή τους στη δημιουργία μιας πρότασης αξίας, ενώ το πώς αντιλαμβάνονται στην πραγματικότητα οι καταναλωτές την πρόταση αξίας εξαρτάται από τις ικανότητες του μάρκετινγκ να επηρεάσει τις ουσιώδεις διαδικασίες της εταιρείας, όπως η κατασκευή και η προσφορά, η διαχείριση των πόρων και της φήμης της εταιρείας.

Δεδομένου, λοιπόν, ότι η υλοποίηση είναι η διαδικασία που μετατρέπει τις στρατηγικές μάρκετινγκ σε ενέργειες μάρκετινγκ κατά βάση θα πρέπει να περιλαμβάνει πέντε στάδια:

1. Το πρόγραμμα δράσης, το οποίο εντοπίζει τα κρίσιμης σημασίας καθήκοντα και τις αποφάσεις, οι οποίες απαιτούνται για την υλοποίηση του σχεδίου μάρκετινγκ, τα αναθέτει σε συγκεκριμένα άτομα και καθορίζει ένα χρονοδιάγραμμα.
2. Την οργανωτική δομή, η οποία καθορίζει καθήκοντα και υποχρεώσεις και συντονίζει τις προσπάθειες των στελεχών και των τομέων δραστηριότητας της εταιρείας.
3. Τα συστήματα αποφάσεων και ανταμοιβών, τα οποία διέπουν δραστηριότητες όπως ο σχεδιασμός, η πληροφόρηση, η κατάρτιση προϋπολογισμών, η εκπαίδευση, ο έλεγχος, η αξιολόγηση και οι αμοιβές προσωπικού. Τα καλώς σχεδιασμένα προγράμματα δράσης, οι οργανωτικές δομές και τα συστήματα αποφάσεων και ανταμοιβών μπορούν να ενθαρρύνουν την καλή υλοποίηση.
4. Η επιτυχημένη υλοποίηση απαιτεί προσεχτικό σχεδιασμό των ανθρώπινων πόρων. Η εταιρεία πρέπει να στρατολογεί, να κατανέμει, να αναπτύσσει και να διατηρεί στις τάξεις της τα καλά στελέχη.
5. Τη φιλοσοφία της εταιρείας μπορεί να βοηθήσει την υλοποίηση, δεδομένου ότι καθοδηγεί τις ενέργειες των υπαλλήλων της. Η καλή υλοποίηση στηρίζεται σε μια ισχυρή και ξεκάθαρα καθορισμένη φιλοσοφία, η οποία ταιριάζει στην επιλεγείσα στρατηγική.

Το μεγαλύτερο μέρος της ευθύνης για την υλοποίηση το επωμίζεται το τμήμα μάρκετινγκ της εταιρείας. Από αυτό γίνεται άμεσα και εύκολα κατανοητή η τεράστια συμβολή του στην μετασυγχωνευτική διαχείριση και στην πορεία της ενοποιημένης επιχείρησης προς την επιτυχία. Άνθρωποι από όλα τα επίπεδα του συστήματος μάρκετινγκ πρέπει να συνεργαστούν για να υλοποιηθούν τα σχέδια και οι στρατηγικές μάρκετινγκ. Η υλοποίηση απαιτεί καθημερινές αποφάσεις και ενέργειες από χιλιάδες άτομα, μέσα και έξω από τον οργανισμό, για να εξασφαλίσουν την υποστήριξη για τα προϊόντα και τα προγράμματα τους. Συνεργάζονται με υπαλλήλους από άλλα τμήματα της εταιρείας για την σχεδίαση, την παραγωγή, τα επίπεδα αποθέματος του προϊόντος και την χρηματοδότηση και την ροή ρευστών διαθεσίμων. Επικοινωνούν με διαφημιστικά γραφεία για να καταστρώσουν τα

σχέδια των διαφημιστικών τους εκστρατειών και με τα μέσα μαζικής επικοινωνίας για να εξασφαλίσουν την υποστήριξη που τους προσφέρει η δημοσιότητα.¹²⁹

➤ Έλεγχος

Το τελευταίο βήμα στην διαδικασία του μάρκετινγκ είναι ο έλεγχος. Ο έλεγχος αποτελεσμάτων μάρκετινγκ είναι η διαδικασία της μέτρησης και της αξιολόγησης των αποτελεσμάτων των στρατηγικών και των σχεδίων μάρκετινγκ και η λήψη διορθωτικών μέτρων, για να διασφαλιστεί η επίτευξη των στόχων του μάρκετινγκ και ακολούθως η επιτυχία της ενοποιημένης επιχείρησης. Το μανάτζμεντ θέτει κατ' αρχήν συγκεκριμένους στόχους μάρκετινγκ. Στη συνέχεια μετράει την απόδοση του στην αγορά και αξιολογεί τις αιτίες των όποιων διαφορών προκύψουν ανάμεσα στην προσδοκώμενη και την πραγματική απόδοση. Τέλος, λαμβάνει διορθωτικά μέτρα για να κλείσει το χάσμα το οποίο υπάρχει ανάμεσα στους στόχους και στην απόδοση του. Αυτό μπορεί να απαιτεί αλλαγή προγραμμάτων δράσης ή ακόμα και αλλαγή στόχων.¹³⁰

Συμπερασματικά, οποιαδήποτε επιχείρηση και πόσο μάλλον αυτή που δημιουργείται μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά θα πρέπει συνεχώς να ακολουθεί τα βήματα της διαδικασίας του μάρκετινγκ μανάτζμεντ για να μπορεί να προβλέπει, να έχει άμεση αντίδραση και προσαρμογή και να μαθαίνει από τυχόν λάθη ή παραλείψεις. Κατά αυτόν τον τρόπο θα μπορεί να μετατρέπει τις ανάγκες σε κερδοφόρες ευκαιρίες και θα οδηγηθεί στην επιτυχία.

5.1.1 Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΣΗΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

Είδαμε παραπάνω ότι ένα από τα στοιχεία του μίγματος μάρκετινγκ είναι το προϊόν και η επιχείρηση μετά τη συγχώνευση ή την εξαγορά καλείται να λάβει αποφάσεις για τι θα

¹²⁹ Arthur Bert, Timothy MacDonald, Thomas Herd, "Two merger integration imperatives: urgency and execution", Strategy & Leadership; Volume: 31 Issue: 3; 2003

¹³⁰ Andrew Greenyer, "Measurable marketing: a review of developments in marketing's measurability", Journal of Business & Industrial Marketing; Volume: 21 Issue: 4; 2006

διατηρήσει και τι θα αλλάξει από τα προϊόντα της. Ωστόσο, η αλλαγή και η καινοτομία, καθώς και οποιαδήποτε βελτιωτική αλλαγή μπορεί να αφορά όχι μόνο στα συστατικά του προϊόντος, αλλά και σε διάφορα χαρακτηριστικά του, η οποία προκαλεί με τη σειρά της αλλαγή στο τρόπο που το αντιλαμβάνεται ο καταναλωτής.

Ένα από τα κυριότερα χαρακτηριστικά του προϊόντος, που η επιχείρηση μετά από μια συγχώνευση ή εξαγορά πρέπει να αποφασίσει αν θα το αλλάξει ή θα το διατηρήσει είναι το εμπορικό της σήμα, εφεξής καλούμενο “brand, brand name, branding”.

5.1.1.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΜΠΟΡΙΚΟΥ ΣΗΜΑΤΟΣ Ή BRAND NAME

Brand είναι ένα όνομα, σήμα, σύμβολο, σχέδιο ή ένας συνδυασμός όλων αυτών με σκοπό να αναγνωρίζονται τα αγαθά, οι υπηρεσίες μιας επιχείρησης ή ενός ομίλου επιχειρήσεων και να διαφοροποιούνται από αυτά των ανταγωνιστών.¹³¹ Αναλυτικότερα, Brand είναι η υπόσχεση που δίνεται στους πελάτες σε συνδυασμό με την άποψη που θα διαμορφώσουν οι πελάτες για το πόσο καλά τηρούνται οι υποσχέσεις της επιχείρησης. Μία επιτυχημένη μάρκα γίνεται συναισθηματικός δεσμός πάνω στον οποίο χτίζεται η πίστη των πελατών. Η έννοια brand περιλαμβάνει το λογότυπο, το χρωματικό συνδυασμό, συνθήματα, σλόγκαν, γραφικά και άλλα.

Το branding αποτελεί ίσως σήμερα τον ακρογωνιαίο λίθο του σύγχρονου μάρκετινγκ. Με τον όρο branding εννοούμε οποιαδήποτε προσπάθεια δημιουργίας ενός brand, ενός επώνυμου προϊόντος, με το οποίο κάποιο προϊόν αναγνωρίζεται και ξεχωρίζει μεταξύ άλλων προϊόντων της ίδιας κατηγορίας. Το λογότυπο μιας επιχείρησης, σύμβολο ή λέξη, είναι από τα πιο σημαντικά στοιχεία ενός brand γιατί το αντιπροσωπεύει οπτικά και συνοπτικά και ως εκ τούτου εμφανίζεται στο ίδιο το προϊόν, στη συσκευασία του, στη διαφήμιση και στο έντυπο υλικό μιας επιχείρησης. Το brand επιτρέπει σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει κάποια θετική προδιάθεση γύρω από ένα προϊόν που προκύπτει από την

¹³¹ Παν. Γ. Κυριαζόπουλος, “Εφαρμοσμένο Marketing”, Έκδοση Γ’, Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα, 2001, Κεφ. 6ο σελ. 155

ικανοποίηση που δίνει στον πελάτη και που οδηγεί σε επανειλημμένη χρήση και αγορά του από τον πελάτη. Όσο ισχυρότερη είναι η θετική επιρροή του brand στην αντίληψη του πελάτη τόσο καλύτερες είναι οι προοπτικές πωλήσεων και μεγαλύτερα τα οικονομικά οφέλη για την επιχείρηση.¹³²

5.1.1.2 ΕΜΠΟΡΙΚΟ ΣΗΜΑ Η BRAND NAME ΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑ ΔΙΑΦΟΡΩΝ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ

Η θετική αυτή επιρροή μπορεί να είναι το αποτέλεσμα πολλών παραγόντων. Ο σχεδιασμός και η λειτουργία του προϊόντος είναι από τους πλέον προφανείς και βασικούς παράγοντες. Το όνομα μπορεί επίσης να είναι ένας θετικός παράγοντας, αλλά λιγότερο χειροπιαστός, όπως συμβαίνει με πολλά προϊόντα πολυτελείας. Το όνομα μιας επιχείρησης και το αν εγγυάται τα προϊόντα της είναι επίσης ένας άλλος θετικός παράγων, ενώ η διαφήμιση και οι συνειρμοί που προκαλεί μπορεί να είναι επίσης θετική σε πολλές ομάδες καταναλωτών.¹³³

Πολλές μάρκες σήμερα έχουν τέτοια δύναμη, ώστε λειτουργούν ως κοινωνικά φαινόμενα, ξεφεύγοντας από τα στενά προϊόντικά πλαίσια. Το brand είναι μια ιδέα, η οποία αποθηκεύεται στο μυαλό και την καρδιά του καταναλωτή και ανασύρεται από εκεί μόνο αν βασίζεται σε ισχυρές, εμπνευσμένες ιδέες που δίνουν νόημα στην ζωή του. Έτσι, για παράδειγμα η ΝΙΚΕ αντιστοιχεί ή προσπαθεί να αντιστοιχεί όχι μόνο σε ένα προϊόν αλλά και σε μια ολόκληρη φιλοσοφία ζωής.¹³⁴

Σύμφωνα πάντα με το βρετανικό Design Council, η καινοτομία αποτελεί σημαντικό παράγοντα και μπορεί να προκύψει σε οποιοδήποτε στάδιο του κύκλου ζωής ενός προϊόντος. Ιδιαίτερα δε, στη φάση της εμπλοκής του καταναλωτή με αυτό, δηλαδή με την προσφορά της υπηρεσίας.¹³⁵

¹³² <http://www.microsoft.com/hellas/smallbiz/themes/marketing/article2.msp>

Παντίδος, Κωνσταντίνος, "Σχέση μάρκας- καταναλωτή: ζαναγράφοντας το μάρκετινγκ", [χ.ό.], 2007

¹³³ **Eva Martínez, Leslie de Chernatony**, "The effect of brand extension strategies upon brand image", Journal of Consumer Marketing; Volume: 21 Issue: 1; 2004

¹³⁴ **Γεώργιος Γ. Πανηγυράκης, Γεώργιος Ι. Σιώμοκος**, "Μελέτες περιπτώσεων μάρκετινγκ (marketing cases)", Αθ. Σταμούλης, 2005

¹³⁵ **Κατερίνα Πολυμερίδου** από το Marketing Week, <http://brandup.blogspot.com/2007/02/branding.html>

5.1.1.3 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ - ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΣΗΜΑ (BRAND NAME)

Η επιχείρηση μετά την ενοποίηση έρχεται σε δίλημμα διότι υπάρχει μια κατηγορία καταναλωτών που είναι απόλυτα πιστοί και έχουν ταυτίσει την ανάγκη τους με το προϊόν της, καθώς και η άλλη κατηγορία στην οποία θα ευδοκίμωσε κάποια αλλαγή, προς όφελος της επιχείρησης, δεδομένου του έντονου ανταγωνισμού. Χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι η Coca Cola, η οποία έχει καταφέρει να ευθυγραμμίσει απόλυτα την καταναλωτική αξία του προϊόντος με την αξία του εμπορικού σήματος και κανένας καταναλωτής δε θα επιδεχόταν κάποια αλλαγή στη μάρκα διότι στα μάτια του θα ήταν σαν να έχει αλλάξει το προϊόν. Αυτό είναι απόλυτα κατανοητό, διότι όταν οι καταναλωτές θέλουν να αγοράσουν Coca Cola δεν σκέφτονται ότι έχουν ανάγκη για ένα προϊόν που έχει νερό, άρα καλύπτει την ανάγκη για νερό, καφεΐνη, που διεγείρει τις αισθήσεις και ζάχαρη, που καλύπτει την ανάγκη για γλυκό, αλλά επιθυμούν να αγοράσουν Coca Cola.¹³⁶

Επομένως, καταλαβαίνουμε ότι από τη μία πλευρά η ενοποίηση σημαίνει πρωτοπορία, ανάπτυξη, αλλαγή, δύναμη, καινοτομία και εξέλιξη, η οποία θα πρέπει να φανεί στο εμπορικό σήμα της ενοποιημένης επιχείρησης και από την άλλη η παράδοση δεν θα πρέπει να χαθεί, δεδομένου ότι η καλλιέργεια εμπιστοσύνης, πίστης και ταύτισης των αναγκών με το εμπορικό σήμα της κάθε εταιρείας είναι κάτι που χτίζεται με το χρόνο και έχει τεράστια σημασία για την ενίσχυση των πλεονεκτημάτων και των ωφελειών της και άρα για την κερδοφορία της. Άρα, η επιχείρηση στην απόφασή της για τη διατήρηση ή διαμόρφωση του εμπορικού της σήματος έρχεται να αντιμετωπίσει τους καταναλωτές που αναζητούν την εξέλιξη και την πρόοδο μέσα από μια αλλαγή και αυτούς που δεν θα άλλαζαν με τίποτα την παραδοσιακή τους αντίληψη.¹³⁷

¹³⁶ Γεώργιος Γ. Πανηγυράκης, Γεώργιος Ι. Σιώμοκος, "Μελέτες περιπτώσεων μάρκετινγκ (marketing cases)", Αθ. Σταμούλης, 2005
Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001

¹³⁷ Shailendra Kumar, Kristiane Hansted Blomqvist, "Making brand equity a key factor in M&A decision-making", Strategy & Leadership, Volume: 32 Issue: 2, 2004

5.1.1.4 ΤΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΑ ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το ίδιο ισχύει και για τη σοκολάτα υγείας Παυλίδη, η οποία είναι ένα παραδοσιακό προϊόν το οποίο έχει καταφέρει να δημιουργήσει αξία στους καταναλωτές. Η σοκολάτα υγείας Παυλίδη με παράδοση 160 χρόνων, είναι η πρώτη σοκολάτα που φτιάχτηκε στην Ελλάδα. Παρά το γεγονός ότι η παρουσία της στην αγορά χρονολογείται από το 1863¹³⁸ η γεύση της δεν έχει αλλάξει και παραμένει για τους καταναλωτές η γεύση της αυθεντικής σοκολάτας υγείας. Δεν είναι άλλωστε τυχαίο ότι έχει κερδίσει διεθνή βραβεία για τη γεύση και την ποιότητά της. Για αυτόν ακριβώς το λόγο μετά την εξαγορά της σοκολατοποιίας Παυλίδη από την Kraft Foods Hellas, δεν άλλαξε κανένα από τα στοιχεία της σοκολάτας υγείας και ιδιαίτερα η ονομασία της. Δεδομένου ότι οι καταναλωτές έχουν ταυτίσει την ανάγκη τους για σοκολάτα υγείας με τη σοκολάτα υγείας του Παυλίδη, μια αλλαγή στη μάρκα ενός τόσο παραδοσιακού προϊόντος, με το οποίο έχουν μεγαλώσει πολλές γενιές, θα έβρισκε πλήρως αντίθετη τη γνώμη των καταναλωτών. Αξίζει να σημειωθεί ότι οι όποιες διαφοροποιήσεις στα συστατικά της σοκολάτας υγείας του Παυλίδη (υγείας με τραγανά, καλοκαβουρδισμένα αμύγδαλα, σοκολάτα υγείας με κομματάκια πορτοκαλιού, η νέα Παυλίδου υγείας εκλεκτή με 70% περιεκτικότητα σε κακάο και βελουδίνη υφή, υγείας μίνι και τραγανή γκοφρέτα), είχαν ως βάση την αυθεντική υγείας Παυλίδη.¹³⁹ Κατά αυτόν τον τρόπο η επιχείρηση μετά την εξαγορά και απορρόφηση της από την Kraft Foods Hellas κατάφερε να κάνει κάποιες διαφοροποιήσεις στο συγκεκριμένο προϊόν για να προσαρμοστεί στο έντονα ανταγωνιστικό περιβάλλον και να είναι μπροστά από τους κύριους ανταγωνιστές της, χωρίς να αλλάξει τίποτα από τα συστατικά τη συσκευασία, καθώς και τη μάρκα που αμέσως παραπέμπει το καταναλωτικό κοινό στα δυο προηγούμενα. Άλλωστε την πρακτική αυτή έχει ακολουθήσει και στα υπόλοιπα προϊόντα της (π.χ. Lacta). Συμπεραίνουμε, λοιπόν, ότι παρά το γεγονός ότι η συγκεκριμένη περίπτωση εξαγοράς και απορρόφησης ήταν μια μεγάλη και σημαντική αλλαγή για την παραδοσιακή σοκολατοποιία Παυλίδη, η ίδια κατόρθωσε να διατηρήσει την παράδοση και να τη συνδυάσει με τη σύγχρονη ανάγκη για βελτίωση, διαφοροποίηση και καινοτομία, ώστε να ακολουθήσει τον ανταγωνισμό και να είναι πρωτοπόρος της γεύσης,

¹³⁸ <http://www.kraftfoods.gr/kraft/page?siteid=kraft-prd&locale=grel1&PageRef=425&Mid=425>

¹³⁹ <http://www.kraftfoods.gr/kraft/page?siteid=kraft-prd&locale=grel1&PageRef=483&Mid=483>

Γεώργιος Γ. Πανηγυράκης, Γεώργιος Ι. Σιώμκος, "Μελέτες περιπτώσεων μάρκετινγκ (marketing cases)", Αθ. Σταμούλης, 2005

δημιουργώντας σοκολάτες με συνδυασμούς γεύσεων. Έτσι πλέον για τους καταναλωτές, οι σοκολάτες Παυλίδης είναι οι μόνες που ικανοποιούν κάθε διάθεση, καθώς προσφέρουν μια μεγάλη ποικιλία σε γεύσεις σε συνδυασμό με την υπέροχη σοκολάτα Παυλίδης. Δεν είναι τυχαίο το γεγονός ότι οι καινοτομίες που έχει κάνει η εταιρεία στο παραδοσιακό της προϊόν την έχουν οδηγήσει στο να είναι ηγέτης στο κλάδο της σοκολάτας, με ισχυρά εμπόδια εισόδου, διότι, η οποιαδήποτε μίμηση των προϊόντων της δεν έχει την ίδια επιτυχία. Το γεγονός αυτό ίσως να μην το κατάφερνε αν δεν έχτιζε την αλλαγή της στο παραδοσιακό εμπορικό σήμα Παυλίδη, διότι στα μάτια των καταναλωτών Παυλίδης είναι αυτό που λέμε σοκολάτα.¹⁴⁰

Παρόμοια περίπτωση με την προηγούμενη είναι αυτή της Vivartia, η οποία δημιουργήθηκε από την απορρόφηση από τη Δέλτα Συμμετοχών της Δέλτα Βιομηχανίας Γάλακτος, της Chirita, Goody's και Μπάρμπα Στάθης. Η ενοποιημένη εταιρεία δημιούργησε ένα νέο πρωτοποριακό σήμα που εκφράζει ποιότητα, εξέλιξη, επιτυχίες και ισχυρά θεμέλια, χωρίς ωστόσο η κάθε εταιρεία που συμμετέχει να αλλάξει την ονομασία των προϊόντων της, γεγονός απόλυτα φυσιολογικό, λόγω παράδοσης και ταύτισης των αναγκών των καταναλωτών. Ωστόσο, η αλλαγή αυτή προσδιορίζει μια νέα δύναμη στην αγορά με έμφαση στην ανάπτυξη και την εξέλιξη, αλλά και σεβασμό στην παράδοση, γεγονός που την έχει μετατρέψει σε ηγέτη στον κλάδο των τροφίμων. Έτσι ο παραδοσιακός καταναλωτής νιώθει ότι αγοράζει τα παραδοσιακά προϊόντα, χωρίς να χάσει την εμπιστοσύνη του σε αυτά και η εμπιστοσύνη και η ασφάλεια αυτή ενδυναμώνεται από ένα δυναμικό εμπορικό σήμα, που έρχεται να καλύψει το χάσμα της παράδοσης και της καινοτομίας.¹⁴¹

Ωστόσο, ένα άλλο σημαντικό παράδειγμα προέρχεται από το χώρο των τηλεπικοινωνιών, με την εξαγορά της TIM από τη WIND. Η Weather Investments S.P.A., μια εταιρεία που ελέγχει τον διεθνή τηλεπικοινωνιακό όμιλο Orascom, απέκτησε την TIM Ελλάς, η οποία με τη σειρά της ως μέλος πλέον του ομίλου της Weather Investments συνεχίζει την ανοδική πορεία της στην ελληνική αγορά τηλεπικοινωνιών και αλλάζει την επωνυμία της σε WIND. Με το νέο λογότυπο εγκαινιάζει μία νέα εποχή στην επικοινωνία που χαρακτηρίζεται από

¹⁴⁰ Γεώργιος Γ. Πανηγυράκης, Γεώργιος Ι. Σιώμοκος, "Μελέτες περιπτώσεων μάρκετινγκ (marketing cases)", Αθ. Σταμούλης, 2005

¹⁴¹ www.vivartia.com

την προσφορά νέων προϊόντων, ώστε οι συνδρομητές “να απολαμβάνουν πολύ περισσότερα”.¹⁴² Με αυτόν το τρόπο αναπτύσσεται και καταλαμβάνει νέο μερίδιο αγοράς, αναπτύσσει νέα προϊόντα, προωθεί βελτιωτικές κινήσεις και καταφέρνει να ακολουθήσει τους ταχύτερους ρυθμούς του κλάδου των τηλεπικοινωνιών ως άμεσα συσχετιζόμενου με το διαρκώς μεταβαλλόμενο τεχνολογικό περιβάλλον. Καταφέρνει έτσι να δημιουργήσει εμπιστοσύνη στους καταναλωτές και να ενταχθεί πλήρως σε ένα τεράστιας σημασίας εμπορικό σήμα. Αυτή η μεγάλη σπουδαιότητα της ονομασίας της μεταφέρεται στο πελατολόγιο της, το οποίο αντιλαμβάνεται την εξέλιξη και την πρόοδο της και ακολουθεί την αλλαγή χωρίς αντίσταση λόγω παραδοσιακών αντιλήψεων. Αξίζει σε αυτό το σημείο να τονίσουμε ότι ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών και συνεπώς όλες οι επιχειρήσεις που ανήκουν σε αυτόν, επηρεάζεται έντονα από το τεχνολογικό περιβάλλον. Επομένως, κάθε νέα τεχνολογία αντικαθιστά μια παλιότερη. Όποτε αν κάποια επιχείρηση πολεμήσει ή αγνοήσει τις νέες τεχνολογίες, η δραστηριότητα της θα παρουσιάσει κάμψη σε σχέση με αυτή των ανταγωνιστών της. Αυτό είναι απόλυτα αποδεκτό από τους καταναλωτές, οπότε ενστερνίζονται πλήρως την ανάγκη για αλλαγή στο λογότυπο της επιχείρησης θεωρώντας ότι ένα εταιρικό σήμα ενός ομίλου παγκόσμιας εμβέλειας δημιουργεί μεγαλύτερη εμπιστοσύνη και ασφάλεια.

Επίσης, ένα άλλο παράδειγμα προκύπτει από τον τραπεζικό κλάδο και είναι αυτό της συγχώνευσης των τριών τραπεζών Μαρφίν, Εγνατία και Λαϊκή σε μια, η οποία πλέον ονομάζεται MarfinEgnatiaBank. Είναι γεγονός ότι η κάθε τράπεζα είχε ταυτίσει την ονομασία της με το σύνολο των προσφερόμενων υπηρεσιών στο πελατολόγιο της. Πλέον, το εμπορικό σήμα της ενοποιημένης τράπεζας έχει το σήμα της Λαϊκής, ενώ έχει διατηρηθεί το όνομα της Μαρφίν και της Εγνατίας, προσδιορίζοντας νέα δεδομένα στην τραπεζική αγορά. Το νέο αυτό εμπορικό σήμα καταφέρνει να παρουσιάσει στους πελάτες μια νέα δυναμική τράπεζα η οποία έχει εξασφαλίσει συνέργιες και οφέλη από τρεις.

¹⁴² <http://www.wind.com.gr/pages.fds?langID=1&pageID=148>

Σύμφωνα με το διεθνές τοπίο, αξίζει να προσθέσουμε ότι πλέον, ενώ οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές τραπεζών αποτελούν συναλλαγές που στηρίζονται στις χρηματοοικονομικές θεωρίες, έρχονται άμεσα αντιμέτωπες με το μάρκετινγκ για τη διατήρηση ή όχι του εμπορικού σήματος που έχουν. Αντιμετωπίζουν, λοιπόν, μια πρόκληση ως προς το μάρκετινγκ μετά από αυτή τη πράξη. Ωστόσο, είναι γεγονός ότι για να λάβει η επιχείρηση την απόφαση της εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, οι οποίοι προέρχονται από το μέγεθος και την ισχύ της, καθώς και το γόητρο που έχει εξασφαλίσει, όπως βέβαια και από την επιχείρηση στόχο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η Citigroup, η οποία διατηρεί το λογότυπο του ομίλου σε όλα τα παραρτήματα που δραστηριοποιείται από χώρα σε χώρα (a branded house strategy), με στόχο την καλλιέργεια οικογενειακού κλίματος σε έναν τέτοιο οργανισμό. Ωστόσο, υπάρχει και η πρακτική που ακολουθεί Crédit Agricole, σύμφωνα με την οποία οι επιχειρήσεις στόχοι διατηρούν την ονομασία τους στις τοπικές αγορές, ακολουθώντας μια πιο παραδοσιακή άποψη η οποία στοχεύει στη διατήρηση εμπιστοσύνης του καταναλωτικού κοινού.¹⁴³

5.1.1.5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Το συμπέρασμα που προκύπτει είναι ότι η επιχείρηση στο ενοποιημένο πλέον σχήμα θα πρέπει να είναι ιδιαίτερα προσεκτική στην επιλογή του λογότυπου. Δεν αρκεί να επιλέξει ένα καλό όνομα για τη μάρκα, να το διαφημίσει και να κάνει περιουσία. Σύμφωνα με τον Kotler, απαιτούνται πολλά βήματα στην ανάπτυξη ενός εταιρικού σήματος τα οποία παραθέτουμε αμέσως παρακάτω:¹⁴⁴

¹⁴³ **Mary Lambkin, Laurent Muzellec**, "Rebranding in the banking industry following mergers and acquisitions", International Journal of Bank Marketing; Volume: 26 Issue: 5; 2008 Case study

¹⁴⁴ **Philip Kotler**, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001, Chapter 4, page 67-68

Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001

- **Ανάπτυξη της πρότασης αξίας**
 1. επιλογή της ευρείας τοποθέτησης του προϊόντος
 2. επιλογή συγκεκριμένης τοποθέτησης του προϊόντος
 3. επιλογή τοποθέτησης αξίας του προϊόντος
 4. ανάπτυξη συνολικής πρότασης αξίας του προϊόντος
- **Οικοδόμηση του εμπορικού σήματος**
 1. επιλογή εμπορικού σήματος
 2. ανάπτυξη συνειρμών και προσδοκιών
 3. διαχείριση επαφών των καταναλωτών με το εμπορικό σήμα, ώστε να είναι ισάξιες ή καλύτερες από τις προσδοκίες τους σε σχέση με το σήμα¹⁴⁵

Επομένως, δεδομένου ότι για μια εταιρεία είναι αρκετά δύσκολο να είναι η καλύτερη σε όλα και προχωρά σε συγχώνευση ή εξαγορά με μια άλλη ώστε να προκύψουν συνέργιες και να εκμεταλλευτεί η μία τους πόρους και τις ικανότητες της άλλης, προς όφελος τελικά και των δυο, με στόχο την κερδοφορία, το νέο δυνατό σχήμα που προκύπτει θα πρέπει να αντικατροπτίζει αυτή τη δύναμη στο λογότυπο, δεδομένου, όμως, ότι δεν κινδυνεύει να χάσει του πιστούς της καταναλωτές.

Συνήθως η πρακτική των ελληνικών επιχειρήσεων στην περίπτωση των εξαγορών είναι να υιοθετούν το λογότυπο της εξαγοράζουσας εταιρείας, χωρίς ωστόσο να αλλάζει η επωνυμία του προϊόντικού χαρτοφυλακίου που διατηρούν. Αυτό είναι μια συνήθης πρακτική στο κλάδο των τροφίμων, όπου οι ελληνικές επιχειρήσεις εξαγοράστηκαν από πολυεθνικές και επιθυμούσαν και οι δύο πλευρές να διατηρήσουν το ήδη υπάρχον προϊόν. Στην περίπτωση των εξαγορών συνήθως διατηρούνται και τα δύο ονόματα ή το όνομα της επιχείρησης με τη μεγαλύτερη δύναμη.¹⁴⁶

¹⁴⁵ **Herbert Jack Rotfeld**, "Brand image of company names matters in ways that can't be ignored", Journal of Product & Brand Management, Volume: 17 Issue: 2, 2008

¹⁴⁶ **Laurent Muzellec, Mary Lambkin**, "Corporate rebranding: destroying, transferring or creating brand equity? ", European Journal of Marketing; Volume: 40 Issue: 7/8; 2006

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ¹⁴⁷

Είναι κοινώς αποδεκτό ότι ακόμα και αν η επιχείρηση λειτουργεί αποτελεσματικά στο εσωτερικό της, δραστηριοποιείται μέσα σε ένα ευρύτερο μακροπεριβάλλον, από το οποίο εξαρτάται η επιτυχία της. Ειδικότερα, για να πάρει μια επιχείρηση την απόφαση της συγχώνευσης ή της εξαγοράς θα πρέπει να λάβει σοβαρά υπόψη της τα στοιχεία του περιβάλλοντος μάρκετινγκ που θα την επηρεάσουν τόσο βραχυχρόνια, όσο και μακροχρόνια.

Όλες οι εταιρείες δραστηριοποιούνται και αναπτύσσονται μέσα σε ένα ευρύτερο αλλά και συνεχώς μεταβαλλόμενο μακροπεριβάλλον, όπου υπάρχουν δυνάμεις που δημιουργούν ευκαιρίες και συνιστούν απειλές για αυτές. Επομένως, οποιαδήποτε απόφαση και να λάβουν, θα πρέπει να συνυπολογίσουν εκείνες τις δυνάμεις του μακροπεριβάλλοντος, που θα έχουν για αυτές τη μεγαλύτερη επιρροή, ώστε είτε να ελαχιστοποιήσουν, αν όχι να εξαλείψουν, τους κινδύνους, είτε να εκμεταλλευτούν στο μέγιστο δυνατό τις δοθείσες ευκαιρίες από μία τέτοια απόφαση.

Εφόσον, λοιπόν, μια εταιρεία αποφασίσει να ακολουθήσει μια στρατηγική εξαγοράς ή συγχώνευσης, με απώτερο σκοπό να αναπτυχθεί και να εξασφαλίσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, θα πρέπει πρωτίστως να εξετάσει τις τάσεις που επικρατούν στο μακροπεριβάλλον μέσα στο οποίο θα λειτουργήσει αυτή η αλλαγή. Αν οι τάσεις δείχνουν ότι υπάρχει σημαντική ευκαιρία για την εταιρεία να προχωρήσει στην υλοποίηση της απόφασης της ενοποίησης, τότε η απόφαση αυτή θα μετατραπεί αυτόματα σε νικηφόρα πρακτική. Μια τέτοιου είδους όμως νικηφόρα πρακτική, είναι στην ουσία μια πρακτική μάρκετινγκ για την εταιρεία, διότι, της δίνει τη δυνατότητα μεγαλύτερης κερδοφορίας μέσω του μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς.

¹⁴⁷ Kotler Philip, Armstrong, Gary., Saunders, Hohn. Wong, Veronica., Σοκοδήμος Ανδρέας, "Αρχές του μάρκετινγκ", Κλειδάριθμος, 2001
Philip Kotler, "Kotler on Marketing-How to Create Win and Dominate Markets", Simon and Schuster, UK, 2001
Μάλαρης Πέτρος Γ., "Εισαγωγή στο Μάρκετινγκ", Σταμούλης, 2001

Ωστόσο, για να είναι νικηφόρα αυτή η πρακτική θα πρέπει το μάρκετινγκ να ενταχθεί συνολικά στη κουλτούρα της ενοποιημένης πλέον επιχείρησης. Δεδομένου, λοιπόν, ότι το μάρκετινγκ συμβάλλει σε μεγάλο βαθμό στην επιτυχία της μετασυγχωνευτικής διαχείρισης, θα πρέπει, να εξεταστούν όλοι οι παράγοντες του μακροπεριβάλλοντος μέσα στο οποίο θα δραστηριοποιηθεί η ενιαία επιχείρηση, ώστε να καταφέρει τελικά να διατηρήσει, με μακροπρόθεσμο ορίζοντα, το ανταγωνιστικό της πλεονέκτημα.

Άλλωστε είναι γεγονός ότι το μακροπεριβάλλον προσδιορίζει το μάρκετινγκ σε πολύ μεγάλο βαθμό, τόσο βραχυχρόνια, όσο και μακροχρόνια και προσδιορίζεται από αυτό σε πολύ μικρότερο βαθμό, για αυτό στο μάρκετινγκ θα πρέπει να παρακολουθούνται συνεχώς οι εξελίξεις του μακροπεριβάλλοντος.

Μπορούμε πλέον να προχωρήσουμε στην ανάλυση των σημαντικότερων δυνάμεων, οι οποίες υπάρχουν στο μακροπεριβάλλον της εταιρείας και έχουν την μεγαλύτερη επιρροή. Κατόπιν, θα εξετάσουμε τις δυνάμεις αυτές και να δείξουμε πως τελικά θα επηρεάσουν τα σχέδια μάρκετινγκ της ενοποιημένης εταιρείας.

1. Δημογραφικό περιβάλλον:

Δημογραφία είναι η μελέτη των ανθρώπινων πληθυσμών εκφρασμένη σε όρους μεγέθους, πυκνότητας, τοποθεσίας, ηλικίας, φύλου, φυλής, απασχόλησης και άλλων στατιστικών μεγεθών. Το δημογραφικό περιβάλλον παρουσιάζει σημαντικό ενδιαφέρον για το μάρκετινγκ, επειδή αφορά άτομα τα οποία απαρτίζουν αγορές. Παρακάτω αναφέρουμε τα πιο σημαντικά χαρακτηριστικά και τις τάσεις στις παγκόσμιες αγορές, καθώς και το πώς αυτά θα επηρεάσουν την στρατηγική απόφαση της επιχείρησης για μια συγχώνευση ή εξαγορά.

Σε κάθε γεωγραφική αγορά το μέγεθος του πληθυσμού και οι αυξητικές τάσεις μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την μέτρηση των ευρύτερων δυνατοτήτων της για ένα ευρύ φάσμα αγαθών και υπηρεσιών. Μια άλλη περίπτωση είναι η μεταβαλλόμενη ηλικιακή δομή του πληθυσμού, καθώς και η μεταβαλλόμενη σύνθεση της οικογένειας, οι οποίες μπορεί να σηματοδοτούν διαφορετικές ευκαιρίες για κάλυψη αναγκών.

Ενδεχομένως μια επιχείρηση από μόνη της να μη μπορεί να αξιοποιήσει αυτές τις δυνατότητες είτε γιατί δεν τις αντιλαμβάνεται είτε γιατί δεν μπορεί λόγω απαίτησης αυξημένης δαπάνης. Ωστόσο, οι παραπάνω παράγοντες είναι ιδιαίτερα σημαντικοί, επειδή μπορούν να προσφέρουν στο μάρκετινγκ ενδείξεις για τη ζήτηση σε ορισμένα αγαθά και υπηρεσίες. Αν η επιχείρηση χάσει την ευκαιρία να δραστηριοποιηθεί βάσει αυτών των ενδείξεων μπορεί να χάσει μερίδιο αγοράς από τους ανταγωνιστές και να μειώσει την κερδοφορία της. Οπότε μετά ίσως να πρέπει να βρεθούν πιο δαπανηροί τρόποι για να μπορέσει να φτάσει τον ανταγωνισμό, ώστε να μπορεί να επιβιώσει. Για αυτόν ακριβώς το λόγο οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές ευδοκιμούν σε ένα τέτοιο περιβάλλον, ως ευκαιρία ανάπτυξης με λιγότερο κόστος και άρα δυνατότητας δημιουργίας του φάσματος των αγαθών και υπηρεσιών, που σηματοδοτούν οι διαφορετικές ανάγκες. Οι παραπάνω παράγοντες ανάμεσα σε αγορές χώρας μπορεί επίσης να υποδηλώνουν διαφορετικές διεθνείς ευκαιρίες για συγχωνεύσεις και εξαγορές για τις επιχειρήσεις, γεγονός που λόγω της παγκοσμιοποίησης μπορεί άμεσα να πραγματοποιηθεί.

Επίσης, αξίζει να αναφερθεί, ότι καθώς υπάρχουν κάποιες οικονομίες στην Ανατολική Ευρώπη και την Ασία που είναι αναπτυσσόμενες, αναμένονται υψηλότερες δαπάνες για εκπαίδευση. Γενικότερα, το ποσοστό του πληθυσμού που είναι μορφωμένο αυξάνεται και ο πληθυσμός ως σύνολο διαθέτει καλύτερη μόρφωση.

Η ευκαιρία που υπάρχει σε αυτό το σημείο έγκειται στο γεγονός ότι όσο αυξάνεται το μορφωτικό επίπεδο του πληθυσμού, τόσο οι καταναλωτές γνωρίζουν καλύτερα τι θέλουν και έχουν και περισσότερες απαιτήσεις από τα αγαθά και τις υπηρεσίες, άρα αυξάνεται η ζήτηση για ποιοτικά προϊόντα και υπηρεσίες προσανατολισμένες στην όσο το δυνατόν καλύτερη εξυπηρέτηση του πελάτη. Αυτό προσδιορίζει μια ευκαιρία για την επιχείρηση εκτός από το να δραστηριοποιηθεί σε νέους τομείς, να βελτιώνει και να διαφοροποιεί τα ήδη υπάρχοντα προϊόντα και υπηρεσίες της με στόχο την δημιουργία αξίας που αντιλαμβάνονται τελικά οι πελάτες της, για να είναι τελικά κερδοφόρα. Όπως έχουμε δει η στρατηγική της συγχώνευσης ή της εξαγοράς με τον συνδυασμό της κατάλληλης μετασυγχωνευτικής διαχείρισης οδηγεί την επιχείρηση στο επιθυμητό αποτέλεσμα. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι όταν το μορφωτικό επίπεδο του πληθυσμού είναι υψηλό, μπορεί να

κατανοήσει τα κίνητρα μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς και να αποδεχθεί την αλλαγή στην επιχείρηση που είναι παραδοσιακά πιστός, ώστε να μείνει και μελλοντικά πιστός.

Συνεχίζοντας την ανάλυση, γίνεται μια εκτενής αναφορά στην αυξανόμενη διαφορετικότητα. Είναι γεγονός ότι στη σημερινή της κατάσταση η Ευρωπαϊκή Ένωση, ΕΕ, αριθμεί 27 χώρες μέλη, με μια πιθανότατα διευρυμένη μορφή, που συνιστά τεράστιες προκλήσεις τόσο για το εγχώριο, όσο και για το διεθνές μάρκετινγκ.

Ωστόσο, τα στελέχη μάρκετινγκ τα οποία λειτουργούν στην διευρυμένη ΕΕ πρέπει να συνειδητοποιήσουν τις μεγάλες διαφορές ανάμεσα στα κράτη-μέλη. Αυτό είναι ιδιαίτερα σημαντικό διότι, λόγω της διεθνοποίησης των αγορών, οι επιχειρήσεις προχωρούν σε μια πράξη συγχώνευσης ή εξαγοράς σε επιχειρήσεις άλλων χωρών, με σκοπό να εισέλθουν σε μια νέα αγορά με ευκαιρίες ανάπτυξης. Με την ενοποίηση γίνεται προσπάθεια να εναρμονιστούν οι κανόνες και οι διατάξεις, οι οποίες θα επηρεάσουν τις επιχειρηματικές πρακτικές από χώρα σε χώρα.

Από τη μία πλευρά, πολλά στελέχη του μάρκετινγκ πιστεύουν ότι η ανάπτυξη των επιχειρήσεων μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών στην ενιαία ευρωπαϊκή αγορά θα οδηγήσει σε σύγκλιση των προτιμήσεων των καταναλωτών ανάμεσα στις χώρες μέλη, διότι πιστεύουν ότι έχει αρχίσει να καλλιεργείται η ιδέα του ευροκαταναλωτή. Ωστόσο, οι ανάγκες, οι αξίες, οι πεποιθήσεις, οι συνήθειες και ο τρόπος ζωής των καταναλωτών διαφέρουν από τη μία αγορά στην άλλη μέσα στην ίδια τη χώρα, όπως πιθανότατα θα διαφέρουν και τα μοντέλα δυνατότητας για πραγματοποίηση δαπανών και τα μοντέλα κατανάλωσης. Σε αυτή την περίπτωση, οι ενοποιημένες εταιρείες θα πρέπει να εντοπίσουν τις εθνικές και τις περιφερειακές διαφορές και να αναπτύξουν τις κατάλληλες στρατηγικές μάρκετινγκ, οι οποίες θα λαμβάνουν υπόψη τους αυτές τις διαφορές. Άλλωστε, είναι γεγονός ότι όπου υπάρχουν Ευρωπαίοι καταναλωτές, οι οποίοι παρουσιάζουν παρόμοιες πολιτιστικές αξίες και προτιμήσεις για συγκεκριμένα αγαθά και υπηρεσίες, τότε οι πανευρωπαϊκές στρατηγικές μπορεί να είναι περισσότερο αποτελεσματικές ως προς το κόστος. Ακόμα και η Coca Cola, όντας υπέρμαχος της παγκοσμιοποίησης, προσαρμόζει το μάρκετινγκ των ποτών της έτσι ώστε να ταιριάζει στις διάφορες αγορές.

Οι επιχειρήσεις μετά από μία συγχώνευση ή εξαγορά θα πρέπει να ασχοληθούν με το βασικό στοιχείο του μάρκετινγκ, το οποίο δεν είναι άλλο από το να ασχοληθούν με τις ανάγκες των καταναλωτών και να ανταποκριθούν σε αυτές. Συχνά η σύγκλιση τρόπων ζωής, συνηθειών και προτιμήσεων μπορεί να μη σημαίνει σύγκλιση αναγκών. Η Ευρώπη παραμένει μια ποικιλία από κουλτούρες και συστήματα, τα οποία αποτελούν τεράστιες ευκαιρίες μάρκετινγκ για τους πωλητές. Παρόλο που οι κοινωνικοί και οι δημογραφικοί παράγοντες και οι στρατηγικές μάρκετινγκ των πολυεθνικών εταιρειών μπορεί να συνδυαστούν για να κάνουν τους τρόπους ζωής των διαφόρων Ευρωπαίων να μοιάζουν μεταξύ τους, η διαφορετικότητα θα εμφανίζεται με την ίδια συχνότητα όπως η σύγκλιση στη νέα παγκόσμια οικονομία. Οι εταιρείες που προβλέπουν τη διαφορετικότητα για χάρη των πανευρωπαϊκών ή των παγκόσμιων στρατηγικών πρέπει να αναπτύσσουν και να εφαρμόζουν προσεκτικά τις τυποποιημένες μεθόδους τους.

Είναι γεγονός ότι όλα τα παραπάνω σηματοδοτούν μια ευκαιρία για τη στρατηγική των συγχωνεύσεων ή των εξαγορών, δεδομένου ότι οι επιχειρήσεις από μόνες του να βρίσκουν δυσκολία στο να προσαρμόζονται σε αυτές τις αλλαγές.

2. Οικονομικό περιβάλλον

Το οικονομικό περιβάλλον αποτελείται από παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν την αγοραστική δύναμη του καταναλωτή και τα καταναλωτικά του πρότυπα. Τα στελέχη του μάρκετινγκ διακρίνουν τις παρακάτω κυρίαρχες οικονομικές τάσεις.

Δεδομένου ότι ο πλούτος και το βιοτικό επίπεδο, τόσο στις ανεπτυγμένες χώρες όσο και στις ανερχόμενες, συνεχώς μεταλλάσσεται θα πρέπει να προσδιοριστεί πως τα μεταβαλλόμενα εισοδήματα επηρεάζουν την αγοραστική δύναμη και πως αυτά ερμηνεύονται σε ευκαιρίες και απειλές για το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών και το μάρκετινγκ που θα εφαρμόσουν.

Σε περιόδους οικονομικής ύφεσης παρατηρείται μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Σε αυτή την περίπτωση οι εταιρείες θα πρέπει να αυξήσουν την αξία των προϊόντων και των υπηρεσιών που προσφέρουν προκειμένου να προσελκύσουν και να διατηρήσουν τους πελάτες τους οι οποίοι σε περιόδους οικονομικής δυσκολίας έχουν πλήρη

επίγνωση της τιμής σε σχέση με την ποιότητα των προϊόντων και των υπηρεσιών που τους προσφέρονται. Επίσης, σε περιόδους οικονομικής ύφεσης οι καταναλωτές τείνουν να δαπανούν το μεγαλύτερο τμήμα του εισοδήματός τους σε βασικές κατηγορίες αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα να μειώνουν το ενδιαφέρον τους για μεγαλύτερη γκάμα προϊόντων και οι επιχειρήσεις να αντιμετωπίζουν μειωμένη κερδοφορία.

Υπάρχουν βεβαίως και οι περιπτώσεις των καταναλωτών που δεν πλήττονται από μια πιθανή οικονομική ύφεση. Οι καταναλωτές με μεγάλη αγοραστική δύναμη είναι πιθανό να ανήκουν σε υψηλότερες κοινωνικοοικονομικές ομάδες και αποτελούν ως επί το πλείστον τους κύριους στόχους για αγαθά και υπηρεσίες πολυτελείας.

Τα μεσαία οικονομικά στρώματα είναι πιο προσεκτικά όσον αφορά τις δαπάνες τους, αλλά συνήθως μπορούν να αγοράσουν αγαθά και υπηρεσίες πολυτελείας, ενώ τα κατώτερα οικονομικά στρώματα μπορούν να καλύψουν οικονομικά μόνο τις βασικές ανάγκες τους για τροφή, ένδυση και στέγη.

Έχει διαπιστωθεί ότι καθώς το οικογενειακό εισόδημα αυξάνεται, το ποσοστό το οποίο δαπανάται για είδη διατροφής μειώνεται, το ποσοστό το οποίο δαπανάται για στέγη παραμένει σταθερό, ενώ οι αποταμιεύσεις και οι δαπάνες για αγαθά και υπηρεσίες πολυτελείας αυξάνονται. Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να παρακολουθούν την αγορά μέσα από οικονομικές προβλέψεις, έχοντας έτσι την ευκαιρία να εκμεταλλευτούν τις αλλαγές στο οικονομικό γίγνεσθαι μιας χώρας.

Κατά παράδοση, οι επενδύσεις σε εξαγορές και συγχωνεύσεις λειτουργούν ως αντίβαρο στην πτώση των επενδύσεων των αγορών. Δεδομένης της ύφεσης στην αγορά ακινήτων, των συνθηκών σφικτής ρευστότητας που εξακολουθούν να καταδιώκουν τον τραπεζικό κλάδο και του εκτροχιασμού του πληθωρισμού, οι επενδυτές έχουν υποστεί μεγάλες απώλειες. Οι απότομες διακυμάνσεις των τιμών των μετοχών και των εμπορευμάτων, εν τω μεταξύ, αντικατοπτρίζουν την αβεβαιότητα που επικρατεί ως προς τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος.

Η υπέρβαση των συνόρων και των εμποδίων στην κίνηση κεφαλαίων καθίσταται σαφής από το μεγάλο επενδυτικό ενδιαφέρον των αναδυόμενων αγορών. Σημαντικό ρόλο στην εκτίναξη των τιμών παίζει η ανάδυση νέων παικτών στη διεθνή οικονομική σκηνή. Επενδυτές από την Ινδία, τη Μέση Ανατολή και την Κίνα διαθέτουν μεγάλη ρευστότητα, η οποία αποδίδεται στις ταχύρρυθμες οικονομίες τους και στην αύξηση των πετρελαϊκών εσόδων.¹⁴⁸

➤ Παγκόσμια οικονομική κρίση 2008

Δεδομένης της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης υπάρχει αμφίβολο τοπίο για το αν μια συγχώνευση ή εξαγορά θα μπορούσε να ευδοκιμήσει. Δεν ήταν λίγες οι περιπτώσεις στις Η.Π.Α., όπου οι προτάσεις για εξαγορές επιχειρήσεων που κινδύνευαν δεν τελεσφόρησαν, βρίσκοντας έντονα αντίθετη τη γνώμη των μετόχων λόγω της μείωσης της απόδοσης τους.

Ωστόσο, η χρηματοπιστωτική κρίση που συγκλονίζει την παγκόσμια οικονομία με επίκεντρο την Αμερική, αναζωπυρώνει εξαγορές και συγχωνεύσεις στον τραπεζικό χώρο. Καθημερινά οι εξελίξεις τόσο στην Αμερική όσο και γενικότερα στην διεθνή οικονομία τρέχουν γύρω από το θέμα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Μπορεί αρκετά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να αντιμετώπισαν οικονομικά προβλήματα και να δυσκολεύτηκαν να ξαναορθοποδήσουν και να συνεχίσουν τη λειτουργία τους, κάποιοι άλλοι όμως, που διαθέτουν ρευστότητα, παρακολουθούν τις εξελίξεις και εκμεταλλεύονται τις ευκαιρίες που τους παρουσιάζονται. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι πολύ σοβαρό θέμα αυτή την περίοδο και μονοπωλεί το ενδιαφέρον όλων, ενώ άρχισαν να εμφανίζονται και κάποιες περιπτώσεις πτωχεύσεων, με τους αναλυτές να θεωρούν ότι αυτό που συμβαίνει σήμερα πιθανότατα να είναι και η μεγαλύτερη οικονομική κρίση μετά το 1929.¹⁴⁹

Μέσα σε ένα τέτοιο περιβάλλον, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα φαίνεται να είναι πράγματι ασφαλές και θωρακισμένο, αλλά αυτό δε σημαίνει ότι δεν υπάρχουν σοβαρές διεργασίες για το μέλλον του. Για την ακρίβεια, επιταχύνονται οι συγχωνεύσεις που

¹⁴⁸ www.kathimerini.gr, Εφημ. «Καθημερινή», «Η τέχνη πιστωτική κρίση δεν κοιτά», 4/9/2008

¹⁴⁹ <http://www.philelefttheros.com/main/main.asp?gid=594&id=583324>

κυοφορούνται άλλωστε εδώ και πολύ καιρό. Η διεθνής οικονομική κρίση τις φέρνει ακόμη πιο κοντά.¹⁵⁰

3. Πολιτικό περιβάλλον

Αποτελείται από τους νόμους, τους κυβερνητικούς φορείς, και τις ομάδες άσκησης πιέσεων. Οι καλώς μελετημένοι νόμοι μπορούν να ενθαρρύνουν τον ανταγωνισμό και να διασφαλίσουν δίκαιες αγορές για τις υπηρεσίες και τα αγαθά. Για το λόγο αυτό οι κυβερνήσεις αναπτύσσουν δημόσια πολιτική η οποία διέπει το εμπόριο, δηλαδή σύνολα νόμων και κανονισμών οι οποίοι περιορίζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα προς όφελος της κοινωνίας συνολικά. Στις χώρες της ΕΕ οι επιχειρήσεις ελέγχονται τόσο από τις ρυθμίσεις της ΕΕ, όσο και από ρυθμίσεις της κάθε χώρας – μέλους ξεχωριστά. Οι νόμοι αυτοί εμποδίζουν τον αθέμιτο ανταγωνισμό ενώ παράλληλα προστατεύουν τους καταναλωτές και προάγουν τα συμφέροντα της κοινωνίας. Σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι οι κανονισμοί αυτοί αλλάζουν συνεχώς και επομένως, θα πρέπει οι επιχειρήσεις να παρακολουθούν τις εξελίξεις και να συμμορφώνονται με αυτές.

Στην περίπτωση των συγχωνύσεων και των εξαγορών, οι τελευταίες εξελίξεις στο πολιτικό περιβάλλον και στο κανονιστικό πλαίσιο ενδυναμώνουν και δίνουν ώθηση στις επιχειρήσεις να προβούν σε ενέργειες ενοποίησης.

Συγκεκριμένα, ένα ενιαίο και εναργές κανονιστικό πλαίσιο, που θα διέπει τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις με τη συμμετοχή ελληνικών κεφαλαιουχικών εταιρειών, θεσπίζεται για πρώτη φορά με σχέδιο νόμου που έθεσε το Υπουργείο Ανάπτυξης προς δημόσια διαβούλευση. Στο εν λόγω πλαίσιο πρωταρχικό μέλημα είναι η ασφάλεια δικαίου, η προστασία των δικαιωμάτων των εταίρων της μειοψηφίας και πιστωτών, καθώς και η περιστολή των εξόδων και των γραφειοκρατικών αγκυλώσεων. Επίσης, με το συγκεκριμένο σχέδιο νόμου διευρύνεται η δυνατότητα των ελληνικών επιχειρήσεων να αναδιοργανωθούν μέσα στο πλαίσιο της ευρωπαϊκής αγοράς, ενισχύοντας την αποτελεσματικότητα και την ανταγωνιστικότητα της ελληνικής οικονομίας. Αξίζει, επίσης, να τονιστεί ότι οι

¹⁵⁰ www.capital.gr

διασυνοριακές συγχωνεύσεις αποτελούν το μοναδικό μέσο κινητικότητας των εταιρειών εντός του ευρωπαϊκού χώρου.¹⁵¹

Επίσης, πρόσφατη είναι η τροποποίηση της Οδηγίας του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου. Ειδικότερα, στις 14 Νοεμβρίου 2006 η Επιτροπή παρουσίασε μια στρατηγική επισκόπηση του προγράμματος για τη βελτίωση της νομοθεσίας στην Ευρωπαϊκή Ένωση (COM (2006) 689), συμπεριλαμβανομένης πρότασης για τη μείωση του διοικητικού φόρτου για τις επιχειρήσεις Στο παράρτημα III του προγράμματος δράσης για τη μείωση του διοικητικού φόρτου στην ΕΕ (COM(2007) 23), το οποίο βασίστηκε σε ευρεία διαβούλευση με τους ενδιαφερομένους και σε προτάσεις των κρατών μελών και εμπειρογνομόνων της Επιτροπής, προσδιορίζονται δέκα συγκεκριμένες προτάσεις για ταχεία υλοποίηση. Οι ενέργειες για ταχεία υλοποίηση αποβλέπουν στη σημαντική μείωση του διοικητικού φόρτου στις επιχειρήσεις μέσω νομοθετικών αλλαγών μικρότερης σημασίας, χωρίς την αμφισβήτηση του επιπέδου προστασίας ή του αρχικού σκοπού της νομοθεσίας.

Μία από αυτές τις προτάσεις για ταχεία υλοποίηση αφορά την οδηγία 78/855/ΕΟΚ του Συμβουλίου περί των συγχωνεύσεων των ανωνύμων εταιρειών και την οδηγία 82/891/ΕΟΚ για τη διάσπαση των ανωνύμων εταιρειών. Ο στόχος αυτής της πρότασης είναι η άρση του περιττού διοικητικού φόρτου στις επιχειρήσεις, δίνοντας στους μετόχους την άμεση δυνατότητα να απορρίψουν τη γραπτή έκθεση των εμπειρογνομόνων σχετικά με το σχέδιο όρων συγχώνευσης ή διάσπασης, εάν το επιθυμούν. Αυτό θα ευθυγραμμίσει τις δύο οδηγίες με τις τρέχουσες απαιτήσεις στη δέκατη οδηγία για το εταιρικό δίκαιο (οδηγία 2005/56/ΕΚ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 26ης Οκτωβρίου 2005, για τις διασυνοριακές συγχωνεύσεις κεφαλαιουχικών εταιρειών).¹⁵²

Επιπροσθέτως, όσο αναφορά τον τραπεζικό κλάδο, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζών φέρνει η Βασιλεία II. Το ενδεχόμενο να δημιουργηθούν ισχυρά ολιγοπώλια στην τραπεζική αγορά, λόγω της εφαρμογής της Βασιλείας II, προβάλλει σε ειδική μελέτη του το Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (συμβουλευτικό όργανο του Υπουργείου Οικονομίας) και ζητά από

¹⁵¹ http://epixeireite.duth.gr/files/FINAL_VERSION_DIASYNORIAKES_SYCHONEYSEIS.doc

¹⁵² <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2007:0091:FIN:EL:PDF>

την κυβέρνηση να πάρει τις απαραίτητες «θεσμικές προφυλάξεις». Σε ειδική μελέτη του ΚΕΠΕ για τις συνέπειες από την εφαρμογή της Βασιλείας II, τονίζεται ότι πολλά τραπεζικά ιδρύματα, ενόψει του νέου θεσμικού πλαισίου, ενδέχεται να προχωρήσουν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές για να καλύψουν τις επιταγές του νέου πλαισίου σε κερδοφορία, χαρτοφυλάκια και ίδια κεφάλαια. Το ΚΕΠΕ προβλέπει ότι μια τέτοια εξέλιξη θα οδηγήσει στη δημιουργία λίγων και μεγάλων δανειακών χαρτοφυλακίων με αποτέλεσμα αντί τα ίδια κεφάλαια να καθορίζουν το όριο των χορηγήσεων (όπως επιτάσσει η Βασιλεία II) να συμβεί το αντίθετο.¹⁵³

Τέλος, κρίνεται αναγκαίο να γίνει εκτενέστερη αναφορά στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, όπου το 2007, ο ρυθμιστικός φορέας της αγοράς, η ΕΕΤΤ, επέλεξε να επαναπροσδιορίσει το μοντέλο της αγοράς, οδηγώντας τις εταιρίες από τη μεταπώληση υπηρεσιών στον ανταγωνισμό μέσω επενδύσεων σε υποδομές. Οι στρατηγικές επιδιώξεις της ΕΕΤΤ για τα επόμενα χρόνια είναι:

- ενθάρρυνση του ανταγωνισμού σε επίπεδο υπηρεσιών,
- πλήρης ανάπτυξη του ανταγωνισμού στις υποδομές, παρέχοντας ισότητα στην πρόσβαση (equivalence of access) και ενθαρρύνοντας την ανάπτυξη προηγμένων τεχνολογιών (WiMax, FFTx),
- βελτίωση διαθεσιμότητας φάσματος και υποστήριξη δημιουργίας προηγμένης υποδομής σε ασύρματα δίκτυα, ώστε να ευνοηθεί η αποδοτικότερη χρήση, να καλλιεργηθεί ο ανταγωνισμός και να αναπτυχθεί η καινοτομία,
- διασφάλιση της διαθεσιμότητας καινοτόμων υπηρεσιών προς τους καταναλωτές,
- διασφάλιση των ωφελειών προς τους καταναλωτές σε όρους ποιότητας, διαθεσιμότητας υπηρεσιών και διαφάνειας στην πληροφόρηση.

Το παραπάνω καλλιεργεί ένα κλίμα, όπου οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές μπορούν να αναπτυχθούν και να ευδοκιμήσουν.¹⁵⁴

¹⁵³ <http://www.capital.gr/news.asp?Details=505664>, Παράρτημα 3

¹⁵⁴ KANTOR Management Consultants, Απρίλιος 2008

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΑΝΑΓΚΗ ΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑ¹⁵⁵

Με βάση, λοιπόν, τη θεωρητική μας ανάλυση στοχεύσαμε στη διεξαγωγή μιας ποσοτικής έρευνας, η οποία με τη σειρά της θα θίγει κάποια από τα θεμελιώδη ζητήματα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών, σε συνδυασμό με τη συμβολή του μάρκετινγκ στην επιτυχία. Οι πτυχές είναι αναμφισβήτητα πάρα πολλές, αλλά στο ερευνητικό κομμάτι υπάρχει σαφής περιορισμός στα θέματα που μπορούμε να εξετάσουμε.

Βασικός στόχος ήταν με βάση τόσο τη ξένη, όσο και την ελληνική βιβλιογραφία και έρευνα να προκύψουν θεμελιώδη συμπεράσματα που θα συμβάλλουν στο να σχηματιστεί μια ολοκληρωμένη εικόνα για τη στάση των επιχειρήσεων πριν, κατά τη διάρκεια και μετά από μία συγχώνευση και εξαγορά, καθώς και τη συμβολή του μάρκετινγκ, ως σημαντικό παράγοντα, που επηρεάζει το βαθμό επίτευξης των προσδοκιών και άρα την επιτυχία της μετασυγχωνευτικής απόδοσης.

7.1 ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Για την κατάρτιση του ερωτηματολογίου λήφθηκαν υπόψη συγκεκριμένες μεταβλητές που σχετίζονται με το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και εξαγορών, έτσι όπως προκύπτουν από τη θεωρία, αλλά και προηγούμενες έρευνες που πραγματοποιήθηκαν στην Ελλάδα και το εξωτερικό.

Το περιεχόμενο των ερωτήσεων είναι σαφώς εξειδικευμένο, αλλά έγινε προσπάθεια οι ερωτήσεις να διατυπωθούν όσο πιο απλά και κατανοητά. Επίσης, ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε

¹⁵⁵ Σταθακόπουλος, Β., "Μέθοδοι Έρευνας Αγοράς", Εκδόσεις Α.Σταμούλης, Αθήνα, 1997

Χαράλαμπος Γναρδέλλης, "Εφαρμοσμένη Στατιστική", Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα, 2003

Γεώργιος Ι. Σιώμκος, Αικατερινή Ι. Βασιλικοπούλου, "Εφαρμογή μεθόδων ανάλυσης στην έρευνα αγοράς", Σταμούλης, 2005

Ken Black, "Business for Statistics: Contemporary Decision Making", 4th ed, Wiley Publishers, 2006

στην ομαδοποίηση των ερωτήσεων σε σαφείς κατηγορίες και στην τοποθέτησή τους σε λογική σειρά. Έτσι το ερωτηματολόγιο χωρίστηκε σε έξι βασικές θεματικές ενότητες, τα γενικά στοιχεία, τους λόγους για την πραγματοποίηση της συγχώνευσης ή εξαγοράς, τα αποτελέσματα συγχωνεύσεων και εξαγορών, τους πιθανούς λόγους αποτυχίας μιας τέτοιας κοινοπραξίας, τη σημασία του μάρκετινγκ στην μετασυγχωνευτική απόδοση, με υποενότητες τις συνέργιες και την πελατοκεντρική προσέγγιση των διαφόρων τμημάτων, τις στρατηγικές μάρκετινγκ, το προϊντικό χαρτοφυλάκιο και τέλος τα δημογραφικά στοιχεία, ώστε να αντληθούν περισσότερες πληροφορίες για το προφίλ των στελεχών που συμμετείχαν στην έρευνα. Μεγάλη προσοχή δόθηκε στην σωστή τοποθέτηση των ερωτήσεων. Η σειρά των ερωτήσεων είναι πολύ κρίσιμη καθώς επηρεάζει την ποιότητα των απαντήσεων και συνεπώς την επιτυχία ή μη της ερευνητικής προσπάθειας.

7.2 ΘΕΜΑΤΙΚΕΣ ΕΝΟΤΗΤΕΣ

7.2.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η ενότητα αυτή αποσκοπεί στο να αντλήσει πληροφόρηση σχετικά με τις εταιρίες, οι οποίες ενεπλάκησαν στην συγχώνευση ή εξαγορά, το έτος ολοκλήρωσης της συμφωνίας, τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιούνται οι δύο επιχειρήσεις. Μία σειρά από ερωτήσεις απευθύνθηκαν προκειμένου για την άντληση πληροφόρησης σχετικά με το μέγεθος των επιχειρήσεων, τη συμμετοχή σε προηγούμενες συγχωνεύσεις ή εξαγορές, το όλο κλίμα που διέπνεε τις διαδικασίες, τη συμβατότητα ή μη της εταιρικής κουλτούρας των δύο οργανισμών, τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, το ύψος του τιμήματος εξαγοράς, αλλά και τους τυχόν εναλλακτικούς στόχους.

7.2.2 ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Στη διεθνή βιβλιογραφία παρουσιάζονται διάφορες σχολές σκέψης και διαφορετικές θεωρίες όσον αφορά τους λόγους που οδηγούν τις επιχειρήσεις σε συγχωνεύσεις και εξαγορές. Στην ενότητα, λοιπόν, αυτή ερευνώνται οι λόγοι εκείνοι που ώθησαν τις επιχειρήσεις στην πραγματοποίηση συγχωνεύσεων και εξαγορών. Μεταξύ άλλων αναφέρονται η βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και η τόνωση της θέσης στον κλάδο, η επίτευξη μεγαλύτερης χρηματιστηριακής αξίας για τους μετόχους, η αύξηση των συνεργιών μέσω οικονομιών κλίμακας, η αντίδραση στις κινήσεις των ανταγωνιστών, η απόκτηση των δικαιωμάτων στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης στόχου, η πρόσβαση σε πόρους και ικανότητες που δε διέθετε η επιχείρηση και ούτω καθεξής.

7.2.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΕΞΑΓΟΡΩΝ

Στην ενότητα αυτή χρησιμοποιούνται μία σειρά από κριτήρια, προκειμένου για τη σκιαγράφηση των αποτελεσμάτων των εξεταζόμενων συγχωνεύσεων και εξαγορών. Οι συμμετέχοντες καλούνται να αξιολογήσουν την επίδραση της συγχώνευσης ή της εξαγοράς στα κέρδη, την αποτελεσματικότητα κόστους, την επίτευξη συνεργιών, το μερίδιο αγοράς, την ανταγωνιστική θέση στον κλάδο, τα εμπόδια εισόδου και την τιμή του προϊόντος. Επίσης, διατυπώνεται μία ερώτηση προκειμένου να διαπιστωθεί η πορεία των επιχειρήσεων που δεν μετέχουν στην συγχώνευση ή την εξαγορά.

7.2.4 ΠΙΘΑΝΟΙ ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ

Στην ενότητα αυτή γίνεται προσπάθεια να διερευνηθούν οι πιθανοί λόγοι αποτυχίας της συγχώνευσης ή της εξαγοράς και να ληφθούν υπόψη, ώστε να υπάρχει και η κατάλληλη

πρόληψη. Οι κυριότεροι από αυτούς οφείλονται στην μετασυγχωνευτική διαχείριση, στην επιλογή της επιχείρησης στόχου και στην κουλτούρα.

7.2.5 ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΟΥ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΣΤΗΝ ΜΕΤΑΣΥΓΧΩΝΕΥΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ

Οι ερωτηθέντες, καλούνται να αξιολογήσουν τον βαθμό συμβολής του μάρκετινγκ στη μετασυγχωνευτική απόδοση. Στην κάθε υποενότητα εξετάζονται επιπλέον θέματα, όπως ο βαθμός επίτευξης συνεργιών στο μάρκετινγκ μετά την συγχώνευση ή την εξαγορά, ο βαθμός επίτευξης συνεργιών μεταξύ των διαφόρων τμημάτων, η πελατοκεντρικότητα, οι στρατηγικές μάρκετινγκ που επηρεάζουν θετικά τη μετασυγχωνευτική απόδοση, το προιοντικό χαρτοφυλάκιο και τα χαρακτηριστικά του προϊόντος που επηρεάζουν τη ζήτηση του, καθώς και η λήψη της οπτικής γωνίας του καταναλωτή στις μεταβλητές του μίγματος μάρκετινγκ μετά την συγχώνευση ή την εξαγορά.

7.2.6 ΔΗΜΟΓΡΑΦΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Στην ενότητα αυτή εξετάζεται το προφίλ των στελεχών που συμμετέχουν στην έρευνα.

7.3 ΜΟΡΦΗ

Η μορφή του ερωτηματολογίου είναι ένας ιδιαίτερα σημαντικός παράγοντας που επηρεάζει το ρυθμό απάντησης (response rate) και αναφέρεται στα φυσικά χαρακτηριστικά ενός καλού και επαγγελματικού ερωτηματολογίου.

Έγινε, λοιπόν, προσπάθεια να τηρηθούν οι βασικές αρχές για την καλύτερη εμφάνιση ενός ερωτηματολογίου. Συγκεκριμένα ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στα εξής σημεία:

- το ερωτηματολόγιο να έχει όσο το δυνατόν πιο επαγγελματική μορφή, δεδομένου ότι απευθύνεται σε επιχειρήσεις,
- να είναι μικρό σε έκταση χωρίς όμως να υπάρχει συνωστισμός ερωτήσεων,
- να έχει ευδιάκριτες θεματικές ενότητες και οι ερωτήσεις να είναι ομαδοποιημένες με τέτοιο τρόπο που να διευκολύνουν την συμπλήρωσή του,
- να είναι ιδιαίτερα εύκολο και γρήγορο όσον αφορά τη συμπλήρωση,
- το περιεχόμενο της συνοδευτικής επιστολής να είναι περιεκτικό, με όλες τις απαραίτητες πληροφορίες.

Να σημειωθεί ότι το συνοδευτικό σημείωμα θεωρήθηκε απαραίτητο, δεδομένου ότι η έρευνα απευθύνεται σε επιχειρήσεις και ότι το θέμα της έρευνας θεωρείται αρκετά ευαίσθητο. Το σημείωμα αυτό βρίσκεται στην πρώτη σελίδα του ερωτηματολογίου, αναγράφει τους ερευνητικούς στόχους και εγγυάται την πλήρη εχεμύθεια ως προς τις πληροφορίες που θα δοθούν. Επίσης, αναφέρει στοιχεία του Πανεπιστημίου (και του Μεταπτυχιακού τμήματος), του επιβλέποντα και του ερευνητή καθώς επίσης και όλους τους εναλλακτικούς τρόπους απάντησης.

Το ερωτηματολόγιο είχε δύο μορφές : (α) Έντυπη (β) Ηλεκτρονική. Στην ηλεκτρονική του μορφή παρουσιάζονταν ως έγγραφο Word με κλειδωμένη φόρμα, η οποία επέτρεπε στον ερωτώμενο να συμπληρώσει και να αποστείλει το έγγραφο ηλεκτρονικά. Το ερωτηματολόγιο παρουσιάζεται στο Παράρτημα 1.

7.4 ΠΡΟΕΛΕΓΧΟΣ ΚΑΙ ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ

Οι ενέργειες που πρέπει να γίνουν στο στάδιο του προέλεγχου αποσκοπούν στο να διαπιστωθούν οι ατέλειες που υπάρχουν στο ερωτηματολόγιο. Για το σκοπό αυτό το ερωτηματολόγιο ελέγχθηκε από τον επιβλέποντα καθηγητή και κατόπιν ακολούθησε μία

δοκιμή του υπό πραγματικές συνθήκες. Το ερωτηματολόγιο υποβλήθηκε σε έναν προέλεγχο με ένα μικρό δείγμα επιχειρήσεων, με χαρακτηριστικά παρόμοια με αυτά που διαθέτει το τελικό δείγμα, ακολουθώντας την ίδια μέθοδο που θα χρησιμοποιηθεί για την τελική συλλογή των στοιχείων. Σκοπός της «πilotικής» αυτής δοκιμής είναι να εντοπιστούν πιθανά προβλήματα που συνδέονται με τη συγκεκριμένη μέθοδο συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου. Διαπιστώθηκε κατά πόσο οι συμμετέχοντες μπορούν να κατανοήσουν τις ερωτήσεις, αν κάποιες ερωτήσεις προκαλούν σύγχυση ή είναι ασαφείς. Ύστερα από αυτόν τον προκαταρκτικό έλεγχο τυχόν προβληματικές ερωτήσεις αναδιατυπώθηκαν και ερωτήσεις, οι οποίες δεν συντελούν στην άντληση σημαντικής πληροφορίας παραλείφθηκαν.

7.5 ΚΛΙΜΑΚΕΣ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ

Οι κλίμακες που χρησιμοποιήθηκαν στο ερωτηματολόγιο επιλέχθηκαν με γνώμονα τις πληροφορίες που θέλαμε να αντλήσουμε. Φυσικά έγινε προσπάθεια να είναι κατανοητές από το χρήστη και να επιτρέπουν την αβίαστη συμπλήρωση. Ο βαθμός δόμησης του ερωτηματολογίου ήταν αρκετά υψηλός, καθώς οι απαντήσεις στις περισσότερες ερωτήσεις ήταν απόλυτα προκαθορισμένες από τον ερευνητή, χωρίς να αφήνονται ιδιαίτερα περιθώρια στον ερευνητή για τροποποίηση του ερωτηματολογίου ανάλογα με την κάθε περίπτωση.

Συνολικά τέθηκαν 29 ερωτήσεις. Η πλειοψηφία των ερωτήσεων ήταν κλειστές, με εξαίρεση τις ερωτήσεις 1, 2, 3, 7, 20, και 24. Οι πρώτες δύο σκοπό έχουν την άντληση πληροφορίας για την επιχείρηση που συμμετέχει, καθώς και την συγχώνευση ή την εξαγορά αναφοράς, το έτος ολοκλήρωσης της συμφωνίας, καθώς και αναφορά στην επιχείρηση-στόχο και τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείται. Οι υπόλοιπες ερωτήσεις θεωρούνται ανοιχτές καθώς ζητούν από τους συμμετέχοντες να σημειώσουν τα κατάλληλα στοιχεία σχετικά με τον αριθμό εργαζομένων, τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων, τον αριθμό των εναλλακτικών επιχειρήσεων, το ποσοστό του προϊόντικού χαρτοφυλακίου που διατηρήθηκε και τη θέση που κατέχει στην επιχείρηση καθένας από τους ερωτηθέντες. Αν

και ανοιχτές ερωτήσεις δεν ήταν ιδιαίτερα δύσκολο να κωδικοποιηθούν, καθώς σχηματίστηκαν ομάδες στις οποίες εμπίπτουν και ανάλογα αντιστοιχήθηκαν μέσα σε αυτές.

Παρ' όλα αυτά προτιμήθηκαν κλειστές ερωτήσεις, γιατί αφενός εξυπηρετούν καλύτερα την έρευνα και αφετέρου γιατί οι κλειστές ερωτήσεις μειώνουν την προσπάθεια που απαιτείται να καταβάλει ο ερωτώμενος. Αποφεύχθηκε η χρησιμοποίηση ανοιχτών ερωτήσεων, καθώς παρουσιάζουν προβλήματα στην επεξεργασία και κωδικοποίηση των απαντήσεων. Αναλυτικά οι κλίμακες που χρησιμοποιήθηκαν ήταν οι εξής:

7.5.1 ΚΛΙΜΑΚΑ LIKERT

Σύμφωνα με την κλίμακα Likert, ο ερωτώμενος καλείται να δώσει το βαθμό συμφωνίας ή διαφωνίας του με μια σειρά προτάσεων σχετικά με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές και το μίγμα μάρκετινγκ. Η κλίμακα είναι πενταβάθμια, αναγκαστική και ισορροπημένη. Η κλίμακα Likert χρησιμοποιήθηκε στην ερώτηση 17 και στην 20.

7.5.2 ΚΛΙΜΑΚΑ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑΣ

Στόχος της κλίμακας σπουδαιότητας ήταν να μετρήσει τη σπουδαιότητα που αποδίδουν οι ερωτώμενοι σε συγκεκριμένους παράγοντες. Οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να βαθμολογήσουν τη σπουδαιότητα από “καθόλου” έως “πάρα πολύ”, ή από “πολύ μικρός βαθμός σημαντικότητας” έως “πολύ μεγάλος βαθμός σημαντικότητας”. Μία παραλλαγή της κλίμακας χρησιμοποιήθηκε, όπου οι συμμετέχοντες ζητήθηκαν να αξιολογήσουν από “σε πολύ μικρό βαθμό” έως “σε πολύ μεγάλο βαθμό” και “καθόλου επιτυχημένη” έως “πάρα πολύ επιτυχημένη”. Η κλίμακα ήταν πενταβάθμια, αναγκαστική και ισορροπημένη, αφήνοντας τον ίδιο αριθμό ευνοϊκών και δυσμενών κατηγοριών. Χρησιμοποιήθηκε στις ερωτήσεις 4, 11, 14, 15, 16, 18, 19, 21.

7.5.3 ΚΛΙΜΑΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΥ ΔΙΑΦΟΡΙΚΟΥ

Η κλίμακα σημαντικού διαφορικού απαιτεί από τους συμμετέχοντες να επιλέξουν το σημείο εκείνο που αντιπροσωπεύει τη γνώμη τους ανάμεσα σε δύο διπολικές λέξεις ή φράσεις. Χρησιμοποιήθηκε στις ερωτήσεις 5 και 6. Η κλίμακα ήταν πενταβάθμια, και αναγκαστική

7.5.4 ΔΙΧΟΤΟΜΙΚΕΣ ΕΡΩΤΗΣΕΙΣ

Χρησιμοποιήθηκε μια διχοτομική ερώτηση, η 26, η οποία προσδιορίζει το φύλο των ερωτηθέντων. Η τελευταία ερώτηση είχε το ρόλο φίλτρου, που παρέπεμπε τον ερωτώμενο στην επόμενη ερώτηση του ερωτηματολογίου. Μία παραλλαγή της κλίμακας του σημαντικού διαφορικού χρησιμοποιήθηκε στις ερωτήσεις 13 και 10, όπου οι συμμετέχοντες κλήθηκαν να τσεκάρουν μία σειρά από δηλώσεις σχετικά με τα κίνητρα πραγματοποίησης συγχωνεύσεων και εξαγορών και πιθανούς λόγους αποτυχίας. Εάν η δήλωση ισχύει οι συμμετέχοντες σημείωναν στην αντίστοιχη γραμμή. Στην αντίθετη περίπτωση, που η πρόταση ήταν αναληθής, δεν σημείωναν τίποτα. Τέλος, μία διχοτομική ερώτηση άλλου τύπου χρησιμοποιήθηκε στην ερώτηση 24

7.5.5 ΚΛΙΜΑΚΑ ΑΛΛΟΥ ΤΥΠΟΥ

Δύο ερωτήσεις ήταν κλειστές ερωτήσεις άλλου τύπου, η 8 και η 12 και οι δυο με τρεις επιλογές.

7.6 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ

Η έρευνα πραγματοποιήθηκε στο διάστημα 01/09/2008 με 31/10/2008. Πριν την αποστολή του ερωτηματολογίου και όπου ήταν εφικτό προηγούνταν τηλεφωνική επικοινωνία με το αρμόδιο τμήμα της επιχείρησης. Στη συνέχεια το ερωτηματολόγιο αποστέλλονταν είτε μέσω φαξ, είτε μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου ονομαστικά στον αρμόδιο. Η τηλεφωνική επικοινωνία κρίθηκε πιο αποτελεσματική από την ανώνυμη αποστολή του ερωτηματολογίου, εφόσον έχει αποδειχθεί ότι η τηλεφωνική προειδοποίηση του ερωτώμενου είναι ένας αποτελεσματικός τρόπος να μειωθεί το ποσοστό άρνησης απάντησης. Στις περιπτώσεις που σε έναν κλάδο υπήρχε χαμηλός βαθμός ανταπόκρισης ακολουθούσαν επανακλήσεις μετά το πέρας δέκα εργάσιμων ημερών από την προηγούμενη επικοινωνία. Η μέθοδος αυτή θεωρήθηκε η καλύτερη καθώς το κόστος της είναι μικρό, εξασφαλίζει ανωνυμία για τον συμμετέχοντα, απαραίτητος παράγοντας λόγω της ιδιαίτερης φύσης του εξεταζόμενου θέματος, καθώς και εκμηδενίζει την επιρροή του ερευνητή στις απαντήσεις. Επιπλέον, είναι μία μέθοδος που επιτρέπει στον συμμετέχοντα να ανατρέξει σε δεδομένα και διαθέσιμα στοιχεία και αφήνει αρκετό χρόνο προκειμένου για τη συμπλήρωση του. Παρ' όλα αυτά η μέθοδος αυτή συνήθως συνδέεται με ένα χαμηλότερο ποσοστό επιστροφής, με αδυναμία αποσαφήνισης τυχόν αποριών που εγείρονται, καθώς και με έναν αργό ρυθμό επιστροφής των ερωτηματολογίων. Ο ερευνητής κατέβαλε συντονισμένη προσπάθεια προκειμένου για τη μείωση του δείκτη άρνησης απάντησης. Η υπομνηματική επιστολή, η υπόσχεση για εξασφάλιση της ανωνυμίας του συμμετέχοντα και η εκ νέου επικοινωνία έχουν αποδειχθεί σημαντικοί παράγοντες, οι οποίοι αυξάνουν το ποσοστό απαντήσεων που επιτυγχάνονται. Οι ερωτώμενοι είχαν τρεις επιλογές όσον αφορά τον τρόπο απάντησης: (α) μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου στον ερευνητή (β) μέσω φαξ στον ερευνητή (γ) μέσω ταχυδρομείου στον επιβλέποντα.