



ΑΝΩΤΑΤΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΠΕΙΡΑΙΑ  
ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΙΣ  
ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΑΙ ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ

ΠΟΛΙΣΤΣΙΟΥΚ ΝΤΟΙΝΑ

(Α.Μ. 15032)

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ  
ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ ΣΤΑΥΡΟΥΛΑΚΗΣ

*ΑΙΓΑΛΕΩ, 2016*

*«Οι σχέσεις μεταξύ επιχειρήσεων ξεκινούν, αναπτύσσονται και επιτυγχάνουν ή αποτυγχάνουν, με τον ίδιο τρόπο όπως οι σχέσεις μεταξύ ανθρώπων».*

**ROSABETH MOSS KANTER, ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ HARVARD BUSINESS SCHOOL**

## ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Στο σημείο αυτό, θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Σταυρουλάκη Δημήτριο, για την πολύτιμη βοήθεια που μου παρείχε με την άμεση υποστήριξη, συμπαράσταση και την αποτελεσματική καθοδήγηση καθ' όλη την διάρκεια της πτυχιακής μου εργασίας .

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ.....	5
---------------	---

ΕΙΣΑΓΩΓΗ .....	6
----------------	---

## Κεφάλαιο 1°

### **Θεωρητική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων**

1.1.Ορισμοί .....	9
1.2.Είδη .....	10
1.3. Κίνητρα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	17
1.3.1. Οικονομικές Θεωρίες (Economic Theories) .....	18
1.3.2. Διοικητικές Θεωρίες (Managerial Theories) .....	21
1.3.3. Χρηματοοικονομικές Θεωρίες (Finance Theories) .....	23
1.3.4. Στρατηγικές Θεωρίες (Strategic Management Theories).....	23
1.3.5. Θεωρίες Συμπεριφοράς Οργανισμών (Organizational & Behavioural Theories).....	24
1.4. Λόγοι πραγματοποίησης και παράγοντες αποτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	24
1.5. Αξιολόγηση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ως προς την επιτυχία τους. ....	25
1.6. Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.....	29
1.6.1. Κύματα Συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α. ....	29
1.6.2. Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στις χώρες τις Ε.Ε. ....	31
1.6.3. Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην Ελλάδα .....	33
1.6.3.1. Ευμετάβλητη νομοθεσία και γραφειοκρατία .....	34
1.6.3.2. Ιδιόρρυθμο εργασιακό καθεστώς .....	34
1.6.3.3. Έλλειψη ανταγωνισμού .....	35
1.6.3.4. Νοοτροπία των επιχειρηματιών .....	36
1.7. Η διαδικασία των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων .....	36
1.8. Εξαγορές και Συγχωνεύσεις και Επιτροπή Ανταγωνισμού .....	44

## **Κεφάλαιο 2°**

### **Πρακτική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων μέσω ανάλυσης της περίπτωσης COSMOTE – Γερμανός**

2.1. Γενικά στοιχεία για την COSMOTE .....	48
2.2. Γενικά στοιχεία για την εταιρεία ΓΕΡΜΑΝΟΣ .....	49
2.3. Περίπτωση συγχώνευσης COSMOTE – ΓΕΡΜΑΝΟΣ .....	50
2.4. Ανάλυση εξωτερικού περιβάλλοντος .....	51
2.4.1. Ανάλυση του Μακροπεριβάλλοντος με το μοντέλο PEST .....	52
2.4.2. Ανάλυση του Μικροπεριβάλλοντος με το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του PORTER .....	56
2.4.3. Ανάλυση SWOT .....	67
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....</b>	<b>73</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>75</b>

## **ΣΧΗΜΑΤΑ**

### **Κεφάλαιο 1°**

#### **Θεωρητική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων**

ΣΧΗΜΑ 1 : Οι στρατηγικές συμβατότητες στις αλυσίδες αξιών συσχετιζόμενων επιχειρήσεων .....	13
ΣΧΗΜΑ 2 : Οι αλυσίδες αξίας των μη συσχετιζόμενων επιχειρήσεων .....	15
ΣΧΗΜΑ 3 : Πιθανές αντιδράσεις των εργαζομένων σε μια Εξαγορά ή Συγχώνευση .....	43

### **Κεφάλαιο 2°**

#### **Πρακτική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων μέσω ανάλυσης της περίπτωσης COSMOTE – Γερμανός**

ΣΧΗΜΑ 4 : Τα στοιχεία ανάλυσης του εξωτερικού περιβάλλοντος .....	52
ΣΧΗΜΑ 5 : Μήτρα SWOT .....	68

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

### Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

#### **Θεωρητική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων**

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 : Κρίσιμοι Παράγοντες Επιτυχίας μιας Ε ή Σ .....29

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 : Οι Μεταβολές στα μερίδια αγοράς .....58

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 : Τα σημερινά μερίδια αγοράς στις τηλεπικοινωνίες .....58

## ΠΙΝΑΚΕΣ

### Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

#### **Θεωρητική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων**

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 : Επιβολή προστίμων σε επιχειρήσεις κα ενώσεις επιχειρήσεων για παραβάσεις των εθνικών και κοινοτικών διατάξεων περι προστασίας του ελεύθερου ανταγωνισμού .....45

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η παρούσα εργασία πραγματεύεται το θέμα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Επιχειρεί να δώσει μια ολοκληρωμένη προσέγγιση των Ε&Σ με θεωρητική αναφορά και ανάλυση περίπτωσης . Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια πλήρης αναφορά στις βασικές θεωρητικές έννοιες των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ενώ στο δεύτερο κεφάλαιο παρατίθεται η πρακτική προσέγγιση, όπου αναλύεται η περίπτωση της εξαγοράς της Γερμανός από την Cosmote. Η συνένωση αυτή, αν και έχει επικριθεί για το σχετικά ακριβό τίμημα εξαγοράς, θεωρείται επιτυχημένη εφόσον προσέδωσε στην Cosmote ηγετική θέση στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών. Ωστόσο, η αβεβαιότητα του περιβάλλοντος που παρατηρείται στον κλάδο, υποχρεώνει όλους τους ανταγωνιστές να βρίσκονται σε συνεχή επιφυλακή για να αποκρούσουν στρατηγικές κινήσεις των αντιπάλων.

## ABSTRACT

This dissertation deals with the issue of mergers and acquisitions. It attempts to provide an integrated approach of mergers and acquisitions through theoretical considerations and case study. The first chapter refers to the theoretical background while the second chapter deals with the case of buyout of Germanos S.A. by Cosmote. This acquisition, even though it has been criticized for the rather excessive price of buyout, it is considered successful, since it has driven Cosmote to the leading position of the telecoms market. Nevertheless, environmental uncertainty in the sector obliges competitors to be alert in order to counterfeit strategic movements of opponents.

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Αντικείμενο της παρούσας εργασίας αποτελεί το φαινόμενο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων . Για την καλύτερη ανάπτυξη του θέματος η εργασία χωρίζεται σε δύο κεφάλαια . Στο πρώτο κεφάλαιο επιχειρείται μια θεωρητική προσέγγιση. Για το σκοπό αυτό, αρχικά δίνονται οι ορισμοί των όρων και γίνεται διαφοροποίηση των κατηγοριών. Ακολουθεί η παρουσίαση των κινήτρων που μπορούν να οδηγήσουν μια ή περισσότερες επιχειρήσεις σε ενέργειες εξαγοράς ή συγχώνευσης καθώς και τους παράγοντες από όπου εξαρτάται η επιτυχία των ενεργειών αυτών. Στη συνέχεια γίνεται μια ιστορική αναδρομή που αφορά τα κύματα εμφάνισης των εξαγορών και συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α. , την Ευρώπη καθώς και στην Ελλάδα. Στο τέλος του πρώτου κεφαλαίου ,παρουσιάζονται οι διαδικασίες πραγματοποίησης καθώς και οι μέθοδοι αξιολόγησης των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Στο δεύτερο Κεφάλαιο γίνεται μια πρακτική προσέγγιση με ανάλυση περίπτωσης . Για να κατανοηθεί καλύτερα το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων καθώς και τα αποτελέσματα που επιφέρει ως στρατηγική ανάπτυξης, αναλύουμε το παράδειγμα COSMOTE – Γερμανός. Αρχικά, αναφέρονται γενικά στοιχεία για την κάθε εταιρεία προτού πραγματοποιηθεί η εξαγορά. Στην συνέχεια, αφού γίνουν γνωστά κάποια γενικά στοιχεία για την ταυτότητα των δυο εταιρειών, αναφέρονται χρηστικά στοιχεία για την εξαγορά. Ακολουθεί η στρατηγική ανάλυση της νέας εταιρείας, εξετάζοντας τους παράγοντες που επιδρούν στο εξωτερικό και το εσωτερικό περιβάλλον. Χρησιμοποιείται το μοντέλο PEST για την κατανόηση των δυνάμεων που επιδρούν στο μακροπεριβάλλον της επιχείρησης. Στη συνέχεια, η ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος εξειδικεύεται με την χρήση του μοντέλου των πέντε δυνάμεων του Porter, που αφορούν το άμεσα ανταγωνιστικό περιβάλλον της επιχείρησης από το οποίο και δέχεται τη μεγαλύτερη επιρροή. Έπειτα ακολουθεί η ανάλυση SWOT με την βοήθεια της οποίας ανακαλύπτουμε εκτός από τα Δυνατά κα Αδύναμα στοιχεία της εταιρείας που προέρχονται από το εξωτερικό της περιβάλλον έπειτα από την πραγματοποίηση της εξαγοράς , και τις Ευκαιρίες και Απειλές τα οποία προέρχονται από το εσωτερικό της περιβάλλον.

Αξιοποιώντας τα στοιχεία που συλλέξαμε από την στρατηγική ανάλυση της εταιρείας με την βοήθεια των παραπάνω εργαλείων, οδηγούμαστε



σε συμπεράσματα για το μέλλον της και την χάραξη μιας αποτελεσματικής στρατηγικής προσαρμοσμένη στα καινούργια δεδομένα και απαιτήσεις της αγοράς. Σημαντικό ρόλο στη λειτουργία της επιχείρησης παίζει το θεσμικό περιβάλλον, εφόσον οι όροι λειτουργίας των τηλεπικοινωνιακών οργανισμών καθορίζονται σε μεγάλο βαθμό από τις εθνικές και κοινοτικές ρυθμιστικές αρχές. Η επιχείρηση ανήκει σε κλάδο αιχμής, κατά συνέπεια οι τεχνολογικές εξελίξεις επηρεάζουν άμεσα τη λειτουργία της. Τέλος η εξαγορά του ομίλου ΟΤΕ από τη Deutsche Telekom, παρά τα επιμέρους προβλήματα, έχει επιδράσει θετικά στην εξέλιξη της εταιρείας επειδή διευκολύνει τη μεταφορά τεχνογνωσίας.

# **Κεφάλαιο I**

## **Θεωρητική Προσέγγιση Εξαγορών & Συγχωνεύσεων**

## 1.1 Ορισμοί

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις αποτελούν για τις επιχειρήσεις βασική μέθοδο στρατηγικής ανάπτυξης. Παρακάτω δίνονται οι ορισμοί των εννοιών (Παπαδάκης, 2007) :

Εξαγορά (Ε) ορίζεται η διαδικασία κατά την οποία μια επιχείρηση (εξαγοράζουσα) προβαίνει στην αγορά ενός μέρους ή του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων/μετοχών μιας άλλης επιχείρησης (εξαγοραζόμενη) έναντι μετρητών. Η εξαγορά διακρίνεται σε δύο είδη :

Στην απλή εξαγορά, στην οποία η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συνεχίζει να υπάρχει ως υποκείμενο δικαίου,

Συγχωνευτική εξαγορά, στην οποία η εξαγοραζόμενη επιχείρηση μεταβιβάζεται στην εξαγοράζουσα και παύει πλέον να υφίστανται ως υποκείμενο δικαίου.

Συγχώνευση (Σ) ορίζεται η διαδικασία κατά την οποία μια ή περισσότερες επιχειρήσεις παύουν να υφίστανται ως υποκείμενα δικαίου, μεταβιβάζοντας το σύνολο των περιουσιακών τους στοιχείων σε άλλη επιχείρηση έναντι μετοχών. Η διαδικασία αυτή πραγματοποιείται χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάριση της εταιρίας-στόχου που μεταβιβάζει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της στην εταιρεία-αγοραστή. Έτσι, δημιουργείται μια νέα επιχείρηση η οποία φέρει την εταιρική ταυτότητα της αγοράζουσας επιχείρησης (Αρσένος Παν, [www.mscinaccounting.teipir.gr/uploads](http://www.mscinaccounting.teipir.gr/uploads)).

Συνεπώς , οι διαφορές που διακρίνονται ανάμεσα στις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις δεν αφορούν την γενικότερη στρατηγική και το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα . Τα αποτελέσματα που προκύπτουν είναι ίδια, ανεξάρτητα αν πρόκειται για εξαγορά ή συγχώνευση. Συγκεκριμένα οι διαφορές περιορίζονται στα παρακάτω :

- Ύπαρξη ή μη του δικαιώματος λόγου των ιδιοκτητών της επιχείρησης-στόχου στις νέες συνθήκες . Σε περίπτωση εξαγοράς το δικαίωμα αυτό απουσιάζει σε

αντίθεση με την περίπτωση της συγχώνευσης όπου η ισχύς του εν λόγω δικαιώματος εξαρτάται από το ποσοστό συμμετοχής στην νέα επιχείρηση.

- Το συνάλλαγμα που χρησιμοποιείται στην συναλλαγή. Συγκεκριμένα, συνήθως στις εξαγορές η εξαγοράζουσα επιχείρηση, αποκτά δικαιώματα με την καταβολή χρηματικού ανταλλάγματος ενώ στις συγχωνεύσεις καταβάλλονται μερίδια συμμετοχής

## 1.2 Είδη

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις διακρίνονται με βάση τον κλάδο δραστηριότητας καθώς και την διαδικασία πραγματοποίησής τους (A. Thompson Jr, A. J. Strickland III, John E. Gamble 2010).

Αναφορικά με τον κλάδο δραστηριοποίησης διακρίνονται σε :

Συσχετισμένες (*Related mergers ή concentric mergers*) όταν υπάρχει συσχέτιση των δραστηριοτήτων που συγκροτούν τις αλυσίδες αξίας των επιχειρήσεων με αποτέλεσμα την επίτευξη στρατηγικής συμβατότητας. Όταν υπάρχει στρατηγική συμβατότητα, παρουσιάζονται ευκαιρίες για μεταφορά τεχνογνωσίας, ανταγωνιστικά πολύτιμης εξειδίκευσης και άλλων σημαντικών πόρων με σκοπό την μείωση του κόστους.. Συνήθως οι συσχετισμένες εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι πιο επιτυχημένες γιατί αποδίδουν μεγαλύτερη αξία για τους μετόχους .(Παπαδάκης, 2007). Όμως , η αποδοτικότητα σχετίζεται αρνητικά με τον κίνδυνο με συνέπεια η αυξημένη αποδοτικότητα να φέρνει μεγαλύτερο επιχειρηματικό κίνδυνο σε περίπτωση αρνητικών μεταβολών στον κλάδο δραστηριοποίησης συγκριτικά με τις ασυσχέτιστες εξαγορές και συγχωνεύσεις όπου λόγω διαφοροποίησης ο κίνδυνος καθίσταται μικρότερος .Οι συσχετισμένες εξαγορές και συγχωνεύσεις χωρίζονται περαιτέρω σε :

- I. Οριζόντιες (*horizontal mergers*) : οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στον ίδιο ή παρόμοιο κλάδο και παράγουν ή προσφέρουν ίδια ή παρόμοια προϊόντα και υπηρεσίες . Με αυτήν την είδους συγχώνευση, οι επιχειρήσεις μπορούν να

επιτύχουν οικονομίες κλίμακας και συνεπώς την μείωση κόστους καθώς και την αύξηση του μεριδίου αγοράς .Εφόσον βρίσκονται στο ίδιο επίπεδο της εφοδιαστικής αλυσίδας, με την οριζόντια συγχώνευση δίνεται η ευκαιρία για συνεκμετάλλευση των ανθρώπινων, παραγωγικών και τεχνολογικών πόρων, προσφέροντας ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα. Μια οριζόντια ολοκλήρωση ενδείκνυται όταν οι ανταγωνιστές είναι αδύναμοι αλλά ο κλάδος είναι αρκετά ελκυστικός και υπάρχει φυσικά το ταλέντο και οι ικανότητες για την διοίκηση της νέας επιχείρησης . Σε περίπτωση που μετά την οριζόντια συγχώνευση απομείνουν λίγες εταιρείες στον κλάδο τότε υπάρχει ολιγοπώλιο. Σε αντίθετη περίπτωση, εάν δηλαδή η επιχείρηση κατέφυγε στην απορρόφηση όλων των ανταγωνιστών της τότε θα δημιουργούσε μονοπωλιακή δύναμη.

- II. Κάθετες (*vertical mergers*) : οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε διαφορετικά τμήματα των λειτουργιών της αλυσίδας αξίας και υπάρχει σχέση προμηθευτή-πελάτη ή προμηθευτή-διανομέα. Αποσκοπούν στον έλεγχο τιμών και του κόστους καθώς και στην αύξηση της αποτελεσματικότητας της επιχείρησης . Στην περίπτωση της κάθετης ολοκλήρωσης ,η επιχείρηση μπορεί να πραγματοποιήσει ολοκλήρωση προς τα εμπρός δηλαδή επέκταση σε επόμενα στάδια (π.χ. όταν μια επιχείρηση λειτουργεί ως εισαγωγέας ρούχων αποφασίζει να εξαγοράσει ένα κατάστημα λιανικής πώλησης και να πουλάει η ίδια τα ρούχα) ή ολοκλήρωση προς τα πίσω δηλαδή επέκταση σε προηγούμενα στάδια (π.χ. Όταν ένας έμπορος ρούχων εξαγοράζει κάποιους προμηθευτές προκειμένου να δημιουργήσει την δική του σειρά ρούχων).

Η Κάθετη ολοκλήρωση ενδείκνυται στις παρακάτω περιπτώσεις (Παπαδάκης ,2016):

- Προστασία της ποιότητας των προσφερόμενων προϊόντων ή υπηρεσιών
- Ακριβοί προμηθευτές/διανομείς
- Δημιουργία εμποδίων εισόδου ανταγωνιστών
- Δημιουργία πλεονεκτήματος σταθερής παραγωγής
- Γρήγορη ανάπτυξη του κλάδου
- Ύπαρξη πόρων ανθρώπινων και χρηματοοικονομικών για την πραγματοποίηση της κάθετης ολοκλήρωσης

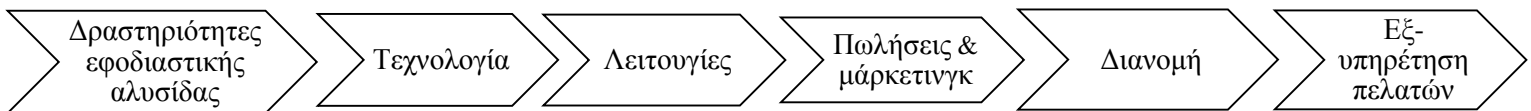
Μειονεκτήματα της καθετοποίησης των επιχειρήσεων (Παπαδάκης,2007)

- Μειονεκτήματα κόστους
- Αποτυχία επίτευξης συνεργειών
- Δυσκολία εξόδου από το συγκεκριμένο κλάδο
- Διαιώνιση απαρχαιωμένων διαδικασιών

Στην συνέχεια, απεικονίζονται σχηματικά οι αλυσίδες αξίας μεταξύ δύο συσχετισμένων επιχειρήσεων και οι αντίστοιχες υποστηρικτικές δραστηριότητες καθώς και οι αλυσίδες αξίας μεταξύ δυο μη συσχετισμένων επιχειρήσεων με μη συμβατότητα των δραστηριοτήτων τους.

ΣΧΗΜΑ 1 : Οι στρατηγικές συμβατότητες στις αλυσίδες αξιών συσχετιζόμενων επιχειρήσεων.

### Αλυσίδα αξίας επιχείρησης Α



### Αλυσίδα αξίας επιχείρησης Β



Πηγή : A.Thompson Jr., A. J. Strickland III., John E. Gamble, 2010, σελ. 406

(Διασκευή)

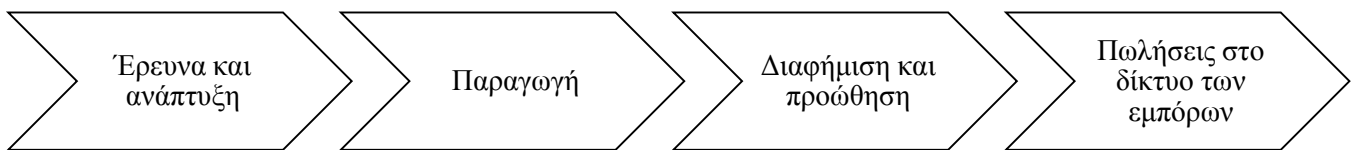
Όπως προκύπτει από τις αλυσίδες αξίας των δύο συσχετιζόμενων επιχειρήσεων, υπάρχουν ανταγωνιστικά πολύτιμες ευκαιρίες για μεταφορά γνώσεων και δεξιοτήτων σε ένα ή περισσότερα σημεία κατά το μήκος των αλυσίδων αξίας με αποτέλεσμα την μείωση του κόστους .

Ασυσχέτιστες (*Unrelated mergers ή conglomerates*): όταν δεν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των κλάδων δραστηριοτήτων. Μέσω των ασυσχέτιστων εξαγορών και συγχωνεύσεων, η επιχείρηση επιδιώκει την απόκτηση επιχειρήσεων οι οποίες θα της επιτρέπουν ως σύνολο την αύξηση των εσόδων και των κερδών της και συνεπώς την ανάπτυξή της. Ειδικά σε κλάδους που έχουν ωριμάσει ή που τους χαρακτηρίζει η αβεβαιότητα, η διαφοροποίηση είναι απαραίτητη για την επιβίωση της επιχείρησης (Παπαδάκης, 2007). Δηλαδή, έχει σαν στόχο την δημιουργία αξίας για τους μετόχους και για αυτό τον σκοπό, τα ανώτατα διοικητικά στελέχη αφιερώνουν πολύ χρόνο για αναζήτηση οποιασδήποτε επιχείρησης που θα μπορούσε να συμβάλει στην επίτευξη αποτελέσματος « $1 + 1 = 3$ », δηλαδή καλύτερο αποτέλεσμα απ' ό τι θα είχε επιτύχει η κάθε εταιρία μόνη της . Όμως, σημαντικό είναι να τονιστεί το γεγονός ότι πολλές φορές η ασυσχέτιστη εξαγορά, λόγω αδυναμίας εκμετάλλευσης στρατηγικών συμβατοτήτων της αλυσίδας αξίας, όπως συμβαίνει στην περίπτωση της συσχετισμένης εξαγοράς είναι σπάνιες οι φορές που επιτυγχάνεται το « $1 + 1 = 3$ » και επιφέρει πολλές φορές κινδύνους για την επιβίωση της επιχείρησης . Επίσης, στην ασυσχέτιστη διαφοροποίηση, η ανάγκη ύπαρξης ικανής διοίκησης είναι μεγάλη όχι μόνο για την σωστή επιλογή της υποψήφιας επιχείρησης που θα προσδώσει αξία, αλλά και για την αποτελεσματική λειτουργία των επιχειρήσεων. Επεξηγηματικά, όσο διαφορετικές είναι οι δραστηριότητες και οι ανάγκες της κάθε επιχείρησης, τόσο πιο δύσκολο είναι το έργο των διοικητικών στελεχών αναφορικά με την εποπτεία και τον συντονισμό των δραστηριοτήτων. Συνεπώς , μια αδύναμη διοίκηση ή/και έλλειψη ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω της εκμετάλλευσης στρατηγικών συμβατοτήτων, οδηγούν σε σίγουρη αποτυχία. ( *A.Thompson Jr., A. J. Strickland III., John E. Gamble, 2010*).



ΣΧΗΜΑ 2 : Οι αλυσίδες αξίας των μη συσχετιζόμενων επιχειρήσεων

Αλυσίδα αξίας επιχείρησης A



Αλυσίδα αξίας επιχείρησης B



Πηγή : A.Thompson Jr., A. J. Strickland III., John E. Gamble, 2010, σελ. 414

(Διασκευή)

Όπως προκύπτει από τις αλυσίδες αξίας των δύο μη συσχετιζόμενων επιχειρήσεων, υπάρχει απουσία ανταγωνιστικά πολύτιμων στρατηγικών συμβατοτήτων μεταξύ των αλυσίδων αξιών τους .

Παρότι υπάρχει στην περίπτωση αυτή αδυναμία εκμετάλλευσης στρατηγικών συμβατοτήτων, υπάρχουν τρεις τύποι επιχειρήσεων που βρίσκονται στο επίκεντρο των εξαγορών καθώς αποτελούν καλές ευκαιρίες αύξησης του συνολικού αποτελέσματος . Αυτές είναι : α) Επιχειρήσεις που έχουν μεγάλες προοπτικές για κερδοφορία και αύξηση του συνολικού αποτελέσματος αλλά στερούνται επενδυτικού κεφαλαίου, β) επιχειρήσεις που είναι υποτιμημένες με αποτέλεσμα η τιμή στην οποία δίνονται να εξαγοραστούν είναι ιδιαίτερα χαμηλή και γ) επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν προβλήματα στην αποτελεσματική εκτέλεση των εργασιών τους αλλά μπορούν να ανακάμψουν με τους υλικούς και άυλους πόρους της μητρικής επιχείρησης.

Αναφορικά με την διαδικασία πραγματοποίησης διακρίνονται σε :

I) Φιλικές (*friendly*) όταν αμφότερες επιχειρήσεις συμφωνούν με την εξαγορά/συγχώνευση. Συγκεκριμένα, σε αυτήν την περίπτωση, υπάρχει συναίνεση των μετόχων και του Διοικητικού Συμβουλίου των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων για το αντίτιμο και τις προϋποθέσεις της εξαγοράς ή συγχώνευσης .

Συνήθως, οι φιλικές εξαγορές και συγχωνεύσεις αποδεικνύονται πιο επιτυχημένες συγκριτικά με τις εχθρικές καθώς επιτυγχάνεται ευκολότερα και γρηγορότερα η ενοποίηση και η δημιουργία θετικού κλίματος και συνεπώς , η αύξηση της συνολικής αποδοτικότητας (Παπαδάκης, 2007).

II) Εχθρικές (*hostile*) όταν υπάρχει σύγκρουση των μερών και η Διοίκηση της επιχείρησης-στόχου έχει αρνητική στάση απέναντι στην εξαγορά/συγχώνευση. Για να πραγματοποιηθεί θα πρέπει να υπάρχει μεγάλη διασπορά του μετοχικού κεφαλαίου και η διοίκηση να διαθέτει το ελάχιστο δυνατό ποσοστό μετοχών. Οι εχθρικές εξαγορές έχουν ως αποτέλεσμα την δημιουργία αρνητικής εικόνας και άσχημου κλίματος μεταξύ των εργαζομένων της εξαγοραζόμενης και της εξαγοράζουσας επιχείρησης με δυσμενείς συνέπειες για την ταχύτητα και την ποιότητα της

προσφερόμενης εργασίας τους και συνεπώς, για την συνολική αποδοτικότητα. Έτσι, τις περισσότερες φορές η εχθρική εξαγορά αποτελεί έσχατη λύση σε περίπτωση επίμονης άρνησης της διοίκησης για συμφωνία εξαγοράς .

#### Δύο ειδικές περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι :

I) Η Μοχλευμένη εξαγορά, κατά την οποία η εξαγοράζουσα εταιρεία προβαίνει σε τραπεζικό δανεισμό με σκοπό την κάλυψη των αναγκών της σε (τουλάχιστον 75%) κεφάλαιο που απαιτείται για μια εξαγορά ή συγχώνευση. Ως Μόχλευση ορίζεται η απόκτηση δανεικού κεφαλαίου προκειμένου να αυξήσει η επιχείρηση τον όγκο των επενδύσεων της (<http://www.ependysopedia.gr/leverage>) . Η Μόχλευση της επιχείρησης στην περίπτωση αυτή, αποτελεί μεγάλο ρίσκο καθώς οι συνέπειες σε περίπτωση αποτυχίας θα είναι σημαδιακές. Έτσι, είναι συνετό, η μοχλευμένη αγορά να εφαρμόζεται σε περιπτώσεις ώριμων επιχειρήσεων με σίγουρες ταμειακές ροές και όχι σε καινούργιες επιχειρήσεις που τους χαρακτηρίζει η αβεβαιότητα και ο υψηλός κίνδυνος αρνητικών μεταβολών.

II) Εξαγορά από την διοίκηση, κατά την οποία η εξαγορά πραγματοποιείται από την διοίκηση της επιχείρησης . Σε περίπτωση μεγάλων επιχειρήσεων, η ολική εξαγορά απαιτεί υψηλά ποσά κεφαλαίου με συνέπεια να γίνεται λόγος για εξαγορά περιφερειακής ή παραγωγικής μονάδας της επιχείρησης.(Παπαδάκης ,2012)

### 1.3 Κίνητρα Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

Σύμφωνα με τον *Κυριαζή (2007)*, τα κίνητρα για τα οποία παρατηρείται όλο και συχνότερα το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων αναλύονται με τις κάτωθι θεωρίες :

- I. Οικονομικές Θεωρίες (*Economic Theories*)
- II. Διοικητικές θεωρίες (*Managerial Theories*)
- III. Χρηματοοικονομικές Θεωρίες (*Finance Theories*)
- IV. Στρατηγικές Θεωρίες (*Strategic Management Theories*)
- V. Θεωρίες Συμπεριφοράς Οργανισμών (*Organizational & Behavioral Theories*)

### 1.3.1 Οικονομικές Θεωρίες (*Economic Theories*)

Σύμφωνα με τις οικονομικές θεωρίες , οι λόγοι πραγματοποίησης εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι κυρίως οικονομικοί. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται οι παρακάτω θεωρίες :

#### 1.Αύξηση Κερδών και Αξίας για τους Μετόχους (*profit-maximization and shareholders' value maximization*).

Απώτερος σκοπός είναι η δημιουργία αξίας για τους μετόχους μέσω της μεγιστοποίησης των κερδών. Αξιοσημείωτη είναι η νεοκλασική οικονομική προσέγγιση των *Friedman (1953)* , *Alchian (1950)* και *Becker (1962)* που υποστηρίζει ότι η επιχείρηση για να επιβιώσει καθώς και να αναπτυχθεί σε ένα ανταγωνιστικό και κρίσιμο περιβάλλον πρέπει να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της και συνεπώς ,την αξία για τους μετόχους.

Οι Εξαγορές και οι Συγχωνεύσεις μπορούν να αυξήσουν την κερδοφορία μέσω :

- Αύξηση της αποτελεσματικότητας (*efficiency gains*) που συνεπάγεται μείωση του κόστους.
- Αύξηση του μεριδίου της αγοράς (*increase in market power*) που συνεπάγεται αύξηση τιμής .

**Η αύξηση της αποτελεσματικότητας (*efficiency gains*) επιτυγχάνεται σε πολλαπλά επίπεδα.**

Λειτουργικό επίπεδο (*operational synergies*) :

Με τις κατάλληλες ενέργειες στις λειτουργικές δραστηριότητες , μπορούν να προκύψουν οικονομίες κλίμακας , οικονομίες φάσματος καθώς και σημαντικά αποτελέσματα από την καμπύλη μάθησης και εμπειρίας . Οι οικονομίες κλίμακας συναντώνται περισσότερο στις οριζόντιες συγχωνεύσεις ενώ οι οικονομίες φάσματος και οι οικονομίες από την μάθηση και την εμπειρία μπορούν να προκύψουν τόσο σε περίπτωση συσχετισμένων όσο και ασυσχέτιστων δραστηριοτήτων. Η κάθετη ολοκλήρωση μπορεί να οδηγήσει σε σημαντική μείωση του κόστους ανάλογα με τις ενέργειες που πραγματοποιεί η επιχείρηση.

Διοικητικό επίπεδο (*managerial synergies*) :

Με την κατάλληλη αξιοποίηση της ομάδας του *management* είναι βέβαιο ότι επιτυγχάνεται σημαντική αύξηση της αποτελεσματικότητας καθώς όλες οι κρίσιμες αποφάσεις και οι στρατηγικές ξεκινούν από τα ανώτερα ιεραρχικά επίπεδα . Επεξηγηματικά, συχνά γίνεται αντικατάσταση της διοίκησης της εξαγοραζόμενης επιχείρησης από ικανότερα στελέχη της αγοράστριας επιχείρησης . Όταν οι γνώσεις και ικανότητες αυτών είναι εξειδικευμένες , μπορούν άριστα να αξιοποιηθούν στις οριζόντιες και κάθετες συγχωνεύσεις ενώ οι πιο γενικές γνώσεις και δεξιότητες μπορούν να χρησιμοποιηθούν αποτελεσματικά και σε ασυσχέτιστες συγχωνεύσεις .

Χρηματοοικονομικό επίπεδο (*financial synergies*) :

Με τις χρηματοοικονομικές συνέργειες , επιτυγχάνεται η αύξηση της δανειακής ικανότητας.. Η ενοποίηση των επιχειρήσεων έχει σαν συνέπεια μεγαλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαια . Αυτό εξηγείται από το γεγονός ότι λόγω μεγέθους αλλά και μη συσχέτισης ταμειακών ροών, «ασφαλίζεται» η επιχείρηση σαν σύνολο καθώς μειώνεται ο κίνδυνος της χρεοκοπίας και αυξάνεται η αξιοπιστία της επιχείρησης στις επενδυτικές κινήσεις .Τα οφέλη των χρηματοοικονομικών συνεργειών παρατηρούνται κυρίως στις μη συσχετιζόμενες δραστηριότητες .

## **Η αύξηση του μεριδίου αγοράς (*increase in market power*) έχει σαν φυσικό ακόλουθο την αύξηση της κερδοφορίας.**

Στις εξαγορές και συγχωνεύσεις οι επιχειρήσεις επιδιώκουν την βελτίωση της θέσης τους στην αγορά κυρίως με την αύξηση του μεριδίου αγοράς (Πασιούρας Φ., Δούμπος Μ., Ζοπουνίδης Κ., 2006) Ειδικότερα, με την απόκτηση μεγαλύτερης ανταγωνιστικής δύναμης μέσω της αύξησης του μεριδίου αγοράς, η επιχείρηση μπορεί να πετύχει αύξηση της τιμής των προϊόντων/υπηρεσιών της. Η αύξηση της τιμής ενδείκνυται κυρίως στις οριζόντιες συγχωνεύσεις, όπου η απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς συνεπάγεται αύξηση της δυναμικότητας την επιχείρησης έναντι των ανταγωνιστών. Πολλές φορές παρατηρείται και η περίπτωση πραγματοποίησης μονοπωλίου. Βέβαια αναφορικά, υπάρχει η Επιτροπή Ανταγωνισμού που είναι αρμόδια για τον έλεγχο και την προστασία της αγοράς από την εμφάνιση μονοπωλίων/ολιγοπωλίων θέτοντας όρια στις ενέργειες των επιχειρήσεων με σκοπό να αποτρέψει τον αθέμιτο ανταγωνισμό. Επιπρόσθετα, η αύξηση της τιμής μπορεί να πραγματοποιηθεί και στην περίπτωση των κάθετων συγχωνεύσεων επί παραδείγματι, η αγορά ενός βασικού προμηθευτή, παραπέμπει στην αύξηση των εμποδίων εισόδου νέων ανταγωνιστών με ευνοϊκές συνθήκες για την θέση και την απόδοση της επιχείρησης.

## 2. Θεωρία Παιγνίων (*Games Theory*)

Η Θεωρία των παιγνίων εφαρμόζεται σε πολλούς κλάδους και ασχολείται με την ανάλυση του τρόπου λήψης αποφάσεων των παικτών όταν είναι ανταγωνιστές ή και σύμμαχοι. Βασική προϋπόθεση ο ορθολογισμός και των δύο μερών, δηλαδή ο κάθε παίκτης επιλέγει την καταλληλότερη στρατηγική που θα του επιφέρει το βέλτιστο αποτέλεσμα και δεν αντιδρά συναισθηματικά. Το αποτέλεσμα του κάθε παίκτη δεν εξαρτάται μόνο από την επιλογή του αλλά επηρεάζεται και από τις κινήσεις του άλλου παίκτη δημιουργώντας μια κατάσταση ανταγωνιστικής αλληλεξάρτησης. Οι παίκτες, που στην περίπτωση αυτή είναι επιχειρήσεις, επιλέγουν την στρατηγική τους την ίδια στιγμή, χωρίς να γνωρίζει με βεβαιότητα η μια για τις κινήσεις της άλλης και χωρίς να υπάρχει μεταξύ τους επικοινωνία. Έτσι λοιπόν, η επιχείρηση με κριτήριο την *πρόβλεψη* των πιθανών ενεργειών του ανταγωνιστή, μπορεί να προβεί σε μια εξαγορά ή συγχώνευση, θεωρώντας την ως την πιο κατάλληλη για την

περίπτωση, στρατηγική. Επεξηγηματικά, η εξαγορά ή συγχώνευση με βάση την θεωρία των παιγνίων, είναι πολλές φορές αποτέλεσμα των προβλέψεων των ενδεχόμενων κινήσεων των ανταγωνιστών.

### 3. Θεωρία της Οικονομικής Διαταράξεως και ασυμμετρίας πληροφόρησης (*Economic Disturbance & Information Asymmetries Hypothesis theory*).

Η θεωρία αυτή αναφέρεται στο φαινόμενο κατά το οποίο παρατηρείται μεγάλη αντίδραση των επενδυτών στις νέες πληροφορίες.. Πολλές φορές υπάρχει λάθος πληροφόρηση στην αγορά μεταξύ των επενδυτών για την επιχείρηση-στόχος με συνέπεια να μην είναι λίγες οι φορές που υπερεκτιμάται η δυνατότητα της επιχείρησης-στόχου για αυξημένα κέρδη. Έτσι, ο επενδυτής κρίνει ότι η αγορά δεν εκτίμησε σωστά τις δυνατότητες της επιχείρησης-στόχου και ενεργοποιεί το σχέδιο της εξαγοράς στέλνοντας το μήνυμα και σε άλλους επίδοξους επενδυτές. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα μεταβολές στην τιμή των μετοχών κατά τέτοιο τρόπο που πλέον δεν αποτυπώνεται η πραγματική αξία τους . Βέβαια , το φαινόμενο αυτό είναι βραχυπρόθεσμο και οι τιμές των μετοχών τείνουν να γίνονται αντιπροσωπευτικές της αξίας τους .

### 1.3.2 Διοικητικές Θεωρίες (*Managerial Theories*)

Οι θεωρίες αυτές βασίστηκαν στις απόψεις των *Marris (1964)* , *Winter (1964)* και *Galbraith (1967)* αναφερόμενες στις συνθήκες που διέπουν την αγορά. Ειδικεύονται με τις θεωρίες που ακολουθούν.

#### 1.Θεωρία Αντιπροσώπευσης (*Agency Theory*)

Η εν λόγω θεωρία υποστηρίζει ότι στην σύγχρονη οικονομία, υπάρχει διάκριση ανάμεσα στους ιδιοκτήτες-μετόχους και τους εκπρόσωπους-εργαζόμενους όλων των ιεραρχικών επιπέδων ,συμπεριλαμβανομένου του Διευθύνοντα Σύμβολα (*CEO*).Μάλιστα, τις περισσότερες φορές οι εκπρόσωποι-εργαζόμενοι (κυρίως τα ανώτερα διοικητικά στελέχη) έχουν ανतिकρουόμενα συμφέροντα από τους

ιδιοκτήτες-μετόχους (οι μεν επιδιώκουν την αύξηση των μισθών καθώς και των διαφόρων υλικών και άυλων προνομίων που απολαμβάνουν ενώ οι δε επιθυμούν την αύξηση του πλούτου τους), προβαίνουν πολλές φορές σε κινήσεις όπως είναι οι εξαγορές οι οποίες συμφέρουν ιδιαίτερα τα διευθυντικά στελέχη της εξαγοράζουσας επιχείρησης αλλά κάποιες φορές μπορεί να έχουν σαν αποτέλεσμα την πτώση των αποδόσεων για τους μετόχους της. Εντούτοις, ο συστηματικός έλεγχος από την πλευρά των μετόχων για την αποφυγή τέτοιων ενεργειών εις βάρος τους δεν είναι εφικτός καθώς το κόστος για να πραγματοποιηθεί είναι μεγάλο.

Σημαντικό είναι να σημειωθεί ότι σε θέματα οικονομικού περιεχομένου και λήψης αποφάσεων στρατηγικής σημασίας, μεγαλύτερη βαρύτητα έχουν οι απόψεις των ανώτερων διοικητικών στελεχών συγκριτικά με αυτές των μετόχων καθώς θεωρείται ότι τα διοικητικά στελέχη με τις σπουδές και την επαγγελματική τους εμπειρία, μπορούν να λάβουν ορθότερες αποφάσεις που είναι κρίσιμες για την ευημερία της επιχείρησης αλλά και των άμεσα εμπλεκόμενων.

## 2. Διοικητική Αλαζονεία (Hubris Hypothesis)

Σύμφωνα με τον *Roll (1986)*, πολλές φορές οι αρνητικές αποδόσεις των μετόχων οφείλονται σε λάθος εκτιμήσεις των managers. Υπό κατάσταση υπερβολικής αισιοδοξίας, προβαίνουν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις χωρίς να έχουν εκτιμήσει απαραίτητα σωστά τις δυνατότητες της εκάστοτε επιχείρησης και τα οφέλη που θα προκύψουν. Μάλιστα, καταφεύγουν συχνά στην πληρωμή μεγάλων υπεραξιών αναγκαζόμενοι να προβούν σε δανεισμό ή χρησιμοποίηση χρημάτων που προορίζονταν για άλλους σημαντικούς σκοπούς. Ο *Mark Sirower* αναφέρει ότι “Αν μια επιχείρηση καταφύγει στην πληρωμή μεγάλης υπεραξίας προκειμένου να πραγματοποιήσει μια εξαγορά ακόμα και με την κατάλληλη στρατηγική δεν θα καταφέρει να έχει επιτυχία.” Αν μάλιστα η επιχείρηση έχει ξεπεράσει το 25%, ο κίνδυνος για συσσώρευση χρέους είναι μεγάλος. Άλλωστε, είναι ευρέως γνωστό ότι όσο αυξάνεται το μέγεθος της επιχείρησης και του μεριδίου αγοράς τόσο αυξάνεται η δύναμη και η “επιτυχημένη” εικόνα του Διευθύνοντα Σύμβουλου. Σύμφωνα με την έρευνα με διεξήγε το Πανεπιστήμιο της *Columbia*, όσο μεγαλύτερη είναι η αλαζονεία του *CEO* τόσο μεγαλύτερη θα είναι η υπεραξία που θα πληρώσει η επιχείρηση για τον σκοπό της εξαγοράς.



### 1.3.3 Χρηματοοικονομικές Θεωρίες (*Finance Theories*)

#### Εταιρικός Έλεγχος της Αγοράς (*Market for Corporate Control*)

Για να γίνει αντιληπτό, σύμφωνα με τον Manne (1965), όταν οι *managers* προβαίνουν σε δράσεις που μειώνουν την αξία για τους μετόχους, ενεργοποιείται ο μηχανισμός εταιρικού ελέγχου που διαθέτει η αγορά. Με το δικαίωμα του εταιρικού ελέγχου, όταν παρατηρείται αυτό το φαινόμενο, η αγορά επεμβαίνει μέσω της εξαγοράς με σκοπό να απομακρύνει την αναποτελεσματική διοίκηση της επιχείρησης ή, σε περίπτωση που η εξαγορά δεν είναι εφικτή δίνεται ευκαιρία στην διοίκηση να βελτιώσει την απόδοση άμεσα. Με λίγα λόγια, η εχθρική εξαγορά θεωρείται ως ένας πειθαρχικός μηχανισμός της αγοράς ενάντια στην αθέμιτες δραστηριότητες ορισμένων ανώτερων διοικητικών στελεχών.

Συμπληρωματικά, με συνεχώς και μεγαλύτερη συχνότητα τίθεται σε εφαρμογή ο εσωτερικός έλεγχος της εταιρικής διακυβέρνησης (*Corporate Governance Control*).

Ο πειθαρχικός μηχανισμός της αγοράς, ορισμένες φορές δεν είναι αρκετός για να λύσει το πρόβλημα αλλά συνεπάγεται αυξημένα κόστη κυρίως για τους εργαζομένους της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Έτσι, σκόπιμο είναι για την πρόληψη του προβλήματος, να ληφθούν μέτρα όπως η δημιουργία επιτροπών καθορισμού συστημάτων αμοιβών, ο καθορισμός ανεξάρτητης ελεγκτικής επιτροπής, η αύξηση των μελών του Διοικητικού Συμβουλίου κ.ά.

### 1.3.4 Στρατηγικές Θεωρίες (*Strategic Management Theories*)

Η επιχείρηση επιλέγει μια στρατηγική (διαφοροποίησης, ηγεσίας κόστους κλπ.) που να εναρμονίζεται με τις δυνατότητες της με απώτερο σκοπό την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Έτσι, μεταξύ των άλλων επιλογών αποφασίζει να εφαρμόσει την διαδικασία της εξαγοράς προκειμένου να εισχωρήσει πιο εύκολα και γρήγορα στην αγορά-στόχο. Η εξαγορά σε αυτήν την περίπτωση παρέχει σημαντικά πλεονεκτήματα όπως η μείωση του κόστους εισόδου, έτοιμη πελατεία, αναγνωρισμένο σήμα, έμπειρο εργατικό δυναμικό και η δυνατότητα εκμετάλλευσης θεμελιωδών ικανοτήτων της εξαγοραζουσας επιχείρησης.

### 1.3.5 Θεωρίες Συμπεριφοράς Οργανισμών (Organizational & Behavioural Theories)

Η Θεωρία αυτή η οποία βασίζεται εν μέρει στις διοικητικές θεωρίες , αναφέρει ότι οι αποφάσεις που παίρνονται από την διοίκηση επηρεάζονται από το εσωτερικό του οργανισμού. Με άλλα λόγια, το εσωτερικό της επιχείρησης αποτελείται από ομάδες ανθρώπων με διαφορετικές προτεραιότητες και συμφέροντα και έχουν διαφορετική στάση απέναντι σε μια εξαγορά- συγχώνευση. Όπως είναι λογικό, διαφορετικά είναι τα συμφέροντα των εργαζομένων πρώτης γραμμής (π.χ. διατήρηση της θέσης εργασίας) και διαφορετικά για τα στελέχη που βρίσκονται στα ανώτερα ιεραρχικά επίπεδα της επιχείρησης (π.χ. αύξηση δύναμης και απολαβών). Έτσι λοιπόν, τις περισσότερες φορές οι εργαζόμενοι πρώτης γραμμής εμφανίζουν συχνότερα αρνητική στάση απέναντι σε μια ενδεχόμενη εξαγορά/συγχώνευση, σε αντίθεση με τα διοικητικά στελέχη που ενδεχομένως να έχουν οφέλη. Κατά συνέπεια, για την επίτευξη μιας επιτυχημένης συγχώνευσης , θα πρέπει πρωτίστως να δοθεί έμφαση στην εσωτερική οργάνωση και στην επικοινωνία με τις ομάδες εργαζομένων που θίγονται.

### 1.4 Λόγοι πραγματοποίησης και παράγοντες αποτυχίας των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων.

Συνεπώς , σύμφωνα με τις προαναφερθείσες θεωρίες , οι λόγοι για τους οποίους μια επιχείρηση μπορεί να προβεί σε μια εξαγορά ή συγχώνευση, αλλά και οι λόγοι που αυτή η ενέργεια μπορεί να αποτύχει, παρουσιάζονται συνοπτικά παρακάτω (Παπαδάκης, 2007) :

#### ΛΟΓΟΙ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΗΣ

- |                             |
|-----------------------------|
| ▪ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΚΛΙΜΑΚΑΣ       |
| ▪ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ ΦΑΣΜΑΤΟΣ       |
| ▪ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ |
| ▪ ΥΠΕΡΒΑΣΗ ΕΜΠΟΔΙΩΝ ΕΙΣΟΔΟΥ |
| ▪ ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΙΣΧΥΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ |

- *ΣΥΝΔΥΑΣΜΟΣ ΠΟΡΩΝ*
- *ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗ ΥΠΕΡΒΑΛΛΟΥΣΑΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ*

### **ΛΟΓΟΙ ΑΠΟΤΥΧΙΑΣ**

- |   |
|---|
| ▪ <i>ΑΝΕΠΑΡΚΗΣ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ-ΣΤΟΧΟΥ</i> |
| ▪ <i>ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΑΛΑΖΟΝΕΙΑ</i>                     |
| ▪ <i>ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΗ ΠΡΟΣΗΛΩΣΗ ΣΤΙΣ ΕΞΑΓΟΡΕΣ</i>       |
| ▪ <i>ΔΥΣΚΟΛΙΑ ΕΝΟΠΟΙΗΣΗΣ</i>                      |
| ▪ <i>ΥΠΕΡΒΟΛΙΚΟ ΧΡΕΟΣ</i>                         |
| ▪ <i>ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΠΟΛΥ ΜΕΓΑΛΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ</i>      |
| ▪ <i>ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΥΛΟΠΟΙΗΣΗΣ ΣΥΝΕΡΓΕΙΩΝ</i>           |

## 1.5 Αξιολόγηση Εξαγορών και Συγχωνεύσεων ως προς την επιτυχία τους.

Έχοντας γνωστοποιήσει προηγουμένως τους λόγους για τους οποίους μια επιχείρηση επιλέγει να προβεί σε μια εξαγορά ή συγχώνευση, καθώς και τους παράγοντες για τους οποίους μια τέτοια ενέργεια αποτυγχάνει, γεννάται όπως είναι φυσικό το ερώτημα αν τελικά οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις δημιουργούν οφέλη ή οδηγούν σε αντίθετα από τα αναμενόμενα αποτελέσματα .Το ερώτημα αυτό απασχόλησε ιδιαίτερα και έχουν διεξαχθεί έρευνες από την δεκαετία του '60 προκειμένου να αποσαφηνιστεί ο αντίκτυπος που παρουσιάζουν οι εξαγορές και συγχωνεύσεις στις εμπλεκόμενες επιχειρήσεις .Τα συμπεράσματα που προέκυψαν από τις έρευνες είναι ότι τις περισσότερες φορές τα οφέλη των εξαγορών και συγχωνεύσεων είναι μηδαμινά. Μάλιστα, μειώνουν την αξία για τους μετόχους της εξαγοράζουσας επιχείρησης . Εντούτοις, παρατηρείται το φαινόμενο αυτό να λαμβάνει όλο και

περισσότερες διαστάσεις λόγω της εξέλιξης στην οικονομία και την μεγάλη αύξηση του ανταγωνισμού.

Σύμφωνα με τον Παπαδάκη (2007) ,υπάρχουν ορισμένες προϋποθέσεις σύμφωνα με τις οποίες αυξάνονται οι πιθανότητες επιτυχίας της συγχώνευσης ή εξαγοράς . Αυτές είναι :

- (i) Η Διαδικασία Πραγματοποίησης .Οι φιλικές εξαγορές τείνουν να είναι πιο επιτυχημένες συγκριτικά με τις επιθετικές εξαγορές .
- (ii) Ο Κλάδος Δραστηριοποίησης . Η εξαγορά επιχειρήσεων με συσχετισμένες δραστηριότητες είναι κατά κανόνα περισσότερο υποσχόμενη απ' ότι η εξαγορά επιχειρήσεων με ασυσχέτιστες δραστηριότητες .
- (iii) Ο χρόνος πραγματοποίησης . Σύμφωνα με την PriceWaterHouseCoopers (PWC), η σύντομη διαδικασία ενοποίησης (3-5 μήνες από την στιγμή της γνωστοποίησης), ενδείκνυται για μεγαλύτερες πιθανότητες επιτυχίας απ' ότι μια πιο αργή μετάβαση .
- (iv) Το είδος του ανταλλάγματος που χρησιμοποιήθηκε .Οι εξαγορές που έγιναν με πληρωμή μετοχών παρουσίασαν μεγαλύτερη επιτυχία σε σχέση με τις εξαγορές στις οποίες έγινε χρήση μετρητών.

Όπως έχει υπογραμμιστεί νωρίτερα, οι προϋποθέσεις αυτές αυξάνουν τις πιθανότητες επιτυχίας μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης χωρίς βέβαια να αποκλείεται παρόλα αυτά, και το ενδεχόμενο της αποτυχίας .

Γενικώς , οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις κάτω από ορισμένες συνθήκες , προσδίδουν μια οικονομική αξία για την επιχείρηση εφόσον βέβαια γίνει προσεκτική μελέτη και ανάλυση της εκάστοτε περίπτωσης και ληφθούν σοβαρά υπόψη τα παρακάτω ουσιώδη θέματα :

## **Ουσιαστικός Έλεγχος της υποψήφιας επιχείρησης**

Εφόσον προηγηθεί λεπτομερής εξέταση από την επιχείρηση και επιβεβαιωθεί η καταλληλότητα της εξαγοράς ή συγχώνευσης ως διαδικασία ανάπτυξης και απόκτησης ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος ,ακολουθεί ο ουσιαστικός έλεγχος των υποψήφιων επιχειρήσεων με στόχο την εξεύρεση της πλέον καταλληλότερης .Οι επιχειρήσεις εξετάζονται με κριτήριο :

- Την οικονομική θέση
- Την Εταιρική Κουλτούρα
- Τη θέση στην αγορά
- Το ανταγωνιστικό περιβάλλον

Αφού εξεταστούν προσεκτικά οι υποψήφιες επιχειρήσεις ,επιλέγεται αυτή που αξιολογήθηκε ως η πλέον καταλληλότερη.

## **Διευκόλυνση διαδικασίας ενοποίησης**

Ένα από τα πιο κρίσιμα προβλήματα που προκύπτει συνήθως σε μια εξαγορά ή συγχώνευση είναι η διαφορετικότητα της κουλτούρας κάθε επιχείρησης .

Είναι απαραίτητη η κατανόηση και η εναρμόνιση των διαφορών που μπορεί να παρουσιάζει η κουλτούρα κάθε επιχείρησης ,πριν επιχειρήσουμε την αλλαγή και την δημιουργία κοινών αξιών και μιας εταιρικής κουλτούρας .Η αναγνώριση της κουλτούρας της επιχείρησης-στόχου και η διαπίστωση των ομοιοτήτων και των διαφορών της με την κουλτούρα της εξαγοράζουσας , μπορεί να επιτευχθεί με ποικίλους τρόπους.. Ενδεικτικά, αναφέρεται η παρατήρηση της λειτουργίας της επιχείρησης, η ιεραρχική δομή καθώς και οι σχέσεις των εργαζομένων. Έτσι, φροντίζοντας να γίνει κατανοητή η επιχειρησιακή κουλτούρα της επιχείρησης-στόχου, η οποία διαδραματίζει σημαντικό ρόλο στην πραγματοποίηση μιας επιτυχημένης ενοποίησης με τα μεγαλύτερα δυνατά οικονομικά και στρατηγικά οφέλη, μειώνουμε την περίπτωση λάθος εξαγορών και συγχωνεύσεων που δεν προσδίδουν αξία για τους μετόχους .

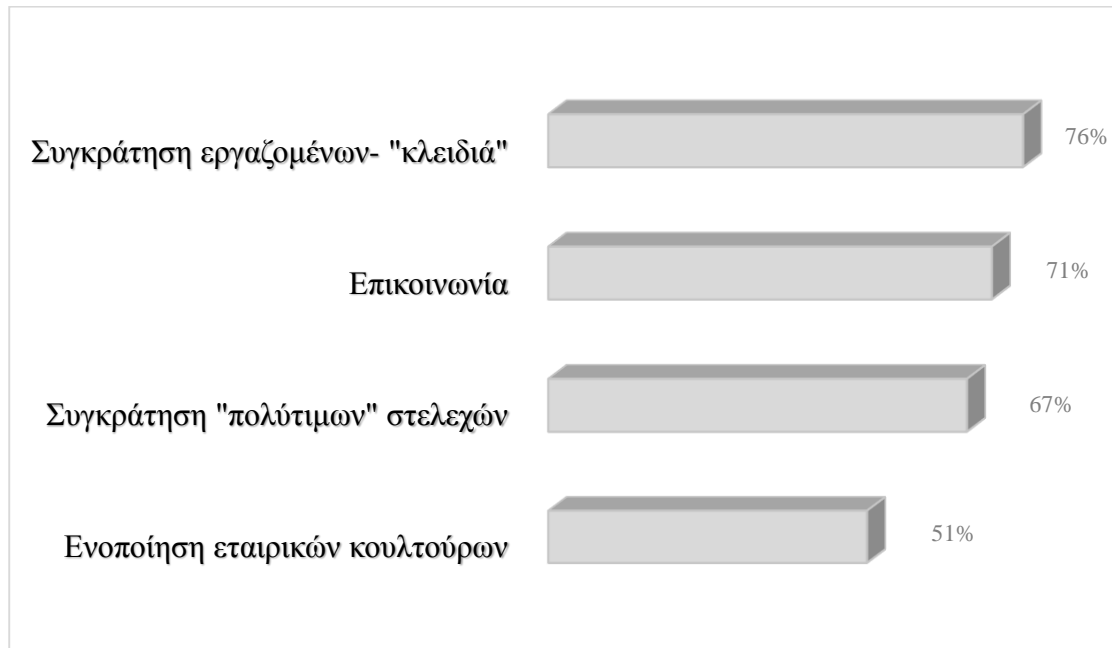
Στην περίπτωση σχετιζόμενων κλάδων δραστηριοτήτων και φιλικού κλίματος από την πλευρά των εργαζομένων της εταιρίας-στόχου, η ενοποίηση μπορεί να πραγματοποιηθεί χωρίς προβλήματα .

Αντίθετα, στην περίπτωση όπου οι κλάδοι δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων διαφοροποιούνται, και αν οι εργαζόμενοι της εξαγοραζόμενης είναι εχθρικοί και η εξαγοράζουσα επιχείρηση δεν έχει σημαντική εμπειρία στον νέο κλάδο, συνιστάται η διατήρηση της αυτονομίας .

Μια σημαντική παράμετρος που πολλές φορές εσφαλμένα δεν λαμβάνεται σοβαρά υπόψη από τις επιχειρήσεις είναι το ανθρώπινο δυναμικό.

Όπως είναι λογικό, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις δημιουργούν αναστάτωση και φόβο κυρίως στους εργαζόμενους της επιχείρησης-στόχου καθώς το επαγγελματικό τους μέλλον κρίνεται αβέβαιο. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να δημιουργούνται εντάσεις στο εργασιακό περιβάλλον με αρνητικές συνέπειες στην παραγωγικότητα αλλά και στο ηθικό των εργαζομένων. Η επιχείρηση προκειμένου να αποφύγει μια τέτοια δυσάρεστη κατάσταση και τις συνέπειές της, θα πρέπει από την αρχή της ανακοίνωσης της εξαγοράς ή συγχώνευσης , να επιδιώκει την επικοινωνία με τους εργαζόμενους όσο πιο συχνά και άμεσα γίνεται, με σκοπό την γνωριμία και την δημιουργία κλίματος εμπιστοσύνης και συνεργασίας..Το έργο της “συγκόλλησης” δύο οργανισμών συχνά απαιτεί μακροπρόθεσμη προσπάθεια που σε μεγάλο βαθμό συνίσταται τόσο στην εναρμόνιση των δομών, όσο και στην διατήρηση και στην παρακίνηση των ικανών στελεχών και του εργατικού δυναμικού (Σταυρουλάκης, 2002).Ακόμα και σε περίπτωση απολύσεων, η επιχείρηση θα πρέπει να δείχνει έμπρακτο ενδιαφέρον απέναντι στους απολυθέντες και αν μπορεί, να τους βοηθήσει στην εύρεση εργασίας .Εν κατακλείδι, οι ανθρώπινοι πόροι αποτελούν μείζονα παράγοντα για την επιτυχία των εξαγορών και συγχωνεύσεων με αποτέλεσμα τα τελευταία χρόνια όλο και περισσότερες επιχειρήσεις εστιάζουν την προσοχή τους σε θέματα που αφορούν την διοίκηση ανθρώπινου δυναμικού.

### ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 : Κρίσιμοι Παράγοντες Επιτυχίας μιας Ε ή Σ



*Πηγή : Παπαδάκης Μ. Βασίλης, (2012), Στρατηγική των Επιχειρήσεων: Ελληνική και Διεθνής εμπειρία, 6<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα, σελ.55*

## 1.6 Ιστορική Αναδρομή Εξαγορών και Συγχωνεύσεων

### 1.6.1 Κύματα Συγχωνεύσεων στις Η.Π.Α.

Σύμφωνα με τον Κυριαζή (2007), Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις ως φαινόμενο συναντάται από την δεκαετία του 1890 στις Η.Π.Α. ενώ στον ευρωπαϊκό χώρο , παρατηρείται αρχικά το 1960 στο Ηνωμένο Βασίλειο και ακολουθεί η υπόλοιπη Ευρώπη το 1990.Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις ήταν η πιο συνηθισμένη στρατηγική ανάπτυξης για πολλά χρόνια στις Η.Π.Α. και παρατηρείται να εμφανίζεται ως 5 «κύματα» (merger waves) :

Πρώτο Κύμα (1890-1905) : Διακρίνεται για την μεγάλη συχνότητα συγχωνεύσεων που είχαν ως αποτέλεσμα την δημιουργία μονοπωλίων. Παραδείγματα αποτελούν οι

General Electric, Eastman Kodak, American Tobacco, Du Pont κλπ. Η αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων ανερχόταν στα 26 δισεκατομμύρια USD.

Δεύτερο Κύμα (δεκαετία του 1920) : Χαρακτηρίζεται για τις εξαγορές και συγχωνεύσεις συμπληρωματικών-συσχετιζόμενων επιχειρήσεων (Παπαδάκης 2007). Η αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων ανερχόταν στα 30 δισεκατομμύρια USD.

Τρίτο Κύμα (δεκαετία του 1960) : Περιλαμβάνει την δημιουργία κολοσσών μέσω της επέκτασης επιχειρήσεων που δεν διαθέτουν συσχετιζόμενες δραστηριότητες. Η αξία των εξαγορών και συγχωνεύσεων ανερχόταν στα 69 δισεκατομμύρια USD.

Σημαντικό είναι να σημειωθεί ότι η ανάπτυξη των εξαγορών και συγχωνεύσεων φαίνεται να μεταβάλλεται αναλογικά με την γενικότερη οικονομική κατάσταση και την κατάσταση της χρηματιστηριακής αγοράς . Συγκεκριμένα, το 1914 υπήρξε το μεγάλο κραχ της αγοράς λόγω του Α 'παγκόσμιου πολέμου με συνέπεια δηλαδή την λήξη του πρώτου κύματος εξαγορών και συγχωνεύσεων. Αργότερα το 1929, το δεύτερο κύμα έφτασε στο τέλος του καθώς ακολούθησε το κραχ του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης που είναι γνωστό ως Μεγάλο Κραχ. Οι τιμές των μετοχών μειώθηκε δραματικά και το Χρηματιστήριο κατέρρευσε.. Έτσι, αυτόνομο είναι ότι σε μια τέτοια κατάσταση οποιαδήποτε δραστηριότητα εξαγοράς ή συγχώνευσης ήταν ουτοπική. Τέλος , το τρίτο κύμα επηρεάστηκε από το έτος 1973 καθώς έκανε την εμφάνισή της η πετρελαϊκή κρίση και αργότερα, η οικονομική ύφεση.

Τέταρτο Κύμα (1980-1989) : Παρατηρείται μια μανία για συγχωνεύσεις (merger mania). Οι εξαγορές χαρακτηρίζονται για την εχθρική τους στάση. Επιπρόσθετα, όπως αναφέρουν οι Shleifer & Vishny (1991), η περίοδος αυτή χαρακτηρίστηκε από την αποφυγή για διαφοροποίηση, την επικέντρωση στις σημαντικές δραστηριότητες και την αύξηση της χρήσης του outsourcing. Επιπλέον γίνεται συχνή χρήση δανειακών κεφαλαίων και ομολόγων υψηλού κινδύνου (junk bonds) για την χρηματοδότηση των μοχλευμένων εξαγορών (LBOs).



Πέμπτο Κύμα (1993-1999) : Ήταν το μεγαλύτερο κύμα από άποψη αριθμού και αξίας συναλλαγών, φτάνοντας το 2000 τα 1,75 δισεκατομμύρια USD. Επίσης, οι εξαγορές πραγματοποιούνταν με απώτερο σκοπό την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος μέσω των αναγκαίων πόρων και ικανοτήτων. Παρατηρήθηκε η εμφάνιση κλάδων νέων τεχνολογιών (διαδίκτυο, τηλεπικοινωνίες, καλωδιακή και δορυφορική τηλεόραση) και οι μεταβολές σε ώριμους κλάδους όπως παραδείγματος χάριν οι τράπεζες, βιομηχανία τροφίμων, αυτοκινητοβιομηχανία, κλπ. Η δημιουργία σημαντικών οργανισμών που ξεπερνούν τα εθνικά όρια όπως η Ευρωπαϊκή Ένωση (νομισματική ένωση), Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου κ.α. είναι χαρακτηριστικό του πέμπτου κύματος, Επίσης εμφανίζεται η παγκοσμιοποίηση προϊόντων/υπηρεσιών και κεφαλαιαγορών και επικρατεί γενικότερα η αρχή της μεγιστοποίησης της αξίας των μετόχων (shareholder maximization value). Αργότερα, κατά το 2001, η αβεβαιότητα και η πτώση του χρηματιστηρίου έφερε μείωση των εξαγορών και συγχωνεύσεων κατά 36% περίπου και πολλοί έκαναν λόγο για «συντριβή» του μεγάλου αυτού κύματος.

### 1.6.2 Οι Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στις χώρες τις E.E.

Όπως και στην περίπτωση του πέμπτου «κύματος» στις Η.Π.Α., αντίστοιχα και στον Ευρωπαϊκό χώρο, οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις ήταν φυσικό ακόλουθο των μεταβολών που υπέστη η οικονομία στο σύνολό της.. Οι επιχειρήσεις των Ευρωπαϊκών χωρών, επηρεαζόμενες από την παγκοσμιοποίηση και τον φιλελευθερισμό στην αγορά, έχουν αποκτήσει πλέον ενεργό ρόλο στις δραστηριότητες που αφορούν τις εξαγορές και συγχωνεύσεις. Η χώρα όμως που ξεχωρίζει κατά πολύ για την πρωταγωνιστική της θέση είναι το Ηνωμένο Βασίλειο. Μάλιστα εκτός από την συχνές εξαγορές και συγχωνεύσεις, αυτό που την χαρακτηρίζει είναι η εξωστρέφειά της στις διεθνείς αγορές.. Το γεγονός αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στο διαφορετικό θεσμικό πλαίσιο καθώς και στη γενικότερη φιλελεύθερη νοοτροπία της κουλτούρας της Μεγάλης Βρετανίας. Η φιλελευθεροποίηση των αγορών καθώς και οι ιδιωτικοποίηση σημαντικών

επιχειρήσεων όπως είναι αυτές της κοινής ωφελείας ,πιστωτικών ιδρυμάτων κλπ., διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο για την εκκίνηση του κύματος του 1990. Συγκεκριμένα, στην Ε.Ε. αναφέρονται δύο κύματα :

Πρώτο κύμα (1987-1992) : Κατά την διάρκεια του πρώτου κύματος η αξία των συγχωνεύσεων από 21 δισεκατομμύρια USD το 1985, έφτασε στις 158 δισεκατομμύρια USD το 1989 ενώ ακολούθησε πτώση στα 90 δισεκατομμύρια USD το 1992.

Δεύτερο κύμα (1995-2001) : Με το δεύτερο κύμα, η αξία των συγχωνεύσεων έφτασε τα 1.083 δισεκατομμύρια το 2000, ενώ το 2001 μειώθηκε δραματικά φτάνοντας στα 462 δισεκατομμύρια.

Παράλληλα, παρατηρείται η ανάπτυξη ενός τρίτου κύματος από το 2001 και μετά. Ειδικότερα, το 2002 οι εξαγορές και συγχωνεύσεις εμφάνιζαν 600 δισεκατομμύρια USD παρουσιάζοντας αύξηση κατά 30%, εκ των οποίων οι πιο πολλές πραγματοποιήθηκαν στην Μεγάλη Βρετανία η οποία ήταν ιδιαίτερα δραστήρια στην στρατηγική αυτή ανάπτυξης συγκριτικά με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης .

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι υπήρξε μεγάλη αύξηση των επιθετικών εξαγορών και συγχωνεύσεων, η αξία των οποίων έφτασε το 1999 να αντιπροσωπεύει το 14% της συνολικής αξίας των πραγματοποιηθέντων εξαγορών και συγχωνεύσεων.

Επίσης, με την παγκοσμιοποίηση και την απελευθέρωση του διεθνούς εμπορίου, όλο και περισσότερες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές χώρες, προβαίνουν σε ενέργειες εξαγορών και συγχωνεύσεων προκειμένου να αποκτήσουν ισχυρότερη θέση στη αγορά με αύξηση του μεριδίου τους αλλά και εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων που προσφέρει μια τέτοια ενέργεια.

### 1.6.3 Εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ελλάδα

Έχοντας αναφερθεί προηγουμένως για το φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων τόσο στις Η.Π.Α., όσο και γενικότερα στην Ευρώπη, παρουσιάζει μεγάλο ενδιαφέρον μια λεπτομερής αναφορά στην περίπτωση της Ελλάδας .

Με βάση τον Κυριαζή (2007), οι μεσογειακές χώρες δεν προβαίνουν με μεγάλη συχνότητα σε εξαγορές και συγχωνεύσεις και μάλιστα η Ελλάδα βρίσκεται στο δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο δραστηριότητας (0,67%).

Οι πιο δραστήριες επιχειρήσεις όσον αφορά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις , είναι οι καλά οργανωμένες , η πλειονότητα των οποίων ανήκει στον τριτογενή τομέα με πρωταγωνιστή τον τραπεζικό κλάδο. Οι λόγοι για τους οποίους ο τραπεζικός τομέας ξεχωρίζει στις εξαγορές και συγχωνεύσεις είναι κυρίως η συχνότητα των μεταβολών που δέχεται η τραπεζική αγορά καθώς και η αυξανόμενη ανάγκη για μεγαλύτερα ίδια κεφάλαια με σκοπό να ανταπεξέλθουν στις νέες συνθήκες .Επίσης η πίεση των μετόχων για μεγαλύτερα κέρδη καθώς και η ανάγκη για εκμετάλλευση οικονομικών κλίμακας , φέρνει πολλές ελληνικές τράπεζες στην ανάπτυξη της δραστηριότητάς τους και στα Βαλκάνια εφόσον η εγχώρια αγορά βρίσκεται στο στάδιο της ωριμότητας. (Παπαδάκης Β.,2007). Ιδιαίτερα χρήσιμη όμως θα ήταν μια τέτοια στρατηγική ανάπτυξης και στην περίπτωση μικρών και αναποτελεσματικών ως προς το κόστος επιχειρήσεων, οι οποίες με αυτόν τον τρόπο, θα δημιουργούσαν μια μεσαίου μεγέθους επιχείρηση με δυνατότητα εκμετάλλευσης οικονομικών κλίμακας , αύξηση πωλήσεων και γενικότερα επίτευξη καλύτερης απόδοσης . Γενικότερα όμως, παρόλο που οι επιχειρήσεις αύξησαν αισθητά τις δραστηριότητες τους στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων έπειτα από σημαντικές εξελίξεις που ακολούθησαν όπως είναι η ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση (ΟΝΕ), την φιλελευθεροποίηση της οικονομίας και τις αποκρατικοποιήσεις, εντούτοις παρατηρείται να υπάρχει ακόμα μια παθητική στάση της Ελλάδας απέναντι στο φαινόμενο των εξαγορών και συγχωνεύσεων . Οι λόγοι στους οποίους οφείλεται αυτή η κατάσταση είναι οι κάτωθι :

- Ευμετάβλητη νομοθεσία και έντονη γραφειοκρατία
- Ιδιόρρυθμο εργασιακό καθεστώς

- Έλλειψη ανταγωνισμού
- Εγωκεντρική στάση επιχειρηματιών

### **1.6.3.1 Ευμετάβλητη νομοθεσία και γραφειοκρατία**

Όπως είναι γνωστό, σε εθνικό επίπεδο είναι ιδιαίτερα αισθητή η γραφειοκρατία, η πολυνομία και η πολυπλοκότητα των διαδικασιών.

Οι εταιρείες θα πρέπει να βρίσκονται σε συνεχή επαγρύπνηση λόγω της μεταβλητής φύσης του νομοθετικού πλαισίου που διέπει την Ελλάδα κυρίως όσον αφορά τα φορολογικά θέματα. Συνεπώς, η ευμετάβλητη φύση της νομοθεσίας αλλά και το κλίμα της ανασφάλειας και της αβεβαιότητας που επικρατεί στην Ελλάδα με κορύφωση τα τελευταία έτη, αποτελούν σημαντικούς ανασταλτικούς παράγοντες όχι μόνο για την ανάπτυξη μιας τέτοιας ριψοκίνδυνης πρωτοβουλίας όπως είναι μια εξαγορά ή συγχώνευση αλλά και γενικότερα για οποιαδήποτε επιχειρηματική δραστηριότητα. Μάλιστα, δεν είναι λίγες οι φορές που οι επιχειρήσεις για να μπορούν να είναι ενημερωμένες με τις αλλαγές όσον αφορά την ελληνική νομοθεσία και να εναρμονίζονται με αυτές, είναι αναγκασμένες να διατηρούν νομικό τμήμα κάτι το οποίο όπως είναι φυσικό αυξάνει σημαντικά το κόστος (Ανδριτσογιάννης Δ.).

### **1.6.3.2 Ιδιόρρυθμο εργασιακό καθεστώς**

Το εργασιακό καθεστώς στην Ελλάδα όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, δυσκολεύει αρκετά τις εξαγορές και συγχωνεύσεις. Όταν πραγματοποιείται μια εξαγορά ή συγχώνευση, ανάμεσα σε πλήθος αναδιαρθρώσεων που λαμβάνουν χώρα προκειμένου να επιτευχθεί ο σκοπός που έχει αρχικά τεθεί μέσω στρατηγικού σχεδίου, η μείωση του προσωπικού είναι μία από τις πιο συνήθεις ενέργειες που προβαίνουν οι αρμόδιοι χάραξης της στρατηγικής, προκειμένου να ελαττωθεί το πλεονάζον προσωπικό και να μειωθεί το κόστος για την επιχείρηση. Να τονιστεί βέβαια ότι όταν γίνεται μια εξαγορά ή συγχώνευση, δεν σημαίνει ότι πάντοτε είναι αιτία για να πραγματοποιηθούν απολύσεις. Η μείωση του προσωπικού όπως γενικά ως ενέργεια συνήθως ακολουθεί την εξαγορά ή συγχώνευση. Δεν είναι όμως λίγες και οι περιπτώσεις που πραγματοποιείται σε δύο στάδια ή σπανιότερα, προηγείται αυτής. (Μελέτη Ινστιτούτου Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ, 2008). Ο κανονισμός της Ευρωπαϊκής

Ένωσης αναφέρει ότι, η διοίκηση είναι υποχρεωμένη να αναφέρει στους εργαζόμενους τις αλλαγές που θα προκύψουν από μια τέτοια ενέργεια και να γίνει προσπάθεια και από τις δύο πλευρές για την εύρεση μιας κοινής λύση. Σε περίπτωση όμως που υπάρχουν έντονες αντιπαραθέσεις, μπορεί να προχωρήσει σε επόμενες ενέργειες με την προϋπόθεση βέβαια οι ενέργειες αυτές, να συμφωνούν με τους κανόνες του εθνικού εργατικού δικαίου. Στην Ελλάδα, ο νόμος (άρθρο 74 του Ν.3863/2010) θέτει περιορισμό στις απολύσεις μέχρι 6 εργαζομένους για επιχειρήσεις που απασχολούν από 20 έως 150 εργαζομένους ενώ ορίζει μέγιστο όριο το ποσοστό των απολύσεων στα 5% του προσωπικού και μέχρι 30 εργαζομένους για επιχειρήσεις που απασχολούν περισσότερους από 150 εργαζομένους (<http://kepea.gr/aarticle.php?id=219>). Να σημειωθεί μάλιστα ότι για τις μαζικές απολύσεις χρειάζεται να δοθεί άδεια από το αρμόδιο Υπουργείο, κάτι το οποίο δεν γίνεται εύκολα (Ανδρικοπούλου Ε.,2002). Το μεγαλύτερο ποσοστό των απολύσεων από αναδιαρθρώσεων παρατηρείται στην κατηγορία των υπαλλήλων γραφείου. (Μελέτη Ινστιτούτου Εργασίας ΓΣΕΕ – ΑΔΕΔΥ,2008). Γενικότερα όμως, ανεξαρτήτως νομοθεσίας, μεγάλη δύναμη έχουν τα εργατικά συνδικάτα και χρειάζεται η σύμφωνη γνώμη τους προκειμένου να γίνει απόλυση έπειτα από εξαγορά ή συγχώνευση διαφορετικά, δεν είναι δυνατόν να πραγματοποιηθεί (Δρυλλεράκης Γ.). Με την επικείμενη αλλαγή των εργασιακών σχέσεων λόγω των απαιτήσεων των τεχνικών κλιμακίων που εκπροσωπούν τις δανείστριες χώρες και το ΔΝΤ είναι προς το παρόν άγνωστο κατά πόσο θα διατηρηθεί αυτό το καθεστώς. Η ΓΣΕΕ τονίζει ότι δεν είναι ενάντια στις συγχωνεύσεις και εξαγορές από ελληνικές και ξένες επιχειρήσεις, αρκεί βέβαια να αποδειχθούν ότι προσφέρουν οφέλη για την ελληνική οικονομία και για την ανταγωνιστικότητα των επιχειρήσεων (Ανδρικοπούλου Ε.,2002.)

### **1.6.3.3 Έλλειψη ανταγωνισμού**

Σε μια εποχή οικονομικής αβεβαιότητας που χαρακτηρίζει την Ελλάδα, ο ανταγωνισμός έχει ελαττωθεί σημαντικά. Η εισροή ξένου κεφαλαίου καθώς και οι επενδύσεις από ημεδαπούς επιχειρηματίες έχουν παγώσει με δυσμενείς συνέπειες για την υγεία της οικονομίας. Οι πλειονότητα των επιχειρήσεων είναι μικρού έως μεσαίου μεγέθους, με αποτέλεσμα οι λίγες επιχειρήσεις δεσπόζουσα θέση να επιβάλλουν μια τιμή που να τις εξυπηρετεί με συνέπεια οι υπόλοιπες επιχειρήσεις να

μπορούν μονάχα να επιβιώνουν χωρίς ιδιαίτερα κέρδη. Τα προϊόντα τους είναι συμβατικά (μη καινοτομικά), απευθύνονται κυρίως στην εγχώρια αγορά, είναι μέτριας ποιότητας και διατίθενται σε σχετικά υψηλές τιμές. Οι υψηλές τιμές συνεπάγονται χαμηλή ανταγωνιστικότητα και οφείλονται μεταξύ άλλων στη δημιουργία ολιγοπωλίων (Σταυρουλάκης,2016). Έτσι, ενώ σε άλλες περιπτώσεις θα κατέφευγαν σε μια στρατηγική ανάπτυξης, όπως είναι η εξαγορά και η συγχώνευση προκειμένου να καταφέρουν να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό και να εξελιχθούν, καταφέρνουν απλά να επιβιώνουν χωρίς να αναλάβουν ενεργό ρόλο στον κλάδο και στην ανάπτυξη του ανταγωνισμού. Συνεπώς, όσο πιο συνηθισμένη είναι η έλλειψη πρωτοβουλίας και η παθητικότητα από την πλειονότητα των επιχειρήσεων, τόσο λιγότερος θα είναι και ο ανταγωνισμός και συνεπώς και τα κίνητρα για μια εξαγορά ή συγχώνευση.

#### **1.6.3.4 Νοοτροπία των επιχειρηματιών**

Ο παραδοσιακός Έλληνας επιχειρηματίας έχει πατερναλιστική νοοτροπία με την έννοια ότι θεωρεί την επιχείρηση σαν «μεγάλη οικογένεια» όπου ο πατέρας γνωρίζει καλύτερα τι πρέπει να γίνει (Σταυρουλάκης Δ.,2016). Έτσι, δεν του αρέσει να παίρνει αποφάσεις με την βοήθεια άλλων και δεν λαμβάνει καινοτόμες πρωτοβουλίες αλλά προτιμά τις ασφαλείς πρακτικές που έχει ήδη εφαρμόσει. Ακόμα και αν τα κέρδη είναι μέτρια, θα αποφύγει μια εξαγορά ή συγχώνευση για όσο μπορεί η επιχείρηση να επιβιώνει, καθώς μια τέτοια ενέργεια συνεπάγεται μεγάλες αλλαγές στον τρόπο διοίκησης και οργάνωση της επιχείρησης. Θυσιάζεται συνεπώς το κέρδος και η ανάπτυξη της επιχείρησης με αντάλλαγμα τη διατήρηση της αποκλειστικής εξουσίας.

### **1.7 Η διαδικασία των εξαγορών και συγχωνεύσεων**

Στο σημερινό οικονομικό περιβάλλον που συνεχώς διευρύνεται θα πρέπει να καταστεί σαφές η ανάγκη για συνενώσεις και ανάπτυξη του θεμιτού ανταγωνισμού. Η κάθε επιχείρηση που δραστηριοποιείται στον τομέα των εξαγορών και συγχωνεύσεων θα πρέπει να στοχεύει αρχικά στην εξεύρεση μεθόδων μείωσης του κόστους έτσι ώστε να επιτύχει την αύξηση του μεριδίου της αγοράς και συνεπώς της κερδοφορίας. Βέβαια με την αύξηση των συνενώσεων και την εξάλειψη των μικρών και αδύναμων

επιχειρήσεων γεννάται ο κίνδυνος της δημιουργίας μονοπωλιακής δύναμης από τις επιχειρήσεις με δεσπόζουσα θέση στην αγορά. Παρόλα αυτά, τα κράτη έχουν μεριμνήσει με νομοθετικές ρυθμίσεις και την πραγματοποίηση ελέγχων με αντικείμενο την προστασία αλλά και την ενίσχυση του θεμιτού ανταγωνισμού (fair play). Έτσι λοιπόν, όταν οι επιχειρήσεις θέλουν να δραστηριοποιηθούν στις εξαγορές και συγχωνεύσεις, θα πρέπει να προγραμματιστούν σωστά καθώς πρόκειται για μια ιδιαίτερα δύσκολη και ριψοκίνδυνη διαδικασία. Τα βήματα που συνιστούν μια επιτυχημένη εξαγορά ή συγχώνευση διακρίνονται σε 3 φάσεις (Κυρλαγκίτση I.,2012):

## 1<sup>Η</sup> ΦΑΣΗ : ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΣΥΜΦΩΝΙΑ

### ➤ **Ανάλυση του περιβάλλοντος (εσωτερικού και εξωτερικού)**

Η επιχείρηση πρέπει να κάνει σωστή διάγνωση του εσωτερικού και εξωτερικού περιβάλλοντος της καθώς είναι προαπαιτούμενο για την περαιτέρω χάραξη της κατάλληλης στρατηγικής που να εναρμονίζεται με τον κλάδο και το ανταγωνιστικό περιβάλλον της επιχείρησης αλλά και με την θέση και την ανταγωνιστικότητα της στην αγορά, επιφέροντας έτσι την βέλτιστη απόδοση (A. Thomson Jr, A. J. Strickland III, John E. Gamble 2010).

Εξωτερικό περιβάλλον : θα πρέπει να δοθεί έμφαση στο μακροπεριβάλλον (γενικές οικονομικές συνθήκες, νομοθεσία και κανονισμοί, δημογραφικά στοιχεία του πληθυσμού, κοινωνικές αξίες και τρόποι ζωής και τεχνολογία) στο οποίο δραστηριοποιούνται οι επιχειρήσεις και συνεπώς επηρεάζονται από αυτό. Επίσης, το άμεσο ανταγωνιστικό περιβάλλον ( προμηθευτές ,ανταγωνιστικές εταιρείες, είσοδος νέων ανταγωνιστών, αγοραστές και υποκατάστατα προϊόντα) έχει το μεγαλύτερο αντίκτυπο στην διαμόρφωση μιας στρατηγικής από την επιχείρηση και συνεπώς, συνιστάται η λεπτομερής και προσεκτική μελέτη του.

Εσωτερικό περιβάλλον : θα πρέπει να δοθεί έμφαση στην αξιολόγηση των δυνατοτήτων των πόρων που διαθέτει η επιχείρηση, καθώς και των σημείων όπου υστερεί. Με διάφορα εργαλεία ανάλυσης, θα πρέπει να αποκαλυφθεί η ανταγωνιστική

ισχύς της επιχείρησης έτσι ώστε να σχεδιαστεί στην συνέχεια μια στρατηγική κατάλληλη για την περίπτωση της επιχείρησης .

➤ **Καθορισμός των στόχων**

Η επιχείρηση καθορίζει στο σημείο αυτό αντικειμενικούς στόχους (οικονομικούς και στρατηγικούς), ορίζοντας τα αποτελέσματα που επιθυμεί να αποκτήσει στο μέλλον.

Οικονομικοί είναι οι στόχοι που σχετίζονται με τα οικονομικά αποτελέσματα που επιθυμεί η επιχείρηση να παρουσιάσει στον χρόνο που έχει θέσει. Για παράδειγμα η αύξηση των εσόδων, η αύξηση των κερδών καθώς και η αύξηση της αξίας για τους μετόχους αποτελούν οικονομικοί στόχοι.

Αντιθέτως , στρατηγικοί στόχοι ορίζονται οι στόχοι που σχετίζονται με την ανταγωνιστική θέση της επιχείρησης στην αγορά και τις προοπτικές της .Για παράδειγμα η αύξηση του μεριδίου αγοράς, η βελτίωση της θέσης στην αγορά και η ενίσχυση του εμπορικού σήματος αποτελούν στρατηγικούς στόχους.

➤ **Επιλογή κατάλληλης στρατηγικής**

Ακολούθως , η επιχείρηση μεταξύ πλήθους επιλογών, προβαίνει στην επιλογή της καλύτερης στρατηγικής ,η οποία θα μπορεί να επιφέρει όσο πιο άμεσα και με το λιγότερο κόστος το επιθυμητό αποτέλεσμα. Έτσι λοιπόν, η επιχείρηση μπορεί να επιλέξει την εξαγορά ή συγχώνευση ως την βέλτιστη στρατηγική αντί για κάποια άλλη. Για παράδειγμα, η επιχείρηση μπορεί να κρίνει ότι η εξαγορά είναι προτιμότερη μέθοδος για να εισέλθει σε έναν νέο κλάδο αντί της δημιουργίας νέας επιχείρησης καθώς έτσι θα έχει ήδη στην διάθεσή της εξειδικευμένο προσωπικό, έτοιμη πελατεία και συνέργειες με προμηθευτές κλπ.

➤ **Καθορισμός των απαραίτητων χαρακτηριστικών της υποψήφιας επιχείρησης**

Η επιχείρηση εφόσον επιλέξει την εξαγορά ή συγχώνευση ως στρατηγική ανάπτυξης θα πρέπει να προβεί στον ορισμό των χαρακτηριστικών που θα πρέπει να διαθέτει η υποψήφια επιχείρηση έτσι ώστε να συμβάλλει στην επίτευξη του οράματος και των



στόχων που έχουν τεθεί εξαρχής . Κατ' αυτόν τον τρόπο, περιορίζεται το κόστος σε χρόνο αλλά και σε πόρους.

➤ **Αναζήτηση της καταλληλότερης επιχείρησης -στόχου.**

Στο σημείο αυτό, η επιχείρηση εφόσον έχει καθορίσει τα χαρακτηριστικά που χρειάζεται να διαθέτει η επιχείρηση-στόχος, θα πρέπει στην συνέχεια να αναζητήσει τις επιχειρήσεις που πληρούν τις προϋποθέσεις για περαιτέρω ενασχόληση με αυτές. Αυτό επιτυγχάνεται με πληροφόρηση από δημοσιευμένες καταστάσεις και γενικότερα, από προσβάσιμες στο ευρύ κοινό πηγές. Όμως πέραν αυτών των πηγών η ενδιαφερόμενη επιχείρηση μπορεί να έρθει σε επικοινωνία και με άτομα που εργάζονται στην επιχείρηση-στόχο ή που έχουν γνώση της κουλτούρας και των τρόπων λειτουργίας της, προκειμένου να προσφέρουν εξειδικευμένες πληροφορίες. Φυσικά η πληροφόρηση πρέπει να γίνεται στα πλαίσια των ηθικών και δεοντολογικών κανόνων.

➤ **Κατάταξη των υποψήφιων επιχειρήσεων-στόχων**

Εφόσον έχουν εντοπιστεί οι επιχειρήσεις με τα χαρακτηριστικά που αναζητά η επιχείρηση, ακολουθεί η κατάταξή τους με κριτήριο το μέγεθος ικανοποίησης των απαιτούμενων χαρακτηριστικών. Επεξηγηματικά, θα γίνει έλεγχος ως προς την οικονομική κατάσταση της κάθε επιχείρησης , την ανταγωνιστική της θέση, τις ικανότητες που διαθέτει και γενικότερα τα δυνατά και αδύνατα σημεία της .Στη συνέχεια με βάση την κατάταξη αυτή ακολουθεί το επόμενο και τελικό βήμα της πρώτης φάσης .

➤ **Επιλογή της επιχείρησης-στόχου**

Στο τέλος της πρώτης φάσης , γίνεται η επιλογή της επιχείρησης-στόχου η οποία κρίθηκε ως η καταλληλότερη για την επίτευξη του οράματος και των στόχων που έχει θέσει η επιχείρηση.

## 2<sup>Η</sup> ΦΑΣΗ : ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΣΥΜΦΩΝΙΑΣ

### ➤ **Πρόταση και διαπραγματεύσεις**

Εφόσον έχει εντοπιστεί η επιχείρηση στόχος, γίνεται η επικοινωνία μεταξύ της επιχείρησης-στόχου και της εξαγοράζουσας επιχείρησης. Στο σημείο αυτό συνιστάται η κατάρτιση μιας σύμβασης εμπιστευτικότητας για την ασφάλεια των πληροφοριών που παρέχονται στα πλαίσια της διαπραγμάτευσης και των ερευνών μεταξύ των επιχειρήσεων για να διαπιστωθεί αν είναι εφικτή μια ενδεχόμενη εξαγορά ή συγχώνευση ( [www.rechtsanwalt.gr](http://www.rechtsanwalt.gr)).

### ➤ **Εντοπισμός των ομοιοτήτων και των διαφορών**

Με βάση της πληροφορίες που έχει στην διάθεσή της η κάθε επιχείρηση, γίνεται ο εντοπισμός των κοινών σημείων αλλά και των διαφορών που ενδέχεται να παρουσιάζουν όσον αφορά την κουλτούρα ,την στρατηγική και γενικά τον τρόπο λειτουργίας .Η δυνατότητα ενοποίησης της κουλτούρας μεταξύ των επιχειρήσεων θα πρέπει να ληφθεί σοβαρά υπόψη καθώς αποτελεί μείζονα παράγοντα για την επιτυχία της εξαγοράς ή συγχώνευσης .

### ➤ **Αναγνώριση ωφελειών από την εξαγορά ή την συγχώνευση**

Στο σημείο αυτό, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να αναγνωρίσουν τις ωφέλειες αλλά και τυχόν δυσκολίες που ενδέχεται να προκύψουν από την εξαγορά ή συγχώνευση. Τα οφέλη από μια τέτοια ενέργεια μπορεί να είναι οικονομικά ή στρατηγικής φύσεως. Ωστόσο, τις περισσότερες φορές τα οφέλη σχετίζονται αρχικά με τα στρατηγικά αποτελέσματα που επιφέρει μια επιτυχημένη συνένωση επιχειρήσεων όπως είναι η δημιουργία και η αξιοποίηση μιας θεμελιώδους ή ξεχωριστής ικανότητας .Το να διαθέτει η επιχείρηση μια τέτοια ικανότητα μπορεί να οδηγήσει στην απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος με διάρκεια στον χρόνο και δύσκολο να αντιγραφεί από τους ανταγωνιστές . Άλλωστε τα υλικά στοιχεία συνήθως σχετικά εύκολα αντιγράφονται, αλλά οι γνώσεις και οι ικανότητες που μπορούν να προκύψουν από τις συνέργειες δύο επιχειρήσεων είναι πιο δύσκολο να τις μιμηθούν οι ανταγωνιστές .

## **1. Προγραμματισμός των αναδιρθρώσεων που θα υποστούν οι επιχειρήσεις**

Η κατάρτιση ενός προγράμματος αναδιάρθρωσης για τις επιχειρήσεις που πρωταγωνιστούν σε μια εξαγορά ή συγχώνευση είναι απαραίτητη. Στο πρόγραμμα αυτό θα πρέπει να περιλαμβάνονται όλες οι απαραίτητες εργασίες που πρέπει να διεκπεραιωθούν , καθώς και ο τρόπος και το χρονικό όριο διεκπεραίωσής τους , προκειμένου να καταστεί εφικτή η ενοποίηση μέσω της εναρμόνισης της κουλτούρας και του τρόπου λειτουργίας κάθε επιχείρησης .Επιπρόσθετα, θα πρέπει να ληφθούν υπόψη ενδεχόμενες ανατροπές και προβλήματα που μπορεί να προκύψουν, έτσι ώστε η επιχείρηση να είναι σε θέση να βρει την πλέον αποτελεσματική λύση. Σε αυτή την προσπάθεια, οι επιχειρήσεις δεν θα πρέπει να υποτιμούν τη συμβολή των εργαζομένων πρώτης γραμμής στη διαδικασία του προγραμματισμού καθώς αυτοί μπορούν να συμβάλλουν αποτελεσματικά στην διαμόρφωση ενός επιτυχημένου προγράμματος , καθώς διαθέτουν την γνώση και την εμπειρία στην παραγωγή και γενικότερα στις βασικές λειτουργίες μιας επιχείρησης (Παπαδάκης Β., 2009). Επίσης η συμμετοχή τους στον προγραμματισμό της νέας επιχείρησης τους παρακινεί, επειδή νιώθουν μέλη μιας ομάδας όπου η γνώμη τους έχει σημασία και αυτό μόνο θετικά αποτελέσματα μπορεί να έχει στην παραγωγικότητα και την κερδοφορία της επιχείρησης .

## **2. Απόφαση και καθορισμός των όρων συμφωνίας**

Εφόσον αμφότερες επιχειρήσεις συμφωνήσουν για το τελικό πρόγραμμα αναδιάρθρωσης , ακολουθεί ο περαιτέρω καθορισμός των όρων της συμφωνίας ενώπιον εξειδικευμένων επαγγελματιών σε οικονομικής και νομικής φύσεως θέματα .

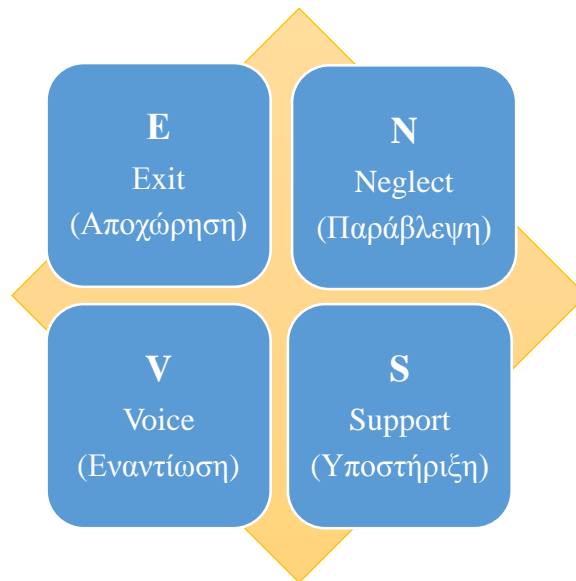
## **3. Κλείσιμο Συμφωνίας**

Τέλος , εφόσον ολοκληρώθηκαν με επιτυχία τα παραπάνω βήματα και οι επιχειρήσεις είναι σύμφωνες για την πραγματοποίηση της εξαγοράς ή συγχώνευσης, η διαδικασία φτάνει στο τέλος της με την υπογραφή της συμφωνίας.

**4. Ενημέρωση των εργαζομένων για τις αλλαγές που θα προκύψουν και συμμετοχή τους στην εφαρμογή της στρατηγικής**

Στην 3<sup>η</sup> και τελευταία φάση της διαδικασίας εξαγοράς ή συγχώνευσης , εφαρμόζεται πρακτικά ότι έχει προγραμματιστεί θεωρητικά στην προηγούμενη φάση. Με τη διαδικασία της συγχώνευσης ή εξαγοράς , η επιχείρηση έχει άμεση πρόσβαση σε ανθρώπινο δυναμικό με υψηλό επίπεδο εξειδίκευση (Μουρδουκούτας , 2005). Στο σημείο αυτό λοιπόν, είναι απαραίτητη η ενασχόληση με το ανθρώπινο δυναμικό το οποίο θα πρέπει να ενημερωθεί για τις αλλαγές στα καθήκοντά του και γενικώς για τις προσαρμογές στην λειτουργία της νέας επιχείρησης .Οι εργαζόμενοι θα πρέπει να νιώσουν ασφάλεια και να κατανοήσουν σε βάθος το όραμα και την αποστολή της νέας επιχείρησης .Αν δεν γίνουν κατανοητοί οι παράγοντες που κατευθύνουν την αλλαγή δεν θα μπορέσουν να ενεργήσουν από κοινού για την υλοποίηση των στόχων της επιχείρησης (Johnson Gerry, Scholes Kevan, Whittington Richard, 2011). Επίσης, κατ' αυτόν τον τρόπο, μειώνονται οι πιθανότητες για μελλοντικές συγκρούσεις που συνήθως προκύπτουν μεταξύ των εργαζομένων και της διοίκησης .Παρακάτω παρουσιάζονται οι συνηθέστερες αντιδράσεις που παρατηρούνται από τους εργαζομένους κατά την διαδικασία μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης (Παπαδάκης, 2016)

ΣΧΗΜΑ 3 : Πιθανές αντιδράσεις των εργαζομένων σε μια Εξαγορά ή Συγχώνευση



*Πηγή : Παπαδάκης, 2016, σελ. 611 (Διασκευή)*

**5. Ενημέρωση των ομάδων ατόμων που θα επηρεαστούν από την εξαγορά ή συγχώνευση**

Τέλος , εκτός από τους εργαζόμενους της επιχείρησης , άτομα από το εξωτερικό περιβάλλον που συναλλάσσονται με την επιχείρηση ,θα υποστούν αλλαγές από την εξαγορά ή συγχώνευση. Για παράδειγμα, οι προμηθευτές μπορεί να αναγκαστούν να τροποποιήσουν τους όρους της συνεργασίας λόγω μεγαλύτερης διαπραγματευτικής δύναμης της νέας επιχείρησης ή σε περίπτωση αλλαγής των προσφερόμενων προϊόντων, ενώ συνιστάται και η ενημέρωση των πελατών για τα χαρακτηριστικά και τις προδιαγραφές των νέων προϊόντων της επιχείρησης .

## 1.8 Εξαγορές & Συγχωνεύσεις και Επιτροπή Ανταγωνισμού

Η Επιτροπή Ανταγωνισμού έχει τη δικαιοδοσία να εγκρίνει ή να απορρίψει μια εξαγορά ή συγχώνευση στα πλαίσια ελέγχου του σχηματισμού ολιγοπωλίου και της λειτουργίας του υγιούς ανταγωνισμού. Υγιής ανταγωνισμός υπάρχει όταν παρατηρείται μείωση των τιμών και αύξηση της ποιότητας των παρεχόμενων προϊόντων και υπηρεσιών και συνεπώς, ανάπτυξη της επιχειρηματικότητας και της κοινωνικής ευημερίας. Έτσι λοιπόν, προκειμένου να πραγματοποιηθεί μια εξαγορά ή συγχώνευση, είναι απαραίτητη η έγκρισή από την αρμόδια Επιτροπή ανταγωνισμού. Σε εθνικό επίπεδο, η αρμόδια επιτροπή είναι η Ελληνική Επιτροπή Ανταγωνισμού που συνεργάζεται με την αντίστοιχη Ευρωπαϊκή επιτροπή έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η αποτελεσματικότητα στις ευρωπαϊκές αγορές αλλά και ισότιμοι και δίκαιοι όροι για όλες τις επιχειρήσεις στον ευρωπαϊκό χώρο

([http://ec.europa.eu/dgs/competition/index\\_el.htm](http://ec.europa.eu/dgs/competition/index_el.htm)). Όσον αφορά την Ελλάδα, η Επιτροπή Ανταγωνισμού λειτουργεί ως ανεξάρτητη αρχή, με διοικητική (ν. 2296/95) και οικονομική αυτοτέλεια (ν. 2837/2000). Δεν είναι λίγες οι φορές που ορισμένες προθέσεις εξαγοράς ή συγχώνευσης επιχειρήσεων αναβάλλονται επ' αόριστο λόγω εκτίμησης της επιτροπής ότι οι συγκεκριμένες ενέργειες θα διαταράξουν την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς. Βέβαια, τις περισσότερες φορές η Επιτροπή Ανταγωνισμού δεν αποτελεί εμπόδιο σε μια εξαγορά ή συγχώνευση καθώς δίνει την άδεια ακόμα αν πρόκειται υπό προϋποθέσεις ή όρους. Ειδικότερα, οι αρμοδιότητες της επιτροπής ανταγωνισμού αναφέρονται σύντομα παρακάτω

(<http://www.epant.gr/content.php?Lang=gr&id=16>) :

- Προληπτικός έλεγχος των συγκεντρώσεων των επιχειρήσεων καθώς και απαλλαγή όσων έχουν αρνητική επίδραση στον θεμιτό ανταγωνισμό.
- Έλεγχος για καταχρηστική συμπεριφορά των δεσποζουσών επιχειρήσεων εις βάρος των υπολοίπων επιχειρήσεων και γενικότερα της αγοράς .
- Εξέταση συγκεκριμένου κλάδου ύστερα από απόφαση του Υπουργού Ανάπτυξης ή αυτεπάγγελτα, με σκοπό την εξακρίβωση ύπαρξης υγιούς ανταγωνισμού. Σε αντίθετη περίπτωση, έχει την αρμοδιότητα να προβεί σε διορθωτικές ενέργειες με σκοπό την εξασφάλιση αποτελεσματικών συνθηκών λειτουργίας της αγοράς .
- Γνωμάτευση επί θεμάτων ανταγωνισμού όταν παρουσιαστεί η ανάγκη.

- Συνεργασία με τις υπόλοιπες επιτροπές ανταγωνισμού προκειμένου να εξασφαλιστεί από κοινού, η τήρηση των ανάλογων κανονισμών.
- Παρακολούθηση της διαδικασίας εκτέλεσης των αποφάσεων προερχόμενες από την ίδια ή από το αρμόδιο σε κάθε περίπτωση όργανο.
- Επιβολή κυρώσεων σε περίπτωση παράβασης των κανονισμών, απάτης και μη συμμόρφωση με τις αποφάσεις της επιτροπής .

**ΠΙΝΑΚΑΣ 1 : ΕΠΙΒΟΛΗ ΠΡΟΣΤΙΜΩΝ ΣΕ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΝΩΣΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΠΑΡΑΒΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΕΘΝΙΚΩΝ ΚΑΙ ΚΟΙΝΟΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ ΠΕΡΙ ΠΡΟΣΤΑΣΙΑΣ ΤΟΥ ΕΛΕΥΘΕΡΟΥ ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΥ**

ΕΤΗ	ΠΡΟΣΤΙΜΑ ΓΙΑ ΠΑΡΑΒΑΣΕΙΣ ΑΝΤΙ-ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΤΙΚΩΝ ΣΥΜΠΡΑΞΕΩΝ/ΚΑΡΤΕΛΚΑΤΑΧΡΗΣΗΣ ΔΕΣΠΟΖΟΥΣΑΣ ΘΕΣΗΣ ΚΑΙ ΠΑΡΑΚΩΛΥΣΗΣ ΕΡΕΥΝΩΝ	ΠΡΟΣΤΙΜΑ ΓΙΑ ΕΚΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΓΝΩΣΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ/ΠΡΟΩΡΕΣ ΠΡΑΓΜΑΤΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΕΩΝ	ΠΡΟΣΤΙΜΑ ΓΙΑ ΜΗ ΣΥΜΜΟΡΦΩΣΗ ΜΕ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΤΗΣ Ε.Α.	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΠΟΣΟ ΕΠΙΒΛΗΘΕΝΤΩΝ ΠΡΟΣΤΙΜΩΝ
2000	0.0044 εκ. €	0.845 εκ. €	-	0.85 εκ. €
2001	-	0.425 εκ. €	-	0.425 εκ. €
2002	3.3 εκ. €	6.3 εκ. €	-	9.6 εκ. €
2003	1.13 εκ. €	0.035 εκ. €	-	1.16 εκ. €
2004	0.63 εκ. €	-	-	0.63 εκ. €
2005	19.1 εκ. €	0.06 εκ. €	-	19.2 εκ. €
2006	0.015 εκ. €	-	8.6 εκ. €	8.6 εκ. €
2007	103.5 εκ. €	0.12 εκ. €	-	103.6 εκ. €
2008	55.5 εκ. €	0.054 εκ. €	-	55.6 εκ. €
2009	102.8 εκ. €	3.8 εκ. €	-	106.6 εκ. €
2010	43.1 εκ. €	0.047 εκ. €	-	43.2 εκ. €
2011	17.1 εκ. €	0.03 εκ. €	-	17.1 εκ. €
2012	5.1 εκ. €	0.1 εκ. €	-	5.2 εκ. €
2013	40.1 εκ. €	-	-	40.1 εκ. €

<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>				
<b>ΕΠΒΛΗΘΕΝΤΩΝ</b>	391.4 εκ. €	11.8 εκ. €	8.6 εκ. €	411.8 εκ. €
<b>ΠΡΟΣΤΙΜΩΝ</b>				

Πηγή: Διαδικτυακός Ιστότοπος Ελληνικής Επιτροπής Ανταγωνισμού (www.epant.gr)

**Περιπτώσεις όπου απαιτείται κοινοποίηση μιας εξαγοράς ή συγχώνευσης :**

Με βάση την Ελληνική Επιτροπή Ανταγωνισμού, η γνωστοποίηση πρέπει να γίνει με την αποστολή σχετικού εντύπου γνωστοποίησης της εξαγοράς ή συγχώνευσης στη Γενική Διεύθυνση Ανταγωνισμού σε 30 μέρες (άρθρο 6, παρ.1 ν.3959/11) από το κλείσιμο της συμφωνίας ή την δημοσίευση της προσφοράς ή ανταλλαγής ή τέλος , από την απόκτηση συμμετοχής σε επιχείρηση που παρέχει δικαίωμα ελέγχου αν και εφόσον ισχύουν τα κάτωθι :

- Ο συνολικός κύκλος εργασιών των επιχειρήσεων ανέρχεται στην παγκόσμια αγορά τουλάχιστον σε 150.000.000 ευρώ.
- Η καθεμία ξεχωριστά πραγματοποιεί συνολικό κύκλο εργασιών άνω των 15.000.000 ευρώ στην εθνική αγορά.

Σε περίπτωση που οι υπόχρεες επιχειρήσεις δεν προβούν σε γνωστοποίηση, τους επιβάλλεται από την επιτροπή, πρόστιμο για κάθε μία αξίας τουλάχιστον 30.000 ευρώ (άρθρο 6, παρ. 4 ν.3959/11) αλλά με μέγιστο όριο το 10% του συνολικού κύκλου εργασιών.



## **Κεφάλαιο ΙΙ**

**Πρακτική Προσέγγιση των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων  
μέσω ανάλυσης της περίπτωσης COSMOTE – Γερμανός**

## 2.1 Γενικά στοιχεία για την COSMOTE

Η Cosmote ανήκει στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών και ξεκίνησε τη δραστηριότητά της στην Ελλάδα τον Απρίλιο του 1998. Εντάσσεται στον τριτογενή τομέα παραγωγής εφόσον προσφέρει υπηρεσίες κινητής και σταθερής τηλεφωνίας, internet και τηλεόραση. Με βάση το καταστατικό, η εταιρεία έχει ως επωνυμία «COSMOTE – ΚΙΝΗΤΕΣ ΤΗΛΕΠΙΚΟΙΝΩΝΙΕΣ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΙΑ», και χρησιμοποιεί τον διακριτικό τίτλο «COSMOTE». Εδρεύει στην Αθήνα και αποτελεί θυγατρική του Οργανισμού τηλεπικοινωνιών Ελλάδας (OTE). Μάλιστα, το 2008 ο OTE αποκτά το 100% των μετοχών της Cosmote η οποία και διαγράφεται από το Χρηματιστήριο Αθηνών.

([https://www.cosmote.gr/mobile/cosmoportal/page/T37/xml/Company\\_articleadvanced\\_articleadvancedKatastatiko/section/Corporate\\_Governance](https://www.cosmote.gr/mobile/cosmoportal/page/T37/xml/Company_articleadvanced_articleadvancedKatastatiko/section/Corporate_Governance)). Το 2001 παίρνει την πρώτη θέση στην ελληνική αγορά κινητής τηλεφωνίας με πελάτες που ξεπερνούν τα 2.5 εκατομμύρια και 36,5 % μερίδιο αγοράς. Έχει λάβει πολλές διακρίσεις, όπως είναι η παρουσία της στον κατάλογο FT500 Top Companies των FINANCIAL TIMES, πρώτη θέση στα βραβεία CRM Grand Prix 2012 στην κατηγορία “Large Contact Centers» καθώς και στη λίστα Information Technology 100 του περιοδικού BusinessWeek που καταγράφει τις 100 κορυφαίες εταιρείες πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών στον κόσμο. Στα πλαίσια της εταιρικής υπευθυνότητας, η Cosmote επιδιώκει την αύξηση των οικονομικών αποτελεσμάτων της συμβάλλοντας συγχρόνως στην προστασία του περιβάλλοντος αλλά και της κοινωνίας μέσω ειδικών προγραμμάτων και υποτροφιών. Εκτός από την Ελλάδα έχει αναπτύξει επιχειρηματικές δραστηριότητες και σε άλλες βαλκανικές χώρες μέσω των θυγατρικών της Telekom Albania στην Αλβανία με ποσοστό εξαγοράς 97% των μετοχών, και Telekom Romania Mobile Communications στην Ρουμανία με ποσοστό εξαγοράς 70%. Στο σημείο αυτό, αξιοσημείωτη είναι η αναφορά και της εξαγοράς το 2006 της Ανώνυμης Βιομηχανικής Εμπορικής Εταιρείας Γερμανός Α.Β.Ε.Ε., της πιο πετυχημένης τηλεπικοινωνιακής αλυσίδας λιανικής στη ΝΑ Ευρώπη με δραστηριοποίηση στην Ελλάδα και την Ρουμανία με ποσοστό 99%, για την οποία θα γίνει λεπτομερής αναφορά στην συνέχεια του κεφαλαίου (<https://el.wikipedia.org/wiki/Cosmote>). Το προσωπικό της Cosmote ανέρχεται περίπου σε 2000 άτομα. Διαχρονικά ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της εταιρείας είναι το δίκτυο της COSMOTE, με πληθυσμιακή κάλυψη 99,8% που μεγαλύτερη δεν

υπάρχει, και φέρει το σήμα της σε κάθε γωνιά της χώρας. Γενικότερα, ως σκοπός της εταιρείας ορίζεται η δραστηριοποίηση στον χώρο των ασύρματων, κινητών και προσωπικών επικοινωνιών συμπεριλαμβανομένου και την δραστηριοποίηση στον τομέα ηλεκτρονικής και πληροφορικής .

## 2.2 Γενικά στοιχεία για την εταιρεία ΓΕΡΜΑΝΟΣ

Η εταιρεία Γερμανός έκανε την εμφάνισή της το 1989 και η έδρα της βρίσκεται στον Άγιο Στέφανο Αττικής . Επεκτάθηκε ραγδαία προσφέροντας υπηρεσίες και προγράμματα COSMOTE και ΟΤΕ σε κινητή, σταθερή τηλεφωνία και Internet, συσκευές και αξεσουάρ κινητής τηλεφωνίας, ψηφιακά προϊόντα, προϊόντα gaming, αναλώσιμα και after sales υπηρεσίες. Από το 2006 αποτελεί μέλος του ομίλου ΟΤΕ – COSMOTE, συμμετέχοντας σημαντικά στα οικονομικά αποτελέσματα του ομίλου. Σήμερα κατέχει ένα ισχυρό και καθιερωμένο εμπορικό σήμα με περισσότερα από 300 καταστήματα (<https://germanos.gr/corporate/corporateprofile/>). Η επωνυμία Γερμανός είναι συνδεδεμένη με μια επιτυχημένη επικοινωνιακή στρατηγική, ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση πελατών και αναγνωρισιμότητα στην παροχή ποιοτικών προϊόντων και υπηρεσιών. Παρατηρείται έντονη ανάπτυξη μέσω franchising και η φιλοσοφία της εταιρείας στηρίζεται στην ικανοποίηση των συμφερόντων και των δύο μερών, δηλαδή μεταξύ του δικαιοπάροχου και του δικαιοδόχου. Ο κύκλος εργασιών για το δίκτυο καταστημάτων ΓΕΡΜΑΝΟΣ κατά το 2015 έφτασε τα 317.708 Ευρώ και σύμφωνα με έρευνα της εταιρείας, και πάνω από 20 εκατομμύρια πελάτες πραγματοποίησαν της συναλλαγές τους στα καταστήματα του δικτύου κατά το έτος αυτό. Σε επίπεδο σταθερής τηλεφωνίας , το μερίδιο της εταιρείας στο σύνολο των πωλήσεων του ΟΤΕ το 2015 ανέρχεται σε 26% ενώ στον ΟΤΕ TV, το μερίδιο συμμετοχής ανήλθε σε 30%. Η εταιρεία κατάφερε να πουλήσει πάνω από το 60% των smartphones της αγοράς, 27% ων οποίων προήλθε από 4G Smartphones, διαθέτοντας την μεγαλύτερη ποικιλία από 4G Smartphones. Στόχος της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ είναι να συνεχίσει να αποτελεί μοχλό ανάπτυξης ης πελατειακής βάσης του Ομίλου ΟΤΕ αυξάνοντας το μερίδιο αγοράς και του συνολικού αποτελέσματος (<https://www.germanos.gr/corporate/financialresults/>). Η εταιρεία κατέχει ηγετική θέση στην αγορά και ακολουθεί με συνέπεια την αποστολή της με στάση ευθύνης απέναντι στους μετόχους του Ομίλου.

## 2.3 Η συγχώνευση COSMOTE – ΓΕΡΜΑΝΟΣ

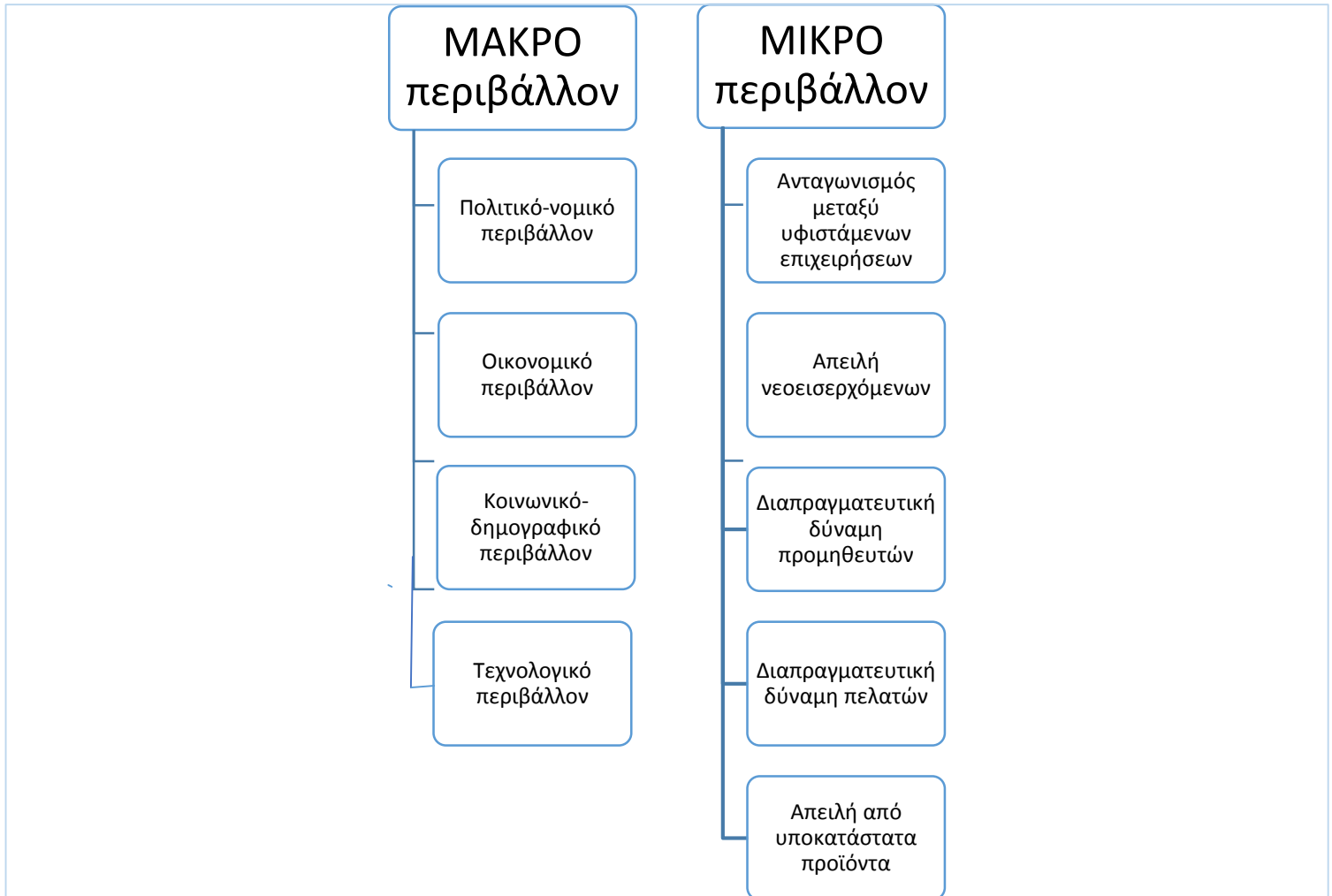
Το 2006 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά σχεδόν του 99% της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ από την Cosmote. Η εξαγορά έγινε μέσω της Cosmoholding Cyprus LTD. Οι αναλυτές εκτιμούν πως το τίμημα της αγοράς ξεπέρασε τα 1,5 δις, ποσό εξωπραγματικά μεγάλο αν κάποιος το συγκρίνει με τις κεφαλαιοποιήσεις των εταιρειών στην Ελλάδα το 2016. Μετά την ολοκλήρωση των διαπραγματεύσεων και την ανακοίνωση της εξαγοράς, δημιουργήθηκε αναστάτωση στην αγορά κινητής τηλεφωνίας καθώς ο ΟΤΕ διεύρυνε αισθητά το μερίδιο αγοράς του. Συγκεκριμένα, με την κίνηση αυτή η Cosmote απέκτησε το μεγαλύτερο δίκτυο λιανικών πωλήσεων κινητής τηλεφωνίας καθώς κατά την περίοδο της εξαγοράς η εταιρεία ΓΕΡΜΑΝΟΣ διέθετε 950 καταστήματα σε 7 χώρες και απασχολούσε περισσότερο από 5000 εργαζόμενους. Βέβαια πολλοί ήταν αυτοί που άσκησαν έντονη κριτική για το ύψος του τιμήματος εξαγοράς. Έτσι λοιπόν, με την πραγματοποίηση αυτής της εξαγοράς, η Cosmote εμφανίζει ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα με την απόκτηση ενός εδραιωμένου δικτύου καταστημάτων με καθοριστική σημασία για την επέκτασή της και την ενδυνάμωση της θέσης της στην αγορά. Επίσης πέρα από το μεγάλο δίκτυο καταστημάτων, η εμπειρία και η εξειδίκευση του προσωπικού της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ στην ολοκληρωμένη εξυπηρέτηση πελατών είναι ιδιαίτερα σημαντική για το προβάδισμα της εταιρείας στην αγορά. Από την μεριά της, η εταιρεία ΓΕΡΜΑΝΟΣ συνδέθηκε με ένα ισχυρό όμιλο με φήμη και τον μεγαλύτερο πάροχο τηλεπικοινωνιών σε εθνικό επίπεδο (Φραδέλου,2010). Αποκόμισε μεγάλα οικονομικά οφέλη από την συμφωνία αυτή για τους μετόχους της αφού η εταιρεία βρισκόταν στο απόγειο της επιχειρηματικής της δραστηριότητας. Μάλιστα, πολλοί αναλυτές αναφέρουν ότι ο χρονισμός ήταν ο κατάλληλος καθώς τα άλλα δύο μεγάλα τηλεπικοινωνιακά δίκτυα (Vodafone και Wind) είχαν ήδη ξεκινήσει κινήσεις ανάπτυξης των δικών τους εμπορικών δικτύων και σε εύρος χρόνου θα απειλούσαν την πρωτοκαθεδρία του Γερμανού. Αδιαμφισβήτητα πρόκειται για μια από τις σπανιότερες συγκομιδές/πωλήσεις εταιρειών, τόσο σε επίπεδο τιμήματος πώλησης, όσο και σε επίπεδο τέλειου χρονισμού της στρατηγικής κίνησης (Παπαδάκης,2016).

## 2.4 Ανάλυση εξωτερικού περιβάλλοντος

Οι επιχειρήσεις λειτουργούν σε μια συνεχώς μεταβαλλόμενη αγορά και επηρεάζονται από τις αλλαγές που παρατηρούνται στο εξωτερικό περιβάλλον. Έτσι, προκειμένου να μπορέσει η επιχείρηση να σχεδιάσει και να υλοποιήσει επιτυχώς την στρατηγική της, βασική προϋπόθεση είναι να προηγηθεί αρχικά μια ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος με σκοπό τον έγκαιρο εντοπισμό επιχειρηματικών ευκαιριών που μπορεί να εκμεταλλευτεί καθώς και να απομονώσει απειλές που θα μπορούσαν να θέσουν σε κίνδυνο την επιχείρηση (Αυλωνίτης , Παπασταθοπούλου,2010). Έτσι λοιπόν, η ανάλυση του περιβάλλοντος της επιχείρησης, προαπαιτείται και προηγείται της χάραξης της στρατηγικής μιας επιχείρησης . Το εξωτερικό περιβάλλον μπορεί να χωριστεί σε δύο συνιστώσες :

- Το ευρύτερο-μάκρο περιβάλλον το οποίο επηρεάζει το σύνολο των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται σε μια οικονομία
  
- Το μικρό περιβάλλον (άμεσα κλαδικό και ανταγωνιστικό περιβάλλον επιχείρησης) το οποίο έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο στην λειτουργία της εταιρείας και στην χάραξη και υλοποίηση στρατηγικής . Παρακάτω απεικονίζονται οι υποκατηγορίες του κάθε περιβάλλοντος:

ΣΧΗΜΑ 4 : Τα στοιχεία ανάλυσης του εξωτερικού περιβάλλοντος



Πηγή : Αυλωνίτης, Παπασταθοπούλου, 2010, σελ. 104 (Διασκευή)

#### 2.4.1 Ανάλυση του Μακροπεριβάλλοντος με το μοντέλο PEST

Το μοντέλο PEST είναι ένα στρατηγικό εργαλείο του Μάρκετινγκ και χρησιμοποιείται προκειμένου να καταστεί δυνατή η ανίχνευση του τρόπου με τον οποίο οι μελλοντικές τάσεις σε πολιτικό-νομικό, οικονομικό, κοινωνικό-δημογραφικό και τεχνολογικό επίπεδο του μακροπεριβάλλοντος ενδέχεται να επηρεάσουν την λειτουργία των οικονομικών μονάδων. Γενικότερα, κάθε σύγχρονη επιχείρηση, πρέπει να προβεί σε αξιολόγηση των τάσεων και των δεδομένων της

αγοράς που την επηρεάζουν. Ειδικότερα, σκοπός της ανάλυσης που ακολουθεί είναι να εντοπιστούν για τον όμιλο COSMOTE- ΓΕΡΜΑΝΟΣ, οι δυνάμεις του μακροπεριβάλλοντος οι οποίες επηρεάζουν την εταιρεία, δίνοντάς της την δυνατότητα να αντιδράσει και να προσαρμοστεί έγκαιρα στις νέες εξωτερικές συνθήκες, με τρόπο κατάλληλο για την εξασφάλιση της επιβίωσής της αλλά και την βελτίωση της ανταγωνιστικότητά της μέσω της ενδυνάμωσης της θέσης της στην αγορά (Αυλωνίτης, Παπασταθοπούλου,2010).

### ➤ Πολιτικό-νομικό περιβάλλον

Το πολιτικό και νομικό πλαίσιο περιλαμβάνει το σύνολο των νόμων, τους κυβερνητικούς φορείς και τις διάφορες ομάδες που επηρεάζουν τους οργανισμούς άμεσα ή έμμεσα. Για παράδειγμα, η προσθήκη ή η αφαίρεση ενός νομοθετικού ή ρυθμιστικού περιορισμού από την Κυβέρνηση, κανονισμοί που αφορούν τα μονοπώλια και τις συγχωνεύσεις, κανονισμοί για την προστασία του καταναλωτή, μπορούν να πλήξουν ή να ευνοήσουν ορισμένες επιχειρήσεις. Ιδιαίτερα, οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται και εκτός χώρας θα πρέπει να είναι διαρκώς ενήμερες για το σύνολο των διεθνών πολιτικών εξελίξεων και για τις νομικές συνθήκες που επικρατούν. Στην Ελλάδα παρατηρείται στενή σχέση μεταξύ κυβέρνησης και επιχειρήσεων. Οι δραστηριότητες των επιχειρήσεων μεταβάλλονται αισθητά από τις πολιτικές εξελίξεις που επικρατούν στην χώρα. Ειδικότερα, τα τελευταία έτη η επίμονη παρουσία απεργιών, η αύξηση της φορολογικής επιβάρυνσης, η ακύρωση οικονομικών συμφωνιών και οι γενικότερες οικονομικές εξελίξεις, αποτελούν παράγοντες που αλλάζουν τα δεδομένα για τις επιχειρήσεις. Στην περίπτωση των τηλεπικοινωνιών και συγκεκριμένα του ομίλου Cosmote-Γερμανός, λόγω του ότι οι επιχειρήσεις εναρμονίζουν την λειτουργία τους σύμφωνα με τις κοινοτικές οδηγίες και κανονισμούς, οι συχνές εθνικές θεσμικές μεταβολές δεν επηρεάζουν στον ίδιο βαθμό την εμπορική δραστηριότητα όπως επηρεάζουν άλλους κλάδους της οικονομίας (Φραδέλου,2010)

### ➤ Οικονομικό περιβάλλον

Το οικονομικό περιβάλλον αναφέρεται στις γενικότερες οικονομικές συνθήκες που επικρατούν σε μια χώρα ή περιοχή καθώς και στις οικονομικές εξελίξεις που λαμβάνουν χώρα και που μπορούν να ασκήσουν επιρροή στα οικονομικά αποτελέσματα και στη λειτουργία μιας επιχείρησης. Βέβαια, σε ορισμένες περιπτώσεις θα πρέπει κανείς να μην μελετήσει αποκλειστικά το γενικό επίπεδο της οικονομίας αλλά και την κατάσταση του κλάδου στον οποίο επιθυμεί να πραγματοποιήσει την επένδυση. Συχνά, σε μια οικονομία με μεγάλα προβλήματα είναι δυνατό να υπάρχουν κλάδοι που γνωρίζουν μεγάλη ανάπτυξη (Παπαδάκης,2016). Έτσι, τα επιτόκια, ο πληθωρισμός, οι μεταβολές στο διαθέσιμο εισόδημα είναι μερικοί από τους οικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν την ζήτηση και την προσφορά σε μια οικονομία. Παραδείγματα παραγόντων του οικονομικού περιβάλλοντος που επηρεάζουν την λειτουργία της εταιρείας που εξετάζουμε είναι γενικότερα η οικονομική ύφεση των τελευταίων ετών, που έχουν σαν αποτέλεσμα την αύξηση της ανεργίας και τη μείωση της ζήτησης για προϊόντα που θεωρούνται πολυτελείας .Επίσης το φορολογικό σύστημα και η έντονη γραφειοκρατία έχουν σαν φυσικό επακόλουθο μειωμένες ξένες επενδύσεις και τη δημιουργία εμποδίων για τις υπάρχουσες . Γενικότερα όμως, παρόλες τις δύσκολες οικονομικές συνθήκες ο κλάδος της τηλεπικοινωνίας συμβάλλει σε μεγάλο ποσοστό στην διαμόρφωση του ΑΕΠ και η συνεισφορά του είναι ιδιαίτερα σημαντική στην απασχόληση εργατικού δυναμικού καθώς και στην αύξηση των δημοσίων εσόδων (Φραδέλου,2010).

### ➤ Κοινωνικό-δημογραφικό περιβάλλον

Το περιβάλλον αυτό περιλαμβάνει τους κοινωνικούς-πολιτισμικούς και τους δημογραφικούς παράγοντες οι οποίοι επηρεάζουν τις δραστηριότητες μάρκετινγκ μιας επιχείρησης (Αυλωνίτης,Παπασταθοπούλου,2010). Αντανακλά το σύνολο των αξιών και των ιδανικών των μελών μιας κοινωνίας .Το περιβάλλον αυτό, μεταβάλλεται συνεχώς από γενιά σε γενιά με συνέπεια οι αγοραστικές συνήθειες και οι τάσεις της αγοράς να εμφανίζουν σημαντικές διακυμάνσεις. Έτσι λοιπόν, οι επιχειρήσεις θα πρέπει να έχουν άμεση πρόσβαση σε ποιοτική πληροφόρηση αναφορικά με τις προτιμήσεις των καταναλωτών και να προσαρμόζονται



κατάλληλα στις επικρατούσες συνθήκες τις αγορές. Ειδικότερα, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών επηρεάζεται άμεσα από τις εξελίξεις στους κοινωνικούς-δημογραφικούς παράγοντες. Η αυξανόμενη χρήση της τεχνολογίας και η τάση της νεολαίας για απόκτηση προϊόντων τελευταίας τεχνολογίας επιτάσσει από τις εταιρείες του κλάδου τη συνεχή παροχή προϊόντων και υπηρεσιών τελευταίας τεχνολογίας. Έτσι, οι αλλαγές στον τρόπο ζωής και οι γρήγοροι ρυθμοί που τις χαρακτηρίζουν αυξάνουν τη ζήτηση σε σχέση με προηγούμενα έτη, όπου κάποια προϊόντα όπως είναι το tablet, το smartphone κλπ. αποτελούσαν πολυτέλεια. Μάλιστα, πέρα από τους νέους, σταδιακά παρατηρείται και αύξηση της εξοικείωσης με την τεχνολογία από άτομα μεγαλύτερης ηλικίας όπου οι συνθήκες εργασίας και ο νέος τρόπος ζωής καθιστά αναγκαία την επαφή τους με τα σύγχρονα τεχνολογικά μέσα. Οι εταιρείες τηλεπικοινωνίας θα πρέπει να είναι σε θέση να προσφέρουν υπηρεσίες και προϊόντα που θα καλύπτουν τις διαφορετικές ανάγκες όλων των καταναλωτών. Να σημειωθεί στο σημείο αυτό, ότι ειδικότερα στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, καμία εταιρεία δεν μπορεί να βασιστεί στην πιστότητα των πελατών της, καθώς οι πελάτες μπορεί να προσελκύνονται εύκολα από ένα καινοτομικό προϊόν ή μια διαφοροποιημένη υπηρεσία μιας ανταγωνίστριας επιχείρησης.

#### ➤ Τεχνολογικό περιβάλλον

Η τεχνολογία επηρεάζει καθοριστικά τις δραστηριότητες των τηλεπικοινωνιακών επιχειρήσεων. Η τεχνολογία αποτελεί ευκαιρία σε περίπτωση που η εταιρεία διαθέτει προηγμένα μέσα εξυπηρέτησης και προϊόντα ή μπορεί να εισάγει με επιτυχία μια καινοτομία νωρίτερα από τους ανταγωνιστές της κερδίζοντας ανταγωνιστικό πλεονέκτημα. Αν όμως αποτύχει στις διαδικασίες μεταφοράς και ανάπτυξης νέας τεχνολογίας είτε αν τα προϊόντα που προσφέρει είναι ξεπερασμένα, είναι δύσκολο να επανακάμψει, όπως πχ στην περίπτωση της Nokia που τελικά εξαγοράστηκε από τη Microsoft. Ο τηλεπικοινωνιακός κλάδος είναι ιδιαίτερα ανταγωνιστικός και όλοι οι συμμετέχοντες βρίσκονται σε ετοιμότητα για να λανσάρουν κάποιο καινοτομικό προϊόν που θα τους εξασφαλίσει προβάδισμα στην αγορά. Έτσι λοιπόν, με την ραγδαία ανάπτυξη και υιοθέτηση της τεχνολογίας, όπως π.χ. με την εισαγωγή ηλεκτρονικών

υπολογιστών στα σχολεία από τις πρώτες τάξεις Δημοτικού, οι εταιρείες θα πρέπει να βρίσκονται σε διαρκή επαγρύπνηση για να ανταπεξέλθουν στις ανάγκες της ζήτησης .

#### 2.4.2 Ανάλυση του Μικροπεριβάλλοντος με το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του PORTER

Για να μπορέσει μια επιχείρηση να έχει ολοκληρωμένη εικόνα του εξωτερικού περιβάλλοντος και των παραγόντων που επηρεάζουν την κατεύθυνση και την στρατηγική της , είναι απαραίτητο να γίνει ανάλυση και του άμεσου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος το οποίο έχει μεγαλύτερο αντίκτυπο συγκριτικά με το μακροπεριβάλλον. Συνεπώς , το εργαλείο το οποίο θα χρησιμοποιηθεί για την μεθοδική διάγνωση των βασικών ανταγωνιστικών πιέσεων, την δύναμή τους και την σημασία της καθεμίας είναι το μοντέλο των πέντε δυνάμεων του Porter. Σύμφωνα με το μοντέλο αυτό, ο ανταγωνισμός σε ένα κλάδο αποτελείται από το σύνολο των ανταγωνιστικών πιέσεων που σχετίζονται (A.Thompson Jr., A. J. Strickland III., John E. Gamble, 2010) :

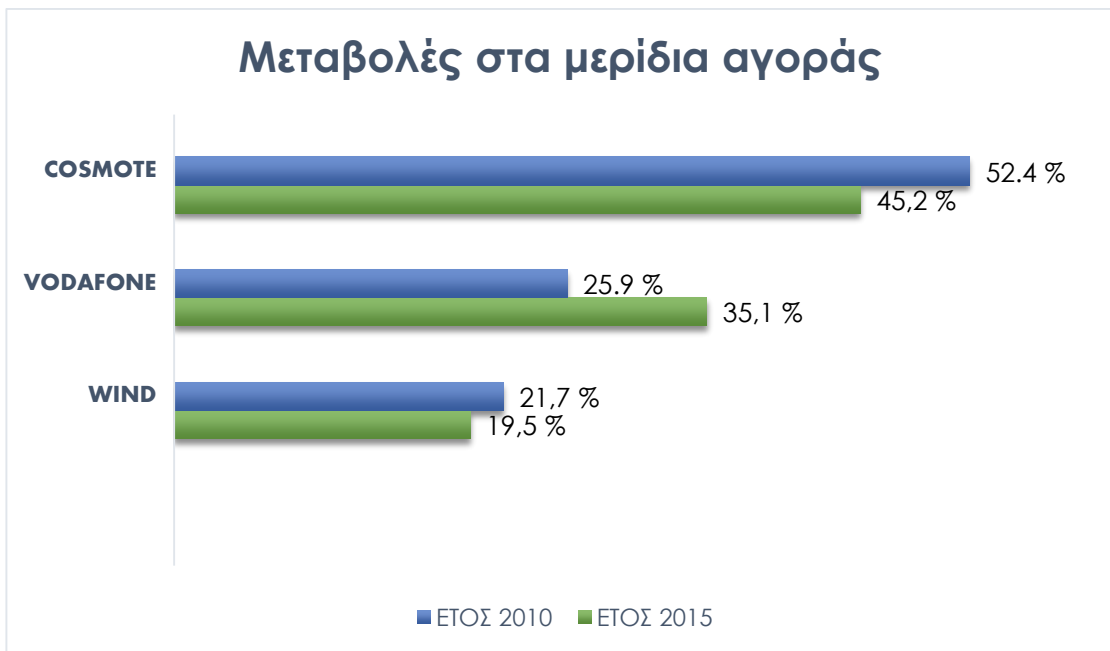
1. Με την ένταση ανταγωνισμού μεταξύ υφιστάμενων επιχειρήσεων
2. Με την απειλή των νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων
3. Με την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών
4. Με την διαπραγματευτική δύναμη των πελατών
5. Με την απειλή από υποκατάστατα προϊόντα

#### ➤ Ένταση ανταγωνισμού μεταξύ υφιστάμενων επιχειρήσεων

Αποτελεί την ισχυρότερη από τις πέντε δυνάμεις του Porter καθώς οι στρατηγικοί ελιγμοί και οι ενέργειες που πραγματοποιούνται στον κλάδο από τους υπάρχοντες ανταγωνιστές ασκούν μεγάλη επιρροή σε κάθε επιχείρηση. Στην ουσία, πρόκειται για ένα ανταγωνιστικό πεδίο μάχης όπου η κάθε εταιρεία προσπαθεί με αμυντικές ή και επιθετικές κινήσεις , να βελτιώσει την θέση της στην αγορά, εξασφαλίζοντας μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και αυξημένα οικονομικά αποτελέσματα. Βέβαια, είναι σημαντικό να αναφερθεί στο σημείο αυτό πως η τωρινή θέση μιας

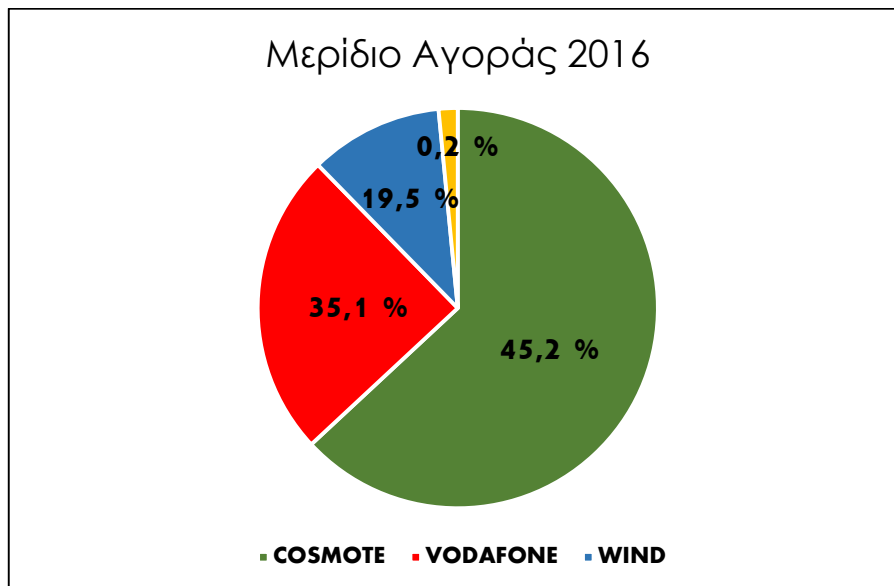
επιχείρησης και η επικράτηση της στην αγορά, δεν εξασφαλίζει την μελλοντική της κυριαρχία αν δεν βρίσκεται σε διαρκή επιφυλακή και αν δεν χρησιμοποιεί με στρατηγική ευφυΐα ανταγωνιστικά όπλα που θα εξασφαλίσουν την επιτυχία της στον κλάδο. Έτσι, πολλές φορές οι επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να ξεχωρίσουν, προσφέρουν χαμηλότερες τιμές ή λανσάρουν ένα διαφοροποιημένο προϊόν επόμενης γενιάς αναγκάζοντας τις υπόλοιπες επιχειρήσεις να αντιδράσουν με διαφοροποιημένες στρατηγικές κινήσεις . Επίσης , δεν είναι λίγες οι φορές που οι επιχειρήσεις χρησιμοποιούν τακτικές μάρκετινγκ για να προωθήσουν τα προϊόντα τους, προσελκύοντας έτσι μεγαλύτερο αριθμό πελατών. Επιπλέον, η επένδυση και η εξειδίκευση στην εξυπηρέτηση πελατών είναι πολύ σημαντικός παράγοντας για τον οποίο μπορεί μια εταιρεία στον τηλεπικοινωνιακό κλάδο να κερδίσει τον ανταγωνισμό. Ο κλάδος βρίσκεται στο στάδιο της ωρίμανσης και τα προϊόντα είναι ελάχιστα διαφοροποιημένα με αποτέλεσμα το κόστος αλλαγής να είναι μικρότερο για τον πελάτη, που συνεπώς του είναι εύκολο να αποχωρήσει . Αυτό που μπορεί να κάνει μια εταιρεία να ξεχωρίσει στην περίπτωση αυτή, είναι κυρίως η διαφοροποίηση των παρεχόμενων υπηρεσιών της . Οι μεταβολές των μεριδίων αγοράς των παρόχων του τηλεπικοινωνιακού κλάδου στην Ελλάδα και η κατάσταση έτσι όπως έχει διαμορφωθεί σήμερα, κατέγραψε η ΕΕΤΤ (Εθνική Επιτροπή Τηλεπικοινωνιών και Ταχυδρομείων) με βάση τους συνδρομητές , αποτυπώνονται παρακάτω (<http://www.naftemporiki.gr//story/1129587>) :

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2 : Οι Μεταβολές στα μερίδια αγοράς



Πηγή : <http://www.naftemporiki.gr//story/1129587>

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 3 : Τα σημερινά μερίδια αγοράς στις τηλεπικοινωνίες



Πηγή : <http://www.naftemporiki.gr//story/1129587>

➤ **Απειλή νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων**

Όταν ένας κλάδος διακρίνεται για τις υψηλές αποδόσεις κεφαλαίου, επιφέροντας μεγάλα κέρδη συγκριτικά με το κόστος του, τότε όπως είναι λογικό προσελκύει πλήθος νέων επιχειρήσεων. Έτσι, καθώς αυξάνεται ο αριθμός των ανταγωνιστών με την είσοδο νέων επιχειρήσεων, τόσο περισσότερο εντείνεται ο ανταγωνισμός. Συνεπώς, είναι φυσικό επακόλουθο οι υφιστάμενες επιχειρήσεις να επιδιώκουν με διάφορους τρόπους να δημιουργήσουν εμπόδια στην είσοδο νέων ανταγωνιστών που θα διαταράξουν την ισορροπία στην αγορά. Κάποια από τα εμπόδια τα οποία αντιμετωπίζουν οι νεοεισερχόμενοι ενός κλάδου είναι (Παπαδάκης, 2007) :

- **Οικονομίες κλίμακας** δηλαδή μείωση του ανά μονάδα κόστους καθώς αυξάνεται η συνολική παραγωγή. Οι υπάρχουσες επιχειρήσεις, μπορούν να εκμεταλλευτούν τις οικονομίες κλίμακας που επιφέρει ο μεγάλος όγκος παραγωγής με αποτέλεσμα να είναι περισσότερο ανταγωνιστικές λόγω μικρότερου κόστους. Αντίθετα, όταν μια νέα επιχείρηση εισέρχεται σε έναν κλάδο, η αδυναμία της για παραγωγή μεγάλης ποσότητας προϊόντος έχει σαν συνέπεια αυξημένα κόστη. Αντίστοιχα, στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών που βρίσκεται στο στάδιο της ωρίμανσης, είναι ελάχιστη η πιθανότητα για μια νέα επιχείρηση να αποκτήσει τόση πελατεία ώστε να είναι σε θέση να εκμεταλλευτεί τα οφέλη των οικονομιών κλίμακας, επειδή τα μερίδια είναι σχετικά μοιρασμένα και είναι δύσκολο να συναγωνιστεί τους εδραιωμένους ανταγωνιστές της.
- **Κεφαλαιακές απαιτήσεις** δηλαδή ανάγκη για ύπαρξη ρευστότητας ώστε να μπορεί η νέα εταιρεία να ανταπεξέλθει στις απαιτήσεις που συνεπάγεται η εισαγωγή σε ένα καινούργιο κλάδο όπως π.χ. αγορά μηχανολογικού εξοπλισμού, εγκαταστάσεων, κεφάλαια που απαιτούνται για την υλοποίηση των στρατηγικών σχεδίων της επιχείρησης κλπ. Έτσι μπορεί αρχικά η είσοδος σε έναν καινούργιο κλάδο να φαντάζει δελεαστική όμως στην πραγματικότητα μπορεί οι απαιτήσεις σε κεφάλαια να απειλήσουν τη βιωσιμότητα της νέας εταιρείας. Ειδικότερα, στον κλάδο της τηλεπικοινωνίας, οι ανάγκες για κεφάλαια είναι πολύ μεγάλες και δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν εύκολα οι νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις. Η

ανεύρεση εγκαταστάσεων, οι αδειοδοτήσεις , η απόκτηση τεχνογνωσίας καθώς και η εγκατάσταση κεραιών και η εξασφάλιση ποιοτικών υπηρεσιών όπως είναι το καλό σήμα, είναι μερικές από τις περιπτώσεις στις οποίες απαιτείται να διαθέσει μεγάλα κεφάλαια μια νέα επιχείρηση.

- **Διαφοροποίηση προϊόντος/υπηρεσίας** δηλαδή η πραγματική ή η φαινομενική μοναδικότητα των προϊόντων ενός κλάδου καθιστούν δυσκολότερη την είσοδο και την επιβίωση μιας νέας επιχείρησης καθώς αποτελεί ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα για τις υπάρχουσες εταιρείες. Έτσι, όσο ξεχωριστό αντιλαμβάνεται ένα υπάρχον προϊόν ο καταναλωτής , τόσο πιο δύσκολο είναι να τον κερδίσει μια νέα επιχείρηση. Στην περίπτωση αυτή η νέα επιχείρηση θα πρέπει να επενδύσει κεφάλαια στην έρευνα και ανάπτυξη, στο μάρκετινγκ και την προώθηση, σε δίκτυα διανομής κλπ. προκειμένου να μπορέσει να αντιμετωπίσει το ισχυρό αυτό πλεονέκτημα των υφιστάμενων ανταγωνιστών. Στις τηλεπικοινωνίες , δύσκολα οι πελάτες θα πειστούν να αλλάξουν εταιρεία αν δεν υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές στο προϊόν ή στην παροχή υπηρεσιών που θα τους πείσουν ότι θα επωφεληθούν από αυτήν τους την κίνηση.
- **Πρόσβαση στα κανάλια διανομής** δηλαδή εύρεση κατάλληλων σημείων διοχέτευσης των προϊόντων. Οι υπάρχουσες εταιρείες συνήθως έχουν βρει τα κατάλληλα δίκτυα διανομής τα οποία φροντίζουν να συντηρούν προκειμένου να εξασφαλίσουν την διαθεσιμότητα των προϊόντων τους και τη βιωσιμότητά τους . Έτσι διαθέτουν πρόσβαση στα απαραίτητα κανάλια διανομής στα οποία μια καινούργια επιχείρηση δυσκολεύεται να εισέλθει, ακόμα και αν διαθέτει ποιοτικά προϊόντα. Δεν είναι λίγες οι φορές που οι υπάρχουσες εταιρείες χρησιμοποιούν την διαπραγματευτική τους δύναμη προκειμένου να παρεμποδίσουν την πρόσβαση των καινούργιων επιχειρήσεων. Όσον αφορά τον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, οι εδραιωμένες επιχειρήσεις έχουν ήδη δικά τους κανάλια διανομής και δεν χρειάζεται να αναζητήσουν καινούργια. Η Cosmote μέσω της εξαγοράς της εταιρείας ΓΕΡΜΑΝΟΣ απέκτησε μεγάλο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

καθώς διαθέτει το μεγαλύτερο κανάλι διανομής ενώ ακολουθούν η Vodafone και η Wind. Συνεπώς, είναι αυξημένες οι δυσκολίες για μια νέα επιχείρηση να αποκτήσει πρόσβαση στα απαραίτητα κανάλια διανομής στον ιδιαίτερα ανταγωνιστικό αυτόν κλάδο.

- **Νομικοί περιορισμοί – φραγμοί** δηλαδή εμπόδια για την είσοδο που αντιμετωπίζουν σε ορισμένους κλάδους οι νέες επιχειρήσεις. Το θεσμικό πλαίσιο πολλές φορές μπορεί να δυσκολέψει ή και να αποτρέψει την είσοδο νέων εταιρειών σε ένα κλάδο. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί και η περίπτωση που εξετάζεται καθώς ως γνωστόν, το μονοπώλιο του ΟΤΕ που επικρατούσε στις τηλεπικοινωνίες έως το 2001 παρεμπόδιζε την δραστηριοποίηση νέων επιχειρήσεων.
- **Αντίδραση από τις υπάρχουσες επιχειρήσεις** δηλαδή κινήσεις-ενέργειες των υφιστάμενων ανταγωνιστών έναντι στον κίνδυνο εισόδου μιας νέας επιχείρησης στον κλάδο. Πολλές φορές ακόμα και αν μια νέα επιχείρηση καταφέρει να εισέλθει σε έναν κλάδο, μπορεί να αντιμετωπίσει στην συνέχεια περισσότερες δυσκολίες λόγω αντιδράσεων από τις υπάρχουσες επιχειρήσεις οι οποίες μπορεί να προβούν σε κινήσεις όπως μείωση τιμών ή επέκταση των δραστηριοτήτων τους π.χ. με την βοήθεια του ηλεκτρονικού εμπορίου. Βέβαια, αρκετές νέες επιχειρήσεις κινούνται αθόρυβα στην αρχή δραστηριοποιούμενες σε τοπικές αγορές με σκοπό την μελλοντική εξάπλωση, με συνέπεια οι ισχυροί ανταγωνιστές να μην αντιληφθούν το κίνδυνο και συνεπώς να μην αντιδράσουν. Στις τηλεπικοινωνίες οι τρεις κύριες ανταγωνίστριες εταιρείες ασκούν δυναμική στρατηγική στην προσπάθεια να μην χάσουν μερίδιο αγοράς στον πλέον ώριμο κλάδο και μπορούν να καταφύγουν και σε άτυπες στρατηγικές συνεργασίες προκειμένου να αποτρέψουν την είσοδο μιας επιχείρησης.

➤ **Διαπραγματευτική δύναμη προμηθευτών**

Πολλές φορές , οι προμηθευτές μπορούν να επηρεάσουν σημαντικά μια επιχείρηση μεταβάλλοντας το κόστος παραγωγής/κατασκευής ενός προϊόντος. Έτσι, όσο μεγαλύτερες είναι οι ποσότητες προμηθειών που έχει ανάγκη μια επιχείρηση, τόσο το κόστος απόκτησής τους επιβαρύνει το συνολικό κόστος . Περιπτώσεις κατά τις οποίες οι προμηθευτές μπορούν να ασκήσουν μεγάλη επιρροή στην κερδοφορία της επιχείρησης μέσω της διαπραγματευτικής τους δύναμης είναι :

- **Ο αριθμός των προμηθευτών.** Όσο λιγότεροι είναι οι προμηθευτές σε μια αγορά, τόσο μεγαλύτερη είναι δύναμή τους και τόσο πιο δύσκολα μπορούν οι επιχειρήσεις να διαπραγματευτούν εξασφαλίζοντας π.χ. ευνοϊκότερες τιμές ή πιο γρήγορη παράδοση κλπ. καθώς βρίσκονται σε μεγάλη εξάρτηση από αυτούς.
- **Βαθμός διαφοροποίησης των προϊόντων των προμηθευτών.** Όταν το προϊόν που προσφέρει ένας προμηθευτής διαθέτει πραγματική ή αντιληπτή διαφοροποίηση, τόσο μεγαλύτερη είναι δύναμη του προμηθευτή. Αυτό ερμηνεύεται με το γεγονός ότι το κόστος αλλαγής για τον πελάτη είναι μεγάλο και τα αποτελέσματα από μια τέτοια αλλαγή είναι αβέβαια.
- **Μέγεθος και σημασία του αγοραστή.** Όσο μεγάλος και ισχυρός είναι ο αγοραστής, τόσο μικρότερη καθιστά την διαπραγματευτική δύναμη του προμηθευτή. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι μεγάλο μερίδιο από τα κέρδη που αποκομίζει ο προμηθευτής , προέρχονται από τις πωλήσεις στον συγκεκριμένο αγοραστή οπότε αν ο αγοραστής στραφεί αλλού λόγω καλύτερων όρων συνεργασίας τα κέρδη για τον προμηθευτή θα μειωθούν αισθητά ενώ κάποιες φορές μπορεί να απειληθεί ακόμη και η βιωσιμότητά του.
- **Δυνατότητα υποκατάστασης των προϊόντων που παρέχει ο προμηθευτής .** Εφόσον υπάρχουν εναλλακτικές πηγές στις οποίες οι επιχειρήσεις μπορούν να καταφύγουν για την εξασφάλιση των προμηθειών τους με ευνοϊκούς όρους , τόσο η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών μειώνεται.



- **Δυνατότητα κάθετης ολοκλήρωσης των προμηθευτών προς τα εμπρός.** Αν και στο κλάδο των τηλεπικοινωνιών αυτό είναι σπάνιο, σε άλλες περιπτώσεις ενδέχεται ο προμηθευτής να επιλέξει να καθετοποιηθεί προς τα εμπρός και να γίνει απευθείας ανταγωνιστής του πελάτη, διεκδικώντας μερίδιο αγοράς . Στην περίπτωση που κάτι τέτοιο μπορεί να γίνει εύκολα, όπως είναι λογικό η διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών αυξάνεται.

Συνοψίζοντας, οι επιχειρήσεις σε συνεργασία με τους προμηθευτές τους θα μπορούσαν να διευκολυνθούν αρκετά στην παραγωγική διαδικασία και στην εισαγωγή καινοτομικών και ποιοτικών προϊόντων. Όσον αφορά τους πρωταγωνιστές του κλάδου των τηλεπικοινωνιών στην Ελλάδα, μέσω συμφωνιών με σημαντικούς προμηθευτές και brand names, εξασφαλίζουν την δυνατότητα προσφοράς ανταγωνιστικών προϊόντων τελευταίας τεχνολογίας . Από την μεριά τους οι προμηθευτές , εξασφαλίζουν την πρόσβασή τους σε εταιρείες με ολοκληρωμένα και ισχυρά κανάλια διανομής οι οποίες ,λόγω της ισχύος που έχουν σταδιακά αποκτήσει, καταφέρνουν να περιορίσουν και να διαχειριστούν την διαπραγματευτική δύναμη των ανταγωνιστών τους προς το συμφέρον τους .

#### ➤ Διαπραγματευτική δύναμη πελατών

Οι παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική δύναμη των πελατών είναι παρόμοιοι με τους παράγοντες που προσδιορίζουν την διαπραγματευτική δύναμη των προμηθευτών τους οποίους αναλύσαμε ανωτέρω. Έτσι, ανάλογα με την ισχύ τους , οι πελάτες μπορούν να εξασφαλίσουν χαμηλότερες τιμές, καλύτερη ποιότητα προϊόντος ή/και καλύτερη εξυπηρέτηση με όπλο την επιρροή τους στην λειτουργία των επιχειρήσεων του κλάδου. Η επιρροή που ασκούν στις επιχειρήσεις του κλάδου αυξάνονται στις κάτωθι περιπτώσεις (Παπαδάκης ,2007) :

- **Μέγεθος του αγοραστή.** Όσο μεγαλύτερος είναι ο ανταγωνιστής , τόσο πιο σημαντικός είναι για την επιχείρηση και συνεπώς τόσο μεγαλύτερη είναι η διαπραγματευτική δύναμη του. Με αυτόν τον τρόπο, μπορεί να

ασκήσει πιέσεις για μείωση των τιμών, τη βελτίωση της ποιότητας και γενικότερα για οτιδήποτε του επιτρέπει η δύναμή του. Παράδειγμα αποτελεί και η περίπτωση που εξετάζουμε καθώς η αλυσίδα Γερμανός είχε μετατραπεί σε ένα ισχυρό δίκτυο, διαθέτοντας ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη έναντι των εταιρειών κινητής τηλεφωνίας (Cosmote, Vodafone, Wind). Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα οι εταιρείες κινητής τηλεφωνίας να καταβάλλουν προσπάθειες προκειμένου να περιορίσουν την εξάρτησή τους από την εταιρεία και να δημιουργήσουν δικά τους δίκτυα. Συνεπώς, όταν η Γερμανός εξαγοράστηκε από την Cosmote, τόσο η Vodafone όσο και η Wind σταμάτησαν την συνεργασία τους με την Γερμανός, και επιδίωξαν την δημιουργία δικών τους δικτύων διανομής που θα τους εξασφάλιζαν ανταγωνιστική υπεροχή.

- **Χαρακτηριστικά του προϊόντος.** Οι πελάτες έχουν αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη αν το παρεχόμενο προϊόν της επιχείρησης είναι ομοιογενές και δεν εμφανίζει καμία διαφοροποίηση αναφορικά με τα χαρακτηριστικά γνωρίσματά του. Έτσι, δεν υπάρχει εξάρτηση από το προϊόν και από την στιγμή που το κόστος αλλαγής είναι μικρό, μπορεί εύκολα ο αγοραστής να αναζητήσει σε ανταγωνίστρια επιχείρηση παρόμοιο προϊόν.
- **Αριθμός προμηθευτών.** Η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών έχει αναλογική σχέση με τον αριθμό των προμηθευτών. Ως εκ τούτου, η διαπραγματευτική δύναμη των πελατών μεταβάλλεται αρνητικά σε περίπτωση που ο αριθμός των προμηθευτών μειώνεται και αντίστοιχα, αυξάνεται όταν ο αριθμός των προμηθευτών μεγαλώνει.
- **Πληροφορίες για το κόστος της επιχείρησης.** Η δυνατότητα πρόσβασης σε πληροφορίες της επιχείρησης που αφορούν τις μεταβολές του κόστους της, έχει ως συνέπεια την αύξηση της διαπραγματευτικής δύναμης των πελατών. Αυτό εξηγείται από το γεγονός κατά το οποίο εφόσον η επιχείρηση επιδέχεται μείωση του κόστους των προϊόντων που παρέχει, είναι δυνατόν να ασκηθούν πιέσεις από την πλευρά των πελατών για αντίστοιχη μείωση της τιμής του προσφερόμενου προϊόντος.

- **Ευαισθησία των αγοραστών στην τιμή του προϊόντος.** Σε περιπτώσεις όπου η τιμή του προϊόντος αντιπροσωπεύει μεγάλο τμήμα του συνολικού κόστους για τον αγοραστή είναι συνηθισμένο να αυξάνονται και οι πιέσεις του κατά της εταιρείας για μείωση της τιμής
- **Κάθετη ολοκλήρωση των αγοραστών προς τα πίσω.** Η διαπραγματευτική δύναμη των αγοραστών αυξάνεται στην περίπτωση που μπορούν εύκολα και με μικρό κόστος να προβούν σε κάθετη ολοκλήρωση προς τα πίσω παράγοντας μόνοι τους τα προϊόντα που προμηθεύονται από την επιχείρηση σε περίπτωση που είναι δυσαρεστημένοι με την συνεργασία τους με αυτήν για λόγους που αφορούν την τιμή, την ποιότητα κ.α.. Για παράδειγμα, μια εταιρεία στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών θα μπορούσε να ιδρύσει θυγατρική που να κατασκευάζει κεραίες, ηλεκτρολογικό εξοπλισμό κλπ.

Συνοψίζοντας , στην περίπτωση των τηλεπικοινωνιών οι καταναλωτές παρουσιάζουν αυξημένη διαπραγματευτική δύναμη και δέχονται πολλά ερεθίσματα από τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις . Το κόστος αλλαγής εταιρίας δεν είναι μεγάλο και έτσι προκειμένου να αναζητήσουν καλύτερη τιμή ή ποιότητα, μπορούν εύκολα να εγκαταλείψουν την υπάρχουσα επιχείρηση. Άλλωστε, όπως τονίσαμε παραπάνω, η πίστη δεν είναι ένα από τα γνωρίσματα που διαθέτουν οι πελάτες των τηλεπικοινωνιακών επιχειρήσεων, οι οποίες είναι υποχρεωμένες να παρέχουν συνεχώς βελτιωμένα πακέτα τιμολόγησης και αναβαθμισμένες υπηρεσίες προκειμένου να αποτρέψουν τις διαρροές.

➤ **Απειλή από υποκατάστατα προϊόντα**

Υποκατάστατα ορίζονται τα προϊόντα που μπορούν να αντικαταστήσουν κάποια άλλα σε μια συγκεκριμένη χρήση. Έτσι, η ύπαρξη υποκατάστατων επηρεάζει άμεσα τη ζήτηση των προϊόντων μιας επιχείρησης. Μεγαλύτερη απειλή αποτελούν τα υποκατάστατα που εμφανίζουν την καλύτερη σχέση μεταξύ τιμής και απόδοσης.. Γενικώς, η ένταση της απειλής από υποκατάστατα προϊόντα καθορίζεται από ορισμένους παράγοντες οι οποίοι παρατίθενται παρακάτω :

- **Ύπαρξη κοντινών υποκατάστατων.** Αν ένα προϊόν διαθέτει στενά υποκατάστατα τα οποία είναι ίδια ή καλύτερης ποιότητας και προσφέρουν παρόμοια ή καλύτερα αποτελέσματα τότε η απειλή είναι μεγαλύτερη. Η ανάπτυξη της τεχνολογίας έχει καθοριστική συμβολή στην αύξηση των υποκατάστατων προϊόντων.
- **Επίδραση της τιμής.** Εάν η τιμή στην οποία προσφέρεται το υποκατάστατο προϊόν είναι αρκετά χαμηλότερη, θέτει φραγμούς στην επιχείρηση αναφορικά με την πολιτική των τιμών. Έτσι, αναγκάζεται την πολλές φορές να προβεί σε μείωση τιμών, προκειμένου να αποτρέψει τους πελάτες της να στραφούν σε στενά υποκατάστατα χαμηλότερης τιμής .
- **Τάση των καταναλωτών προς τα υποκατάστατα προϊόντα** Η τάση των πελατών να καταφύγουν σε υποκατάστατα προϊόντα αυξάνει την απειλή για την βιωσιμότητα της επιχείρησης. Βέβαια οι πελάτες μπορούν να καταφύγουν σε υποκατάστατα προϊόντα, κινούμενοι από το χαμηλό κόστος της αλλαγής, της επανεκπαίδευσης των εργαζομένων κλπ. Έτσι όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος τόσο λιγότερο πρόθυμοι είναι να εγκαταλείψουν το υπάρχον προϊόν.

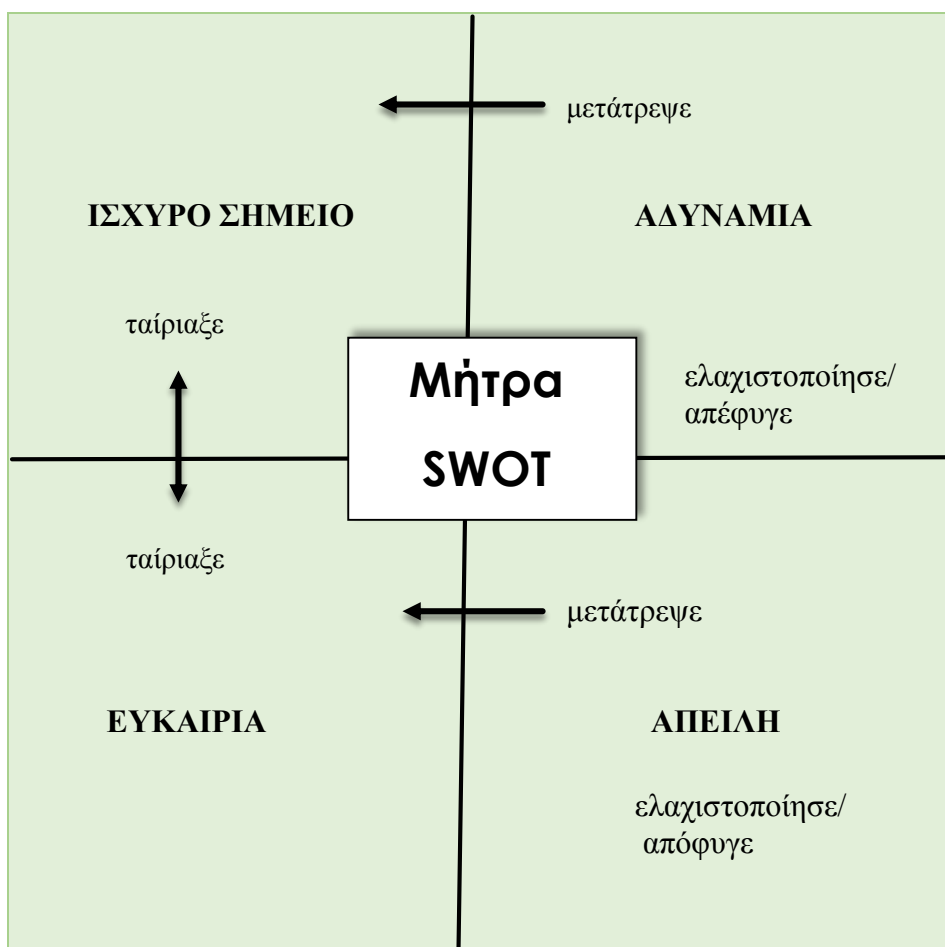
Στον κλάδο των τηλεπικοινωνιών, υποκατάστατα δεν υπάρχουν παρά μόνο ανταγωνισμός για εξασφάλιση καλύτερης σχέσης τιμής και προδιαγραφών του παρεχόμενου προϊόντος . Τα αξεσουάρ, οι φορτιστές κινητών και υπολογιστών, οι μπαταρίες κλπ., έχουν υποκατάστατα αλλά το γεγονός πως η Cosmote διαθέτει σύγχρονο τμήμα καταναλωτικών προϊόντων με εξειδίκευση στην μπαταρία

(ΓΕΡΜΑΝΟΣ), η επίδραση είναι μικρής σημασίας .Εξάλλου, οι πωλήσεις των προϊόντων αυτών αντιστοιχούν σε μικρό ποσοστό του συνόλου των πωλήσεων της εταιρείας (Φραδέλου, 2010).

### 2.4.3 Ανάλυση SWOT

Η ανάλυση SWOT αποτελεί ένα διαχρονικό εργαλείο που χρησιμοποιείται από τις επιχειρήσεις προκειμένου να αξιολογήσουν την κατάσταση που βρίσκονται με σκοπό να προβούν στις ανάλογες ενέργειες με στόχο τη βελτίωση της στρατηγικής τους. Πατέρας της SWOT Analysis είναι ο Albert Humphrey, καθηγητής του Stanford University. Εξετάζει τα Ισχυρά (Strengths) και Αδύναμα σημεία (Weaknesses) μιας επιχείρησης , τις Ευκαιρίες (Opportunities) και τις Απειλές (Threats) από το περιβάλλον που δραστηριοποιείται. Συνεπώς, χωρίζεται σε δύο βασικά μέρη : Πρώτον, στην ανάλυση του εσωτερικού περιβάλλοντος που είναι τα Δυνατά (Strengths) και Αδύναμα (Weaknesses) σημεία, τα οποία εντοπίζονται από την ανάλυση των λειτουργιών μια επιχείρησης . Δεύτερον, στην ανάλυση του εξωτερικού περιβάλλοντος στο οποίο δραστηριοποιείται μια επιχείρηση και αφορά τις Ευκαιρίες (Opportunities) και τις Απειλές (Threats) που πιθανόν να προκύψουν. ([www.epixeirein.gr/2009/07/31/swot-analysis-efarmogi/](http://www.epixeirein.gr/2009/07/31/swot-analysis-efarmogi/)). Ακολουθεί η εφαρμογή της SWOT στην περίπτωση της COSMOTE- ΓΕΡΜΑΝΟΣ

ΣΧΗΜΑ 5 : Μήτρα SWOT



Πηγή : Γιώργος Ι. Σιώμκος, 2015, σελ. 210

### ΔΥΝΑΜΕΙΣ

- Έχει ηγετική θέση στον κλάδο καθώς διαθέτει φήμη και πελατεία αφού πρόκειται για μια εδραιωμένη επιχείρηση με σταθερή αξία για τους καταναλωτές .Μάλιστα συχνά πραγματοποιεί χορηγίες, έχει διακριθεί σε κοινωφελείς δραστηριότητες και έχει λάβει πολλές διακρίσεις .
- Ισχυρή κεφαλαιακή βάση. Λόγω της πολύχρονης και επιτυχημένης δραστηριοποίησή της στον κλάδο, διαθέτει σημαντικούς οικονομικούς και υλικούς πόρους γενικότερα που δύσκολα μπορούν να ανταγωνιστούν οι λοιποί συμμετέχοντες του κλάδου.
- Απολαμβάνει τα οφέλη των οικονομιών κλίμακας . Με την ανάπτυξη οικονομιών κλίμακας έχει τη δυνατότητα να προσφέρει υπηρεσίες με μειωμένο κόστος.

- Αποτελεί μέλος από το 2008 της γερμανικής εταιρείας τηλεπικοινωνιών Deutsche Telekom, η οποία είναι ο μεγαλύτερος όμιλος κινητής τηλεφωνίας στην Ευρώπη και η οποία παρουσίασε αύξηση του κύκλου εργασιών κατά 12,5 % για το 9μηνο του 2015 έναντι του αντίστοιχου διαστήματος για το έτος 2014 (<https://www.bankingnews.gr/ διεθνή/item/222236>).
- Ισχυρά κανάλια διανομής καθώς με τα πολλά καταστήματα που διαθέτει και την αλυσίδα καταστημάτων Γερμανός, παρέχει άμεση πρόσβαση στους καταναλωτές.
- Διαθέτει επιτυχημένη προώθηση και διαφήμιση με αποτέλεσμα να προσελκύει περισσότερο κοινό.
- Διαθέτει ισχυρό σήμα (brand name) και ποιοτικά προϊόντα και υπηρεσίες γεγονός που παίζει καθοριστικό ρόλο για τους καταναλωτές .
- Απασχολεί εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό το οποίο φημίζεται για την ποιοτική εξυπηρέτηση πελατών συμβάλλοντας στην δημιουργία φήμης και καλής εικόνας για την επιχείρηση.

## **ΑΔΥΝΑΜΙΕΣ**

- Έντονος ανταγωνισμός από τους συμμετέχοντες του κλάδου. Όπως αναφέρθηκε ανωτέρω, ο έντονος ανταγωνισμός που επικρατεί μεταξύ των επιχειρήσεων Cosmote-Γερμανός, Vodafone και Wind και οι επιθετικές ενέργειες που κάνει καθεμία με στόχο την αύξηση του μεριδίου αγοράς όπως είναι η μείωση τιμών, ποικιλία πακέτων παροχών κλπ., οδηγούν σε έναν κύκλο δράσης-αντίδρασης όπου επωφελούνται οι καταναλωτές .
- Έξοδος από το Χρηματιστήριο. Η έξοδος μιας επιχείρησης από το Χρηματιστήριο ενώ έχει ορισμένα οφέλη, στην περίπτωση αυτή, μπορεί να προκαλεί και αρνητικές συνέπειες για την επιχείρηση όπως είναι η μείωση των ευκαιριών για άντληση κεφαλαίων. Μπορεί η εταιρεία να διαθέτει ισχυρό κεφάλαιο, όμως σε έναν έντονο ανταγωνιστικό κλάδο όπως είναι οι τηλεπικοινωνίες , η δυσκολία δανεισμού δημιουργεί μια αβεβαιότητα για τυχόν μελλοντικές μεγάλες ανάγκες κεφαλαίου.
- Μεγάλη αγοραστική δύναμη πελατών. Το γεγονός ότι οι πελάτες έχουν πλέον άμεση πρόσβαση στις πληροφορίες που αφορούν τις επιχειρήσεις του κλάδου και

τα προϊόντα τους , σε συνδυασμό με την έλλειψη πιστότητας και το μικρό κόστος αλλαγής , έχει ως συνέπεια την δυνατότητά τους να αποχωρήσουν ανά πάσα στιγμή αν βρεθεί κάτι που θα τους προσελκύσει .

- Έλεγχος από την Deutsche Telekom. Εφόσον η Deutsche Telekom κατέχει το 30% του ΟΤΕ, ασκεί επιρροή τόσο στην μητρική όσο και στις θυγατρικές . Εφόσον εκπρόσωποί της λαμβάνουν μέρος σε αποφάσεις του Δ.Σ., αρκετές φορές μπορεί να δημιουργηθούν εντάσεις λόγω διαφορετικών συμφερόντων και απόψεων.
- Αυξημένες πιστώσεις πελατών. Το γεγονός ότι η εταιρεία παρέχει μεγάλες πιστώσεις στους πελάτες της , πολλές φορές μπορεί να δημιουργήσει και αρνητικά αποτελέσματα πέρα από την δημιουργία στενής σχέσης και εμπιστοσύνης που επιδιώκει. Συγκεκριμένα μπορεί οι επισφαλείς πελάτες να γίνουν ανεπίδεκτοι είσπραξης και η εταιρεία να ζημιωθεί εκτός από τα ποσά των ανεπίδεκτων οφειλών και από τυχόν δικαστικούς αγώνες .
- Λίγοι προμηθευτές . Η εταιρεία προμηθεύεται τα προϊόντα της από ορισμένους προμηθευτές και τα περισσότερα αν και τυποποιημένα δεν μπορούν να τα πάρουν από άλλους προμηθευτές καθώς ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών χαρακτηρίζεται από έλλειψη ποικιλίας προμηθευτών με αποτέλεσμα η διαπραγματευτική δύναμη της επιχείρησης να είναι μειωμένη και υπάρχει κίνδυνος για οικονομικές απώλειες της επιχείρησης σε περίπτωση που ένας σημαντικός προμηθευτής σταματήσει να παρέχει τα προϊόντα του.
- Ισχύς του Συλλόγου εργαζομένων στην COSMOTE. Ο σύλλογος εργαζομένων της Cosmote έχει ενεργό ρόλο σε θέματα που αφορούν τα δικαιώματα των εργαζομένων και την προάσπιση των συμφερόντων τους με αποτέλεσμα κάποιες φορές να δημιουργούνται προβλήματα για την επιχείρηση.

## **ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ**

- Απόκτηση άυλων πόρων και δεξιοτήτων. Η επιχείρηση μπορεί να αποκτήσει καλύτερη τεχνογνωσία και να αναπτύξει περισσότερο τα προϊόντα και τις υπηρεσίες της με ενδεχόμενη αύξηση της συμμετοχής του επιτυχημένου γερμανικού Ομίλου Deutsche Telekom στον ΟΤΕ. Η επιτυχημένη εμπειρία τη Deutsche Telekom σε θέματα τηλεπικοινωνίας , μπορεί να παίξει καθοριστικό



ρόλο στην βελτίωση ή ακόμα και στην ανάπτυξη νέων ικανοτήτων της Cosmote-Γερμανός .

- Αύξηση πελατείας. Σε μια λιγότερο ανταγωνιστική αγορά όπως είναι η Ελλάδα, μια στρατηγική κίνηση εκ μέρους της εταιρείας , όπως είναι η μείωση των τιμών ή η αύξηση των πακέτων και των διάφορων παροχών, μπορεί να προσελκύσει περισσότερους πελάτες με αποτέλεσμα να αυξήσει το μερίδιο αγοράς καθώς και τα κέρδη .
- Δυνατότητα εξερεύνησης περισσότερων προϊόντων και υπηρεσιών. Η εταιρεία θα μπορούσε να δώσει έμφαση σε νέα προϊόντα και υπηρεσίες τελευταίας γενιάς όπως π.χ. Digital TV, που θα της αποφέρουν οικονομικά οφέλη και θα συμβάλλουν στην αύξηση της ανταγωνιστικότητάς της.

### **ΑΠΕΙΛΕΣ**

- Κρατικές παρεμβάσεις . Όπως αναφέρθηκε ήδη το κράτος ασκεί μεγάλη επιρροή στην λειτουργία των επιχειρήσεων. Έτσι τυχόν ενδεχόμενες αλλαγές από την πλευρά του κράτους όπως είναι η αύξηση της φορολογίας , η δημιουργία κινήτρων εισόδου στον κλάδο, η επιβολή υπερβολικών προστίμων σε περίπτωση αθέμιτου ανταγωνισμού κλπ., έχουν μεγάλο αντίκτυπο στις επιχειρήσεις του κλάδου. Στο σημείο αυτό να αξίζει να σημειωθεί ότι το κράτος μπορεί να επηρεάσει τη λειτουργία και γενικότερα την κερδοφορία των επιχειρήσεων και με έμμεσο τρόπο. Η λήψη μέτρων όπως π.χ. τα μέτρα που ελήφθησαν για τη μείωση του κρατικού ελλείμματος, οδηγούν σε μείωση του εισοδήματος το οποίο με την σειρά του μειώνει τη ζήτηση για προϊόντα που δεν θεωρούνται πρώτης ανάγκης.
- Δημογραφικές αλλαγές και μεταβολές στις αγοραστικές συνήθειες των καταναλωτών. Μια δημογραφική αλλαγή όπως είναι η μεγάλη αναλογία του πληθυσμού τρίτης ηλικίας σε σχέση με τον υπόλοιπο πληθυσμό μπορεί έχει δυσμενείς συνέπειες για προϊόντα που απευθύνονται κυρίως σε άτομα νεαρής ηλικίας που προσελκύνονται περισσότερο από προϊόντα τελευταίας τεχνολογίας . Επίσης, σε μια κοινωνία που μεταβάλλεται ραγδαία, οι επιχειρήσεις πρέπει συνεχώς να έχουν πρόσβαση σε πληροφορίες που αφορούν τις νέες συνήθειες και καταναλωτικές τάσεις προκειμένου να είναι σε θέση να ανταποκριθούν σε αυτές .

- Στρατηγικές κινήσεις από τους συμμετέχοντες του κλάδου. Σε έναν κλάδο όπου κυριαρχούν κυρίως τρεις εταιρείες που προσπαθούν να κερδίσουν την ηγεσία, είναι φυσικό να συμβαίνουν στρατηγικές ενέργειες με σκοπό να επιτευχθεί ο στόχος αυτός.. Έτσι μια πιθανή κίνηση εξαγοράς ή επέκταση των δραστηριοτήτων μιας επιχείρησης μέσω της εισόδου σε ξένη αγορά, που μπορεί να της προσφέρει πολύτιμα οφέλη όμως βελτιωμένη τεχνολογία, τεχνογνωσία και εξειδίκευση σε μια δραστηριότητα της αλυσίδας αξίας, θα έχει αρνητικό αντίκτυπο για τις υπόλοιπες εταιρείες .
- Επιρροή της Deutsche Telekom σε λειτουργικά θέματα της εταιρείας . Καθώς η DT συμμετέχει στην μητρική ΟΤΕ, η τυχόν ανάμειξή της σε ενέργειες όπως είναι η μείωση του προσωπικού μπορεί να προκαλέσει αναταραχή στην εταιρεία. Τα προβλήματα αυτά δεν οφείλονται μόνο στις μεγάλες χρηματικές αποζημιώσεις που θα πρέπει να καταβληθούν στους απολυμένους με βάση τις διατάξεις του εργατικού δικαίου αλλά και στην μείωση της απόδοσης των εργαζομένων λόγω της δημιουργίας αρνητικού κλίματος και ανασφάλειας .
- Είσοδος καινούργιων ανταγωνιστών. Όπως αναφέρθηκε, ο κλάδος ελέγχεται σε μεγάλο βαθμό από τις εταιρείες Cosmote-Vodafone-Wind και τα εμπόδια εισόδου για τους λόγους που αναλύθηκαν ανωτέρω είναι σημαντικά. Ωστόσο η απειλή από την εμφάνιση κάποιου ισχυρού ανταγωνιστή που θα καταφέρει να παρακάμψει τα εμπόδια και να κάνει δυναμική είσοδο στον κλάδο δεν μπορεί να αποκλειστεί.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

---

Οι Εξαγορές και οι Συγχωνεύσεις αποτελούν για τις επιχειρήσεις ένα ισχυρό εργαλείο στρατηγικής ανάπτυξης, ειδικά στην εποχή μας που χαρακτηρίζεται από ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό- κοινωνικό περιβάλλον. Σημαντική παράμετρος που μπορεί να επηρεάσει σημαντικά την επιτυχία της εξαγοράς είναι το ανθρώπινο δυναμικό των επιχειρήσεων, επειδή η κουλτούρα και η νοοτροπία των εργαζομένων επιδρά σε μεγάλο βαθμό κατά την ενοποίηση δυο οργανισμών. Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις ξεκίνησαν από τις ΗΠΑ ήδη από τα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα ενώ στην Ευρώπη κυρίως μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο από τη Μεγάλη Βρετανία. Στην Ελλάδα το φαινόμενο δεν είναι διαδεδομένο, κυρίως εξαιτίας του γραφειοκρατικού και ευμετάβλητου θεσμικού πλαισίου και του εργασιακού καθεστώτος που δυσκολεύει τις απολύσεις. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις φαίνεται ότι επηρεάζονται αρνητικά και από την οικονομική κρίση, εφόσον οι επιχειρηματίες δεν επιθυμούν να πάρουν ρίσκο σε αβέβαιο περιβάλλον. Είναι χαρακτηριστικό ότι κατά το πρώτο εξάμηνο του 2016 έχουν καταγραφεί μόνο 10 εξαγορές και συγχωνεύσεις (<http://www.capital.gr/story/3171176/eu-aisthiti-meiosi-ton-sugxoneuseon-kai-em-exagoron-em-stin-ellada>).

Στην παρούσα εργασία έγινε προσέγγιση του θέματος των εξαγορών & συγχωνεύσεων μέσω της ανάλυσης της περίπτωσης Γερμανός-Cosmote. Ο ΟΤΕ και οι θυγατρικές του ανήκουν στον όμιλο Deutsche Telekom, που αποτελεί ισχυρή τηλεπικοινωνιακή δύναμη παρέχοντας έτσι την απαραίτητη τεχνογνωσία και εξειδίκευση, γεγονός σημαντικό για την απόκτηση ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος. Παρόλα αυτά, πολλές φορές η σχέση αυτή δημιουργεί προβλήματα, καθώς οι δυο πλευρές έχουν διαφορετικές αντιλήψεις σε θέματα όπως η μείωση προσωπικού της Cosmote που επιθυμεί η Deutsche Telekom.

Επίσης καθοριστικός είναι ο ρόλος του κράτους μέσω των νομοθετικών περιορισμών και την άσκηση της εποπτείας της αγοράς σε θέματα ανταγωνισμού. Οι κρατικές παρεμβάσεις σε θέματα που αφορούν την προστασία του ανταγωνισμού και την προστασία του καταναλωτή επηρεάζουν σημαντικά τη δραστηριότητα των επιχειρήσεων και συνεπώς, μια ενδεχόμενη εξαγορά ή συγχώνευση. Πρόσφατο παράδειγμα παρέμβασης της κυβέρνησης στον κλάδο των επικοινωνιών αποτέλεσε

και το θέμα των τηλεοπτικών αδειών. Επιπλέον, οικονομικοί παράγοντες όπως είναι η αυξημένη φορολογική επιβάρυνση και η οικονομική κρίση μπορούν να οδηγήσουν σε μειωμένη κερδοφορία ορισμένων κλάδων λόγω μείωσης της συνολικής ζήτησης. Ωστόσο, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών διαθέτει σταθερή ζήτηση και συνεισφέρει σε σημαντικό ποσοστό στο συνολικό ΑΕΠ. Η δυνατότητα προσφοράς προϊόντων τελευταίας τεχνολογίας συντελεί στην ανάπτυξη ακόμα και σε περιόδους οικονομικής κρίσης. Ειδικά η νεότερη γενιά φαίνεται πρόθυμη να στερηθεί άλλα προϊόντα και υπηρεσίες ώστε να αποκτήσει ακριβή συσκευή κινητής τηλεφωνίας τελευταίας τεχνολογίας.

Χαρακτηριστικό των πελατών των τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών είναι η αστάθεια, καθώς αλλάζουν εύκολα πάροχο ανάλογα με τις προσφορές του. Το γεγονός ότι οι πελάτες δεν είναι πιστοί και μπορούν να αλλάξουν εταιρεία χωρίς κόστος, αυξάνει τον ανταγωνισμό ειδικότερα σε περιόδους ύφεσης όπου η ανάγκη για επιβίωση μπορεί να οδηγήσει τις ανταγωνίστριες επιχειρήσεις σε κινήσεις όπως π.χ. πολύ χαμηλές τιμές στα συμβόλαια και στα διάφορα πακέτα υπηρεσιών με αρνητικές συνέπειες στην κερδοφορία.

Ο τηλεπικοινωνιακός κλάδος διαθέτει λίγους και δυνατούς παίκτες με σχετικά μοιρασμένα μερίδια της αγοράς και η είσοδος νέων ανταγωνιστών παρουσιάζει αρκετά εμπόδια. Συγκεκριμένα, οι απαιτήσεις για υψηλά κεφάλαια, ισχυρά κανάλια διανομής και ακριβή τεχνογνωσία καθιστούν δύσκολη την βιωσιμότητα των νεοεισερχόμενων επιχειρήσεων καθώς δεν διαθέτουν τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα και τις ικανότητες που προκύπτουν από την μακρόχρονη λειτουργία των σημερινών.

Η εταιρία κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο με το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς (45,2% έναντι 35,1% της δεύτερης Vodafone σύμφωνα με στοιχεία του 2016), ωστόσο το γεγονός αυτό δεν επιτρέπει εφησυχασμό, καθώς το 2010 τα αντίστοιχα μερίδια ήταν 52,4% και 25,9%. Η ρευστότητα που επικρατεί στον κλάδο δίνει τη δυνατότητα στους ανταγωνιστές να καταλάβουν άμεσα το έδαφος που χάνει κάποιος παίκτης εξαιτίας στρατηγικών του λαθών.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

- Ανδρικοπούλου Έφη, *Εξαγορές και Συγχωνεύσεις στην Ελλάδα*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Κέρκυρα, Αθήνα 2002
- Αυλωνίτης Γεώργιος Ι, *Marketing Plans*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα 2010
- ΙΝΕ Ινστιτούτο ΓΣΕΕ-ΑΔΕΔΥ, *Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Επιχειρήσεων Επιπτώσεις στην Απασχόληση και στις Εργασιακές Σχέσεις*, Μελέτες, Αθήνα 2008
- Κυριαζής Δημήτριος Α., *Συγχωνεύσεις & Εξαγορές*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ν. & Σ. Μπατσιούλας, Αθήνα 2007
- Μουρδουκούτας Πάνος, *Επιχειρηματική στρατηγική σε μια ημιπαγκοσμιοποιημένη οικονομία*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλη Α.Ε., Αθήνα 2005
- Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 4<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2002
- Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 5<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2007
- Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Επίκαιρα Θέματα Στρατηγικής των Επιχειρήσεων*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Αθήνα 2009
- Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία* Ασκήσεις-Μελέτες Περιπτώσεων 4<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2011

Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 6<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2012

Παπαδάκης Βασίλης Μ., *Στρατηγική των επιχειρήσεων : Ελληνική και Διεθνής εμπειρία*, 7<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Ε.Μπένου, Τόμος Α' Θεωρία, Αθήνα 2016

Πασιούρας Φώτιος, Δούμπος Μιχάλης , Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος , *Πρόβλεψη Εξαγορών Μεθοδολογικό Πλαίσιο και Εφαρμογές*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Κλειδάριθμος , Αθήνα 2006

Σιώμκος Γεώργιος Ι, *Στρατηγικό Μάρκετινγκ*, 1 έκδοση, Εκδοτικός Οίκος Α.Α. Λιβάνη, Αθήνα 2015

Σταυρουλάκης Δημήτριος , *Σημειώσεις στα μάθημα της Επιχειρηματικότητας* , 2016

Σταυρουλάκης Δημήτριος , «*Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Τηλεπικοινωνιακών επιχειρήσεων : Επιπτώσεις στη Διοίκηση και την Ανάπτυξη Ανθρώπινου Δυναμικού*» Επιθεώρηση Οικονομικών Επιστημών, Τεύχος 2, σελ 33-46, 2002

Φραδέλου Αγγελική, *Η λήψη στρατηγικών αποφάσεων για την αποτελεσματική αντιμετώπιση του νέου ανταγωνιστικού περιβάλλοντος στον Τομέα των Τηλεπικοινωνιών: Η περίπτωση της επιχείρησης ΓΕΡΜΑΝΟΣ ως μέλος του Ομίλου COSMOTE-OTE- DEUTSCHE TELEKOM*, Διπλωματική Εργασία, Πειραιάς 2010

Johnson Gerry, Scholes Kevan, Whittington Richard, *Βασικές Αρχές Στρατηγικής των Επιχειρήσεων*, 1<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Κριτική, Αθήνα 2011

Thompson Jr. A., Strickland III A. J., Gamble John E. : *Σχεδιασμός & Υλοποίηση Επιχειρησιακής Στρατηγικής Η Αναζήτηση Ανταγωνιστικού Πλεονεκτήματος*, 1<sup>η</sup> Ελληνική έκδοση, 16<sup>η</sup> Αμερικανική, Εκδόσεις Utopia ΕΠΕ, Αθήνα 2010

## ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

<https://www.bankingnews.gr/διεθνή/item/222236>

[https://www.cosmote.gr/mobile/cosmoportal/page/T37/xml/Company\\_articleadvanced\\_articleadvancedKatastatiko/section/Corporate\\_Governance](https://www.cosmote.gr/mobile/cosmoportal/page/T37/xml/Company_articleadvanced_articleadvancedKatastatiko/section/Corporate_Governance)

[http://ec.europa.eu/dgs/competition/index\\_el.htm](http://ec.europa.eu/dgs/competition/index_el.htm)

<http://www.epant.gr/content.php?Lang=gr&id=16>

<http://www.ependysopedia.gr/leveragewww.epixeirein.gr/2009/07/31/sweet-analysis-efarmogi/>

<https://germanos.gr/corporate/corporateprofile/>

<https://www.germanos.gr/corporate/financialresults/>

<http://kepea.gr/aarticle.php?id=219>

[www.mscinaccounting.teipir.gr/uploads](http://www.mscinaccounting.teipir.gr/uploads)

<http://www.naftemporiki.gr//story/1129587>

[www.rechtsanwalt.gr/article/4353134](http://www.rechtsanwalt.gr/article/4353134)



,



