



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ
ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΝΑΥΤΙΛΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ**

«Στρατηγικές ανάπτυξης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων»

**Διπλωματική Εργασία για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα
«Ναυτιλία, Μεταφορές και Διεθνές Εμπόριο – ΝΑ.Μ.Ε.»**

ΒΑΣΙΛΕΙΟΥ ΜΑΡΙΑ

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2019

ΧΙΟΣ

«Στρατηγικές ανάπτυξης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων»

ΟΚΤΩΒΡΙΟΣ 2019

**Διπλωματική Εργασία για το Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα
«Ναυτιλία, Μεταφορές και Διεθνές Εμπόριο – ΝΑ.Μ.Ε.»**

Τμήμα Ναυτιλίας και Επιχειρηματικών Υπηρεσιών

Συγγραφέας: Βασιλείου Μαρία

Επιβλέπων: Θεοτοκάς Ιωάννης

Διευθυντής Σπουδών: Κάπρος Σεραφείμ

ΧΙΟΣ

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Περίληψη	6
Κατάλογος Πινάκων	7
Κατάλογος Διαγραμμάτων	7
Κατάλογος Εικόνων	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	9
1.1 Αντικείμενο και Σκοπός εργασίας.....	9
1.2 Μεθοδολογία.....	9
1.3 Δομή εργασίας.....	10
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ	12
2.1 Η ιδιομορφία της ναυτιλιακής επιχείρησης.....	12
2.2 Το εξωτερικό περιβάλλον.....	12
2.3 Το εσωτερικό περιβάλλον.....	13
2.4 Οι αντικειμενικοί στόχοι των ναυτιλιακών επιχειρήσεων.....	14
2.5 Η παρούσα κατάσταση στον κλάδο της ναυτιλίας.....	15
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ.....	18
3.1 Ορισμοί Στρατηγικής	18
3.2 Η χρησιμότητα του στρατηγικού σχεδιασμού στην επιχείρηση.....	19
3.3 Η αναγκαιότητα της στρατηγικής στην επιχείρηση.....	19
3.4 Οι βασικές επιχειρηματικές στρατηγικές.....	20
3.4.1 Τα επίπεδα των στρατηγικών και η σύνδεση τους με το οργανόγραμμα της επιχείρησης.....	22
3.4.2 Το όραμα και η εταιρική αποστολή.....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	23
4.1 Η θεωρητική προσέγγιση των στρατηγικών ανάπτυξης.....	23
4.2 Κάθετη ολοκλήρωση (Vertical integration).....	23
4.3 Οριζόντια ολοκλήρωση (Horizontal integration).....	25

4.4 Διαφοροποίηση δραστηριοτήτων (Diversification).....	26
4.4.1 Συσχετισμένη διαφοροποίηση (Related).....	26
4.4.2 Ασυσχετίστη διαφοροποίηση (Unrelated).....	27
4.5 Ανάπτυξη αγοράς (Market development).....	28
4.6 Ανάπτυξη προϊόντων (Product development).....	28
4.7 Σφάλματα των επιχειρήσεων που οδηγούν σε μη επιτυχημένες στρατηγικές ανάπτυξης .	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Η ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ.....

5.1 Ορισμός των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών.....	32
5.2 Διαφορές μεταξύ των εννοιών Συγχώνευση και Εξαγορά.....	33
5.3 Τα είδη των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών.....	33
5.4 Πλεονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	35
5.5 Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	36
5.6 Λόγοι πραγματοποίησης Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	36
5.7 Εξασφάλιση επιτυχίας μέσω Συγχωνεύσεων και Εξαγορών.....	39
5.8 Κίνδυνοι αποτυχίας των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών.....	39
5.9 Μοντέλο διαχείρισης κινδύνων κατά την πραγματοποίηση Συγχώνευσης ή Εξαγοράς.....	40
5.10 Οι επιπτώσεις από τις Συγχωνεύσεις και τις Εξαγορές των ναυτιλιακών εταιρειών.....	42
5.11 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ναυτιλιακό κλάδο.....	43
5.12 Οι σημαντικότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές ναυτιλιακών εταιρειών την τελευταία δεκαετία..	46

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ - Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ NEPTUNE ORIENT LINES ΑΠΟ ΤΗΝ CMA CGM

6.1 Το χρονικό της χρηματοοικονομικής κρίσης στον κλάδο της ναυτιλίας.....	48
6.2 Το εταιρικό προφίλ της CMA CGM	49
6.3 Η ιστορία της CMA CGM.....	50
6.4 Το εταιρικό προφίλ της NOL.....	53

6.5 Η ιστορία της NOL.....	53
6.6 Η εξαγορά της NOL από την CMA CGM.....	54
6.7 Οι Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες ως μέτρο εκτίμησης της συγχώνευσης/εξαγοράς.....	55
6.8 Η χρηματοοικονομική ανάλυση των αποτελεσμάτων της εξαγοράς στις δυο εταιρείες.....	57
6.9 Συμπεράσματα από την μελέτη περίπτωσης.....	66
6.10 Η πορεία της CMA CGM το έτος 2018.....	68
Συμπεράσματα.....	70
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	71

Περίληψη

Οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις θέτουν στόχους και λαμβάνουν πολυάριθμες αποφάσεις οι οποίες είναι σε διαφορετικό βαθμό σπουδαίες. Παράλληλα καλούνται να επιλέξουν κάθε φορά την κατάλληλη στρατηγική κίνηση η οποία θα τους δώσει το καλύτερο δυνατό αποτέλεσμα και με το μέγιστο δυνατό κέρδος. Σημαντικές στρατηγικές αποφάσεις είναι αυτές που αφορούν το πως οι επιχειρήσεις θα μπορέσουν να αναπτυχθούν τόσο σε μέγεθος κεφαλαίου όσο και σε μέγεθος μεριδίου αγοράς. Στην κατηγορία αυτή ανήκουν αποφάσεις που σχετίζονται με τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές των εταιρειών με τις οποίες θα ασχοληθούμε και στην παρούσα διπλωματική εργασία.

Αρχικά θα περιγράψουμε την ναυτιλιακή επιχείρηση κυρίως όσον αφορά το περιβάλλον της. Στην συνέχεια θα ορίσουμε την έννοια της στρατηγικής και τα είδη των στρατηγικών ανάπτυξης που καλείτε να επιλέξει μια ναυτιλιακή επιχείρηση προκειμένου να αναπτυχθεί. Θα αναλύσουμε τις ακριβείς έννοιες των εξαγορών και των συγχωνεύσεων, βασικά τους πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, λόγους πραγματοποίησης τους καθώς και τα βήματα που οφείλει να ακολουθήσει μια ναυτιλιακή επιχείρηση τόσο για να πετύχει την πραγματοποίηση μιας καλώς εκτελεσμένης συγχώνευσης ή εξαγοράς όσο και να αποφύγει πιθανούς της κινδύνους. Στο τέλος του πρώτου θεωρητικού μέρους θα παρουσιάσουμε το μοντέλο διαχείρισης κινδύνων μιας συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς καθώς και τις πιθανές τους επιπτώσεις.

Όσον αφορά το δεύτερο μέρος της εργασίας με την βοήθεια μελέτης περίπτωσης δύο ναυτιλιακών επιχειρήσεων (CMA CGM, Neptune Orient Lines) θα δούμε τα αποτελέσματα που είχε η εξαγοράς και στις δύο και με την βοήθεια βασικών αριθμοδεικτών θα συγκρίνουμε την χρηματοοικονομική κατάσταση πριν και μετά από αυτή.

Λέξεις Κλειδιά: Συγχωνεύσεις, Εξαγορές, Στρατηγικές ανάπτυξης, Ναυτιλιακή επιχείρηση

Κατάλογος Σχημάτων

- Σχήμα 1: Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ναυτιλία (Δ.Μυλωνόπουλος ,2004), (σελ 12)
- Σχήμα 2 : Το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης (Δημήτρης Δρόσος, 2010-11), (σελ 14)
- Σχήμα 3: Η ιεράρχηση των στρατηγικών (Βασίλης Μ.Παπαδάκης,2012), (σελ 21)
- Σχήμα 4: Διάγραμμα Ishikawa (ανάκτηση από τον ισότοπο, google: Ishikawa diagram), (σελ 41)
- Σχήμα 5: Η δραστηριότητα των ναυτιλιακών συγχωνεύσεων και εξαγορών την περίοδο 1984-2011 (Securities Data Corporation (SDC), Thomson-Reuters), (σελ 44)
- Σχήμα 6: Η αξία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών σε παγκόσμιο επίπεδο τα έτη 2003-2018 (ανάκτηση από ιστοσελίδα, www.allaboutshipping.co.uk), (σελ 44)
- Σχήμα 7: Η ρυθμός ανάπτυξης της ναυτιλιακής χωρητικότητας και του όγκου των εξαγωγών κατά την περίοδο 1981-2015 (Haver Analytics, Deloitte Services LP economic analysis), (σελ 48)
- Σχήμα 8 : Ο όμιλος CMA CGM (CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα, <https://www.cma-cgm.com/about/the-group>), (σελ 50)
- Σχήμα 9:Τα έσοδα του ομίλου (CMA CGM) για τα έτη 2014 έως 2018 (CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα, <https://www.cmacgm-group.com/en/investors>), (σελ 50)
- Σχήμα 10: Τα έσοδα/ζημίες της NOL για τα έτη 2009 έως 2014 (S&P Capital IQ), (σελ 53)
- Σχήμα 11: Η ενισχυμένη ανταγωνιστική θέση των δύο εταιρειών σε μια ενοποιημένη βιομηχανία (APL,ανάκτηση από ιστοσελίδα), (σελ 67)
- Σχήμα 12: Η ενισχυμένη ανταγωνιστική θέση των δύο εταιρειών σε συγκεκριμένες εμπορικές διαδρομές (APL, ανάκτηση από ιστοσελίδα), (σελ 68)
- Σχήμα 13: Συγκριτικά στοιχεία του ομίλου CMA CGM για τα έτη 2017-2018 (CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα), (σελ 68)

Κατάλογος Πινάκων

- Πίνακας 1: Οι μεγαλύτερες εταιρείες τακτικών γραμμών παγκοσμίως για το έτος 2018 (UNCTAD,2018), (σελ 17)
- Πίνακας 2: Οι κορυφαίες ναυτιλιακές επιχειρήσεις το 2000 σε TEUS και το αντίστοιχο μερίδιο αγοράς τους (%) (Alphaliner), (σελ 45)
- Πίνακας 3: Οι κορυφαίες ναυτιλιακές επιχειρήσεις το 2017 σε TEUS και το αντίστοιχο μερίδιο αγοράς τους (%) (Alphaliner), (σελ 45)
- Πίνακας 4: Επισκόπηση των δραστηριοτήτων των συγχωνεύσεων και των εξαγορών των τριών κορυφαίων ναυτιλιακών επιχειρήσεων (MAERSK, MSC, CMA CGM) μέχρι το έτος 2016 (Chee, 2016), (σελ 46)

- Πίνακας 5: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της CMA CGM, (σελ 58)
- Πίνακας 6: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της CMA CGM, (σελ 59)
- Πίνακας 7: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της CMA CGM, (σελ 60)
- Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της NOL, (σελ 62)
- Πίνακας 9: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της NOL, (σελ 63)
- Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NOL, (σελ 65)

Κατάλογος Διαγραμμάτων (Graphs)

- Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτες ρευστότητας της CMA CGM, (σελ 59)
- Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της CMA CGM, (σελ 60)
- Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της CMA CGM, (σελ 61)
- Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της NOL, (σελ 63)
- Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της NOL, (σελ 64)
- Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NOL, (σελ 65)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Αντικείμενο και Σκοπός εργασίας

Στο παρών περιβάλλον της κρίσης, της καινοτομίας και των νέων τεχνολογιών οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις έχουν να αντιμετωπίσουν ένα σύνθετο περιβάλλον. Ωστόσο το σημαντικότερο μέλημα που έχουν να πράξουν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις όσον αφορά τα στελέχη τους είναι η διαμόρφωση της στρατηγικής που θα ακολουθήσουν. Ουσιαστικά η ανάπτυξη της στρατηγικής αποτελεί καθαρυστικό παράγοντα για την πραγματοποίηση των μακροπρόθεσμων στόχων της επιχείρησης. Επίσης μέσω της στρατηγικής οι επιχειρήσεις μπορούν να αντιληφθούν τις ευκαιρίες και τις απειλές που τους παρουσιάζονται κάτω από το φως των δυνατών και των αδύνατων σημείων που έχουν. Ο στρατηγικός σχεδιασμός αρχικά μπορεί να έχει θετική επίδραση όσον αφορά την επιχείρηση διότι μπορεί να ελαχιστοποιήσει τόσο την αβεβαιότητα όσο και τον κίνδυνο. Σε παράλληλο στάδιο όμως δρα και επιθετικά καθώς η ναυτιλιακή επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει και πιθανές ευκαιρίες που θα της παρουσιαστούν. Επίσης διαμορφώνει τις κατάλληλες προϋποθέσεις για συντονισμό στο εσωτερικό της επιχείρησης έτσι ώστε να αξιοποιήσει τις επιμέρους λειτουργίες της με την καλύτερη δυνατή διάρθρωση.

Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις αποτελούν στρατηγικές ανάπτυξης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων και σκοπό έχουν να αυξήσουν την κερδοφορία τους μειώνοντας παράλληλα το κόστος και αυξάνοντας τόσο τα ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα αλλά και τα μερίδια αγοράς. Σύμφωνα με τις περισσότερες ναυτιλιακές επιχειρήσεις η επικρατέστερη επιλογή έτσι ώστε να αντιμετωπίσουν τις νέες προκλήσεις είναι αυτή των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (Mergers & Acquisitions). Τόσο οι συγχωνεύσεις όσο και οι εξαγορές αποτελούν συναλλαγές οι οποίες έχουν καίρια σημασία καθώς μέσω αυτών κρίνεται η οικονομική ευημερία των επιχειρήσεων αλλά και του ευρύτερου εμπορικού κλάδου. Την τελευταία δεκαετία πολλαπλασιάζεται η συνολική αξία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (πενταπλασιασμός) αλλά και ο αριθμός τους (τριπλασιασμός) (ΓΣΕΕ, 2008). Πιο συγκεκριμένα μέσω των εξαγορών και των συγχωνεύσεων οι οποίες αποτελούν επιχειρησιακές στρατηγικές μια ναυτιλιακή επιχείρηση μπορεί να αναπτύξει, να ολοκληρώσει αλλά και να επεκτείνει τις δραστηριότητες της.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη των στρατηγικών ανάπτυξης των ναυτιλιακών επιχειρήσεων οι οποίες πραγματοποιήθηκαν μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων καθώς και των αποτελεσμάτων που προκύπτουν από αυτήν την ενέργεια τόσο για τις πιο ισχυρές επιχειρήσεις όσο και για τις πιο αδύναμες.

Πιο συγκεκριμένα θα εξετασθεί η θεωρητική προσέγγιση των στρατηγικών ανάπτυξης και η άμεση σύνδεση τους με τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις που ακολουθούν οι ναυτιλιακές επιχειρήσεις προκειμένου να αναπτυχθούν. Επίσης θα αναλυθούν τα βήματα που μπορούν να εξασφαλίσουν μια επιτυχημένη συγχώνευση ή εξαγορά καθώς οι κίνδυνοι που «κρύβουν» και μπορούν να οδηγήσουν σε αποτυχία της ενέργειας. Τέλος μέσω της μελέτης περίπτωσης θα εξετασθεί το χρονικό μιας συμφωνίας εξαγοράς μέσω δυο ναυτιλιακών επιχειρήσεων και με «γνώμονα» τους οικονομικούς δείκτες θα ληφθεί συμπέρασμα σχετικά με το όφελος και τα κίνητρα που της οδήγησαν σε αυτήν την ενέργεια.

1.2 Μεθοδολογία

Για την αξιολόγηση των χρηματοοικονομικών επιπτώσεων μετά το χρονικό μιας διαδικασίας

συγχώνευσης/εξαγοράς ανάμεσα στην αγοράστρια εταιρεία και την εταιρεία στόχο πραγματοποιήθηκε ο υπολογισμός των βασικών οικονομικών δεικτών. Πιο συγκεκριμένα μελετήθηκαν τα προφίλ των δυο υπό μελέτη εταιρειών (CMA CGM, NOL) καθώς και το χρονικό της συμφωνίας. Στη συνέχεια μέσω της εύρεσης των οικονομικών καταστάσεων (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης) των δυο εταιρειών υπολογίστηκαν για τα έτη: 2015 (ένα έτος πριν την συγχώνευση), 2016 (ένα έτος μετά την συγχώνευση) και 2017 (ένα έτος μετά την συγχώνευση) οι βασικοί οικονομικοί τους δείκτες. Πιο αναλυτικά υπολογίστηκαν τρεις βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών όπου η πρώτη κατηγορία αφορά τους αριθμοδείκτες ρευστότητας και περιλαμβάνει τον δείκτη Γενικής Ρευστότητας, τον δείκτη Άμεσης Ρευστότητας και τον δείκτη Ταμειακής Ρευστότητας. Η επόμενη κατηγορία αφορά τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας και περιλαμβάνει τον δείκτη Μεικτού Περιθωρίου κέρδους (%), τον δείκτη Καθαρού Περιθωρίου κέρδους (%), τον δείκτη Αποδοτικότητας Συνολικών κεφαλαίων (%) και τον δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων κεφαλαίων (%). Η τελευταία κατηγορία αριθμοδεικτών που υπολογίστηκε είναι οι αριθμοδείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης και περιέχει τον δείκτη Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια, τον δείκτη Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια, τον δείκτη Ίδια προς Ξένα κεφάλαια και τέλος τον δείκτη Ίδια προς Πάγια κεφάλαια.

Αφού μελετήθηκαν οι παραπάνω αριθμοδείκτες τα τρία κρίσιμα έτη και για τις δύο εταιρείες μετέπειτα καταλήξαμε σε συμπεράσματα τόσο για την κάθε εταιρεία ξεχωριστά όσο και σε συγκριτικά συμπεράσματα. Τα συμπεράσματα αυτά ανέλυαν την οικονομική κατάσταση των δύο εταιρειών και αφορούσαν την Ρευστότητα τους, την Αποδοτικότητα τους και την Κεφαλαιακή τους Διάρθρωση κατά την διάρκεια των τριών κρίσιμων ετών.

1.3 Δομή εργασίας

Η ανάπτυξη του θέματος των στρατηγικών ανάπτυξης μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων θα πραγματοποιηθεί σε έξι κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο καθορίζεται το πεδίο μελέτης της εργασίας, η σημασία της, καθώς και ο τρόπος μελέτης και διερεύνησης.

Το δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζει την γενική εικόνα της ναυτιλιακής επιχείρησης. Πιο συγκεκριμένα γίνεται μια αναφορά στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που παρουσιάζει αλλά και στους παράγοντες που επηρεάζουν την ναυτιλία. Στη συνέχεια παρουσιάζονται οι κυριότεροι αντικειμενικοί στόχοι των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Τέλος γίνεται μια αναφορά στην παρούσα κατάσταση που επικρατεί στον κλάδο της ναυτιλίας.

Στο τρίτο κεφάλαιο δίνεται ιδιαίτερη έμφαση στην σημασία που έχει ο σχεδιασμός της στρατηγικής για τις επιχειρήσεις. Μετέπειτα δίνονται οι επικρατέστεροι ορισμοί της στρατηγικής και τονίζεται τόσο η χρησιμότητα όσο και η αναγκαιότητα της στρατηγικής. Στην συνέχεια παρουσιάζονται οι βασικές επιχειρηματικές στρατηγικές, τα επίπεδα των στρατηγικών αλλά και το πως συνδέονται με το οργανόγραμμα της επιχείρησης. Στην τελευταία ενότητα του δεύτερου κεφαλαίου εξηγείται το πως ο στρατηγικός σχεδιασμός βοηθάει στο να επιτευχθεί τόσο το όραμα όσο και η εταιρική αποστολή της επιχείρησης.

Το τέταρτο κεφάλαιο παρουσιάζει τις βασικές κατηγορίες των στρατηγικών ανάπτυξης και αναλύει διεξοδικά καθεμιά από αυτές. Στην τελευταία ενότητα αυτού του κεφαλαίου αναλύονται τα βασικά σφάλματα των ναυτιλιακών επιχειρήσεων που οδηγούν σε μη επιτυχή εφαρμογή των στρατηγικών ανάπτυξης τους.

Στο πέμπτο κεφάλαιο αναλύεται το θέμα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων. Αρχικά δίνονται οι ορισμοί των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. Στην συνέχεια αναλύονται οι βασικοί τύποι

των συγχωνεύσεων και των εξαγορών καθώς επίσης αναφέρονται βασικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα τους. Επίσης τονίζονται οι λόγοι που μια επιχείρηση πραγματοποιεί μια συγχώνευση ή μια εξαγορά. Επιπροσθέτως τονίζονται τα βήματα μιας επιτυχημένης συγχώνευσης ή εξαγοράς καθώς και κίνδυνοι που κρύβει μια τέτοια ενέργεια. Αναφέρονται οι επιπτώσεις που έχουν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ναυτιλιακό κλάδο. Τέλος απεικονίζονται γραφικά και με την μορφή πίνακα στατιστικά στοιχεία που αφορούν την ραγδαία επιδείνωση του αριθμού των εξαγορών και των συγχωνεύσεων.

Στο τελευταίο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας γίνεται ανάλυση μέσω χρηματοοικονομικών δεικτών της εξαγοράς της ναυτιλιακής εταιρείας NOL (Neptune Orient Lines Limited) από τον όμιλο CMA CGM. Αρχικά γίνεται μια παρουσίαση του χρονικού της χρηματοοικονομικής κρίσης στον κλάδο της εταιρείας και στην συνέχεια παρουσιάζονται τα προφίλ των δυο εταιρειών της NOL και της CMA CGM και πραγματοποιείτε η χρηματοοικονομική ανάλυση τους με την βοήθεια των οικονομικών αριθμοδεικτών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗ

2.1 Η ιδιομορφία της ναυτιλιακής επιχείρησης

Η ναυτιλιακή βιομηχανία χαρακτηρίζεται από έντονη ιδιομορφία, η οποία οφείλεται στην παγκοσμιότητα του χαρακτήρα της. Λόγω της παγκοσμιοποιημένης φύσης της διέπτετε από κανονισμούς, παρουσιάζει διεθνής χαρακτήρα, στηρίζεται στην λήψη αποφάσεων που λαμβάνονται στο διεθνές επίπεδο, αντλεί κεφάλαιο και πόρους από την διεθνή χρηματαγορά καθώς επίσης καθορίζεται από διάφορα γεγονότα τα οποία λαμβάνουν χώρα σε διάφορα σημεία της γης. Παρακάτω παρουσιάζονται σχηματικά (Σχήμα 1) οι παράγοντες που επηρεάζουν την ανάπτυξη της ναυτιλίας.

Σχήμα 1: Οι παράγοντες που επηρεάζουν την ναυτιλία



Πηγή: Δ.Μυλωνόπουλος (2004) Ναυτιλία Έννοιες- Τομείς – Δομές, Αθήνα σελ. 26

Η ναυτιλιακή επιχείρηση ξεχωρίζει από κάθε άλλη μορφή επιχείρησης , συγκεκριμένα για την οικονομική της δραστηριότητα. Η διαφορετικότητα της βασίζεται ως προς το ναυτιλιακό της προϊόν μέσα από τις υπηρεσίες που προσφέρει, αλλά και από τα πλοία που διαθέτει. Πιο συγκεκριμένα μια ναυτιλιακή επιχείρηση δεν χαρακτηρίζεται από σταθερότητα σε αντίθεση με άλλες επιχειρήσεις διότι τα πλοία κινούνται σε κάθε σημείο της γης. Επίσης δέχεται ένα συνεχόμενο παγκόσμιο ανταγωνισμό και δεν επιδέχεται την αλληλεπίδραση των κρατικών παρεμβάσεων. Επιπλέον λόγω των απρόβλεπτων διακυμάνσεων δεν είναι δυνατόν να υπολογισθεί το λειτουργικό της κόστος (πχ εφόδια, καύσιμα,, λιμενικά τέλη). Τέλος ο ναύλος για την θαλάσσια μεταφορά διαμορφώνεται ανάλογα με την προσφορά και την ζήτηση.

2.2 Το εξωτερικό περιβάλλον

Κατά την διάρκεια σχεδιασμού μιας εταιρείας πρέπει να λαμβάνεται υπόψιν ο παράγοντας εξωτερικό περιβάλλον. Συγκεκριμένα μια επιχείρηση προτού ξεκινήσει οποιαδήποτε στρατηγική διαδικασία είναι πολύ σημαντικό να έχει προσδιορίσει τους εξωτερικούς παράγοντες.

Επομένως μια επιχείρηση γνωρίζοντας τις εξωτερικές "απειλές" αναφορικά με την πορεία της, μπορεί να βοηθήσει ώστε να κατανοήσει τις πιέσεις που δέχεται στην εφαρμογή της στρατηγικής της. Οι βασικοί εξωτερικοί παράγοντες είναι οι ακόλουθοι (Stoner et all, 2007).

- Πολιτικοί παράγοντες: αναφέρεται στο πολιτικό και νομικό σύστημα μιας εταιρείας.
- Οικονομικοί παράγοντες: αναφέρεται στο οικονομικό περιβάλλον μιας στο οποίο δραστηριοποιείται μια εταιρεία.
- Κοινωνικοί παράγοντες: αναφέρονται στο κοινωνικό σύστημα το οποίο μπορεί να επηρεάσει τις δραστηριότητες μιας επιχείρησης
- Τεχνολογικοί παράγοντες: η τεχνολογία είναι ένα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, καθώς και οι παράγοντες που την αποτελούν και κάλλιστα μπορούν να επηρεάσουν την πορεία μιας εταιρείας.

Αναλύονται οι κυριότεροι παράγοντες που συνθέτουν την μελέτη του εξωτερικού περιβάλλοντος. Αρχικά αναφορικά με το πολιτικό περιβάλλον μια από τις βασικές παραμέτρους επηρεασμού των κρατών είναι η ελεύθερη μετακίνηση ανθρώπων και αγαθών. Η παράμετρος αυτή επιφέρει εσωτερικές συγκρούσεις των πολιτών με τις εθνικές κυβερνήσεις και επομένως είναι καθοριστικής σημασίας. Επίσης το κράτος μπορεί να ενισχύσει την κερδοφορία των εταιρειών εφόσον προβαίνει σε ενισχυτικές δράσεις. Επομένως μπορεί να επηρεάσει θετικά την ανάπτυξη της ναυτιλίας. Επίσης το κράτος μπορεί να υποστηρίξει τον κλάδο μέσω χρηματοδοτήσεων και αναπτυξιακών νόμων καθώς επίσης να θεσμοθετήσει ελεγκτικούς μηχανισμούς και “καλές πρακτικές ανταγωνισμού” (Economist Intelligent Unit, 2009). Η συμβολή των πολιτικών δυνάμεων τόσο σε εθνικό όσο και σε τοπικό επίπεδο είναι καθοριστική αφού συμβάλουν σε επίπεδο επιδοτήσεων αλλά και σε δυνατότητα εγκατάστασης νέων εταιρειών . Ειδικότερα σε τοπικό επίπεδο το κράτος βοηθάει σε επίπεδο ανεργίας , σε επίπεδο ανάπτυξης της τοπικής οικονομίας αλλά και στην ανάπτυξη και ενίσχυση των λιμανιών.

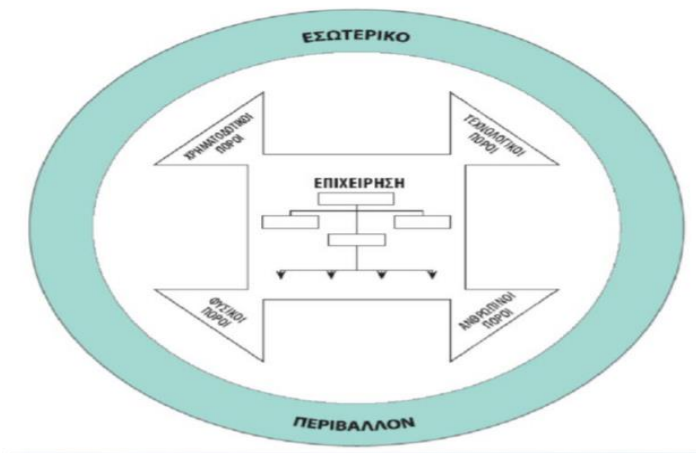
Οι οικονομικές δυνάμεις είναι ένας επιπλέον παράγοντας που επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τις δημόσιες υπηρεσίες με αποτέλεσμα ο ιδιωτικός τομέας να υστερεί. Το φορολογικό σύστημα της Χώρας για παράδειγμα σε επίπεδο οικονομίας κρίνεται αρνητικό για την λειτουργία των ναυτιλιακών επιχειρήσεων. Στον ναυτιλιακό κλάδο υπάρχει ένας πιο λογικός ανταγωνισμός εφόσον υπάρχουν περισσότερες επιλογές λόγω πολλών ναυτιλιακών εταιρειών και επομένως ισορροπία στις τιμές. Όμως υπάρχουν σημαντικά εμπόδια εισόδου και εξόδου λόγω της γραφειοκρατίας και τα κόστη επένδυσης είναι μεγάλα (Paratheofanous, 2011). Το κύριο πρόβλημα που παραμένει είναι η εύρεση πόρων (π.χ τραπεζικός δανεισμός, αναπτυξιακά προγράμματα). Επομένως δεν δίνει διεξόδους στην οικονομική κρίση και περιορίζει τις επενδύσεις από την πλευρά των επιχειρηματιών. Ο κλάδος της ναυτιλίας επίσης επηρεάζεται από αυξανόμενους φόρους προσθέτει επιβαρύνσεις αλλά και αύξηση του φόρου των αγαθών.

Τέλος το τεχνολογικό περιβάλλον είναι ένας ακόμα καθοριστικός παράγοντας που επηρεάζει το εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Οι σύγχρονες ναυτιλιακές επιχειρήσεις έχουν την ανάγκη παροχής οικονομικής βοήθειας από το κράτος, έτσι ώστε να κάνουν επενδύσεις σε τομείς όπως σε σύγχρονες μηχανές εξυπηρέτησης των πελατών.

2.3 Το εσωτερικό περιβάλλον

Το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης αναφέρεται σε εκείνους τους παράγοντες οι οποίοι βρίσκονται στο εσωτερικό της επιχείρησης. Και η επιχείρηση τους χρησιμοποιεί προκειμένου να πραγματοποιηθούν οι στόχοι της.

Σχήμα 2 : Το εσωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης



Πηγή: Εσωτερικό και εξωτερικό επιχειρηματικό περιβάλλον Δημήτρης Δρόσος, (2010-11)

Οι βασικότεροι πόροι που ανήκουν στο εσωτερικό της επιχείρησης είναι οι ακόλουθοι:

- Χρηματοοικονομικοί πόροι: η επιχείρηση προκειμένου να λειτουργήσει χρειάζεται χρηματοοικονομικούς πόρους. Πηγές χρηματοοικονομικών πόρων είναι εσωτερικοί πόροι όπως είναι το μετοχικό κεφάλαιο αλλά και εξωτερικοί πόροι όπως τα δάνεια.
- Φυσικοί πόροι: όταν αναφερόμαστε σε φυσικούς πόρους αναφερόμαστε κυρίως στον εξοπλισμό, τις εγκαταστάσεις, τις πρώτες ύλες καθώς και τα οχήματα.
- Ανθρώπινοι πόροι: το ανθρώπινο δυναμικό της επιχείρησης είναι ο πιο σημαντικός της πόρος. Η διοίκηση οφείλει να εξασφαλίσει τον απαραίτητο αριθμό ανθρώπινου δυναμικού για να λειτουργήσει σωστά και να είναι αποτελεσματική η επιχείρηση.

2.4 Οι αντικειμενικοί στόχοι των ναυτιλιακών επιχειρήσεων

Βασικό θεμέλιο για τον προγραμματισμό των επιχειρήσεων είναι να θέτουν στόχους. Οι στόχοι εκφράζουν το αποτέλεσμα που προσπαθεί να επιτύχει η επιχείρηση. Ουσιαστικά αποτελούν κατεύθυνση για την επιχείρηση και ένα μέτρο αξιολόγησης για να καταλάβει εάν πέτυχε τους στόχους της.

Συγκεκριμένα για μια ναυτιλιακή επιχείρηση οι βασικότεροι της στόχοι είναι:

- η οικονομική σταθερότητα
- η αναζήτηση κέρδους και
- η αποτελεσματικότητα της.

Επιπροσθέτως η ευελιξία αποτελεί έναν στόχο προς επίτευξη των ναυτιλιακών επιχειρήσεων τον οποίο μπορούν να εξασφαλίσουν με την επιλογή των διαφόρων τύπων πλοίων. Η κοινωνική ευθύνη της επιχείρησης δεν αποτελεί στόχο της εάν εξαιρεθούν τα εθνικά θέματα.

Μέσω των στόχων η επιχείρηση συντονίζει τις λειτουργίες της καθώς επίσης ελέγχει και προωθεί τις εργασίες της. Μια επιχείρηση δίνει ιδιαίτερη βάση στα πληροφοριακά της συστήματα για την ταχύτερη επεξεργασία και λήψη αποφάσεων. Όσον αφορά την οργανωτική της δομή βασικός στόχος της εταιρείας αποτελεί η ποιοτική εξυπηρέτηση των πελατών της. Πιο ειδικά η

διοίκηση της ναυτιλιακής επιχείρησης έχει επίγνωση των ανταγωνιστών της, του εκσυγχρονισμού των πλοίων της, καθώς επίσης και της βελτίωσης των υπηρεσιών της που οφείλει και προσφέρει στους ναυλωτές της.

Ο μεγαλύτερος στόχος της παραμένει η βελτιστοποίηση των κερδών της. Το παραπάνω επιτυγχάνεται όταν η διοίκηση πιστεύει στις καλές εργασιακές σχέσεις και επικοινωνίας μεταξύ διοίκησης και προσωπικού και δείχνοντας εμπιστοσύνη στο πρόσωπο τους. Ωστόσο οι στόχοι της επιχείρησης γίνονται υλοποιήσιμοι μέσω της σωστής στρατηγικής της. Ορισμένοι από τους γενικούς στόχους που θέτει μια ναυτιλιακή επιχείρηση παρουσιάζονται κάτωθι.

- Η ανάπτυξη των μεταφορικών δραστηριοτήτων της σε πολλούς τομείς.
- Η ανάλυση των επιχειρηματικών προοπτικών ορθά και εγκαίρως από το μάνατζμεντ.
- Η εδραίωση της επιχείρησης.
- Η εξασφάλιση των απαιτούμενων επιχειρηματικών κεφαλαίων σε συμφέροντες όρους και σε σωστό χρονικό διάστημα.
- Η πλήρης ενημέρωση της επιχείρησης σχετικά με τους ανταγωνιστές της και η ενίσχυση της σε ότι αφορά το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.
- Η προετοιμασία για το μέλλον όσο καλύτερα γίνεται.
- Η βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών και ο εκσυγχρονισμός των πλοίων σε ικανά χρονικά διαστήματα.
- Η εκμετάλλευση των ευκαιριών στον χώρο της ναυτιλίας όσον αφορά τις εξελίξεις της αγοράς και της τεχνολογίας.

2.5 Η παρούσα κατάσταση στον κλάδο της ναυτιλίας

Σήμερα υπάρχουν δύο κυρίως λόγοι που έχουν καταστήσει επιτακτική την ανάγκη για αύξηση των θαλάσσιων μεταφορών μεταξύ Ευρώπης, Ασίας και Αμερικής, οι δύο αυτοί λόγοι είναι η παγκοσμιοποίηση και οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις. Η ζήτηση για πρώτες ύλες, τελικά αλλά και ημικατεργασμένα προϊόντα καλύπτετε μέσω των θαλάσσιων μεταφορών. Τις τελευταίες δύο δεκαετίες το παγκόσμιο ΑΕΠ¹ ενισχύθηκε κατά 73% και ταυτόχρονα το διεθνές θαλάσσιο εμπόριο σε πραγματικούς όρους κατά 112% σύμφωνα με το Διεθνές Ναυτιλιακό Οργανισμό (International Maritime Organisation – IMO). Η ναυτιλία αποτελεί τον βασικό πυλώνα του παγκόσμιου εμπορίου με το 90% των θαλάσσιων μεταφορών να μεταφέρονται δια θαλάσσης (Ξανθόπουλος, 2006).

Με την ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου, την ανάπτυξη της εφοδιαστικής αλυσίδας αλλά και την ενοποίηση των αγορών η ναυτιλιακή βιομηχανία μετασχηματίζεται συνεχώς. Ουσιαστικά τα κράτη αλλά και οι πόλεις πρέπει να ανταγωνιστούν μεταξύ τους για να προσελκύσουν τις ναυτιλιακές επιχειρήσεις. Μια πρόσφατη προσπάθεια σύναψης εμπορικών διαπραγματεύσεων αποτελεί η πρόσφατη υπογραφή της CETA (Comprehensive and Economic Trade Agreement) η οποία έλαβε χώρα μεταξύ Ευρώπης και Καναδά και αποτελεί μια στρατηγική ζωτικής σημασίας για το θαλάσσιο εμπόριο παγκοσμίως. Ωστόσο η <<παιχνίδια πολιτικής σκακίερας>> επηρεάζουν τέτοιου είδους συμφωνίες μέσω περιοριστικών εμπορικών μέτρων αλλά και πολιτικών

¹ Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

κρατικού προστατευτισμού. Σε καιρούς κρίσης το ελεύθερο εμπόριο θα πρέπει να χρησιμοποιείται ως αντίμετρο αλλά ως ένα είδος πυξίδας και να μην παραμερίζεται, έτσι ώστε μέσω αυτού να αντιμετωπίζονται καταστάσεις οικονομικής δυσχέρειας.

Οι θαλάσσιες μεταφορές αποτελούν κύριο κομμάτι των εμπορικών συναλλαγών διεθνώς και με ασφάλεια και ο λόγος προτίμησης τους είναι επειδή προσφέρουν πολλαπλά πλεονεκτήματα. Το πρώτο πλεονέκτημα είναι αυτό του χαμηλού κόστους εφόσον υπάρχει ελκυστική τιμολόγηση των φορτίων, η τιμή ανά φορτίο επιμερίζεται καθώς επίσης και η κατανάλωση των καυσίμων είναι σχετικά χαμηλή. Όλα τα παραπάνω έχουν ως συνέπεια τα συνολικά έξοδα μεταφοράς να μειώνονται. Επίσης οι θαλάσσιες μεταφορές έχουν μεγάλη αξιοπιστία και επομένως αυτό επιφέρει την ολοένα και μεγαλύτερη ανάπτυξη τους. Πιο συγκεκριμένα αυτό έγκειται στην ασφάλεια που προσφέρουν, στην μεγάλη ποικιλία των μέσων μεταφοράς όπου ανάλογα με το φορτίο παρέχει σύνδεση τόσο σε εγχώριους όσο και σε υπερπόντιους προορισμούς, στις υποδομές που έχουν τα λιμάνια αλλά και στη μεταφορά επικίνδυνων και εξειδικευμένων φορτίων. Ένα ακόμα πλεονέκτημα είναι ότι οι θαλάσσιες μεταφορές δεν είναι επιβλαβείς προς το περιβάλλον σε σύγκριση με τα υπόλοιπα μέσα μεταφοράς και αυτό οφείλεται ότι τα πλοία πλέον εκπέμπουν 40 φορές λιγότερο διοξειδίου του άνθρακα, δεν εκπέμπουν μεγάλη ηχορύπανση και έχουν μεγαλύτερη αποδοτικότητα σε ενέργεια. Επομένως θαλάσσιες μεταφορές και παγκόσμιο εμπόριο είναι άρρηκτα συνδεδεμένα μεταξύ τους. Επίσης η εμπορική δραστηριότητα της ναυτιλίας βοηθάει στην οικονομική αλλά και στην γενικότερη ανάπτυξη των χωρών. Ουσιαστικά δημιουργεί προστιθέμενη αξία με το να αυξάνει το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν της κάθε χώρας. Επιπροσθέτως αυξάνει την διαπραγματευτική δύναμη των χωρών και ενισχύει την στρατηγική τους θέση σε διεθνές επίπεδο. Η αγορά απορροφά τα εισοδήματα που προέρχονται από την ναυτιλία με αποτέλεσμα να αυξάνεται η ζήτηση για καταναλωτικά αγαθά και να τονώνεται η οικονομία.

Σήμερα στον χώρο της ναυτιλίας κυριαρχούν 30 εταιρείες όπως φαίνεται και στο παρακάτω Πίνακα (Πίνακα 1) εκ' των οποίων ανάμεσα τους υπάρχουν εταιρείες κολοσσοί όπως η Maersk, η MSC (Mediterranean Shipping Company) η CMA CGM αλλά και η COSCO.

Πίνακα 1: Οι μεγαλύτερες εταιρείες τακτικών γραμμών παγκοσμίως για το έτος 2018

Table 2.5 Global top 30 liner shipping companies, 1 June 2018											
	Owned			Chartered			Total				
	Number of ships	Total 20-foot equivalent units	Average vessel size (20-foot equivalent units)	Number of ships	Total 20-foot equivalent units	Average vessel size (20-foot equivalent units)	Number of ships	Total 20-foot equivalent units	Market share (percentage of 20-foot equivalent units)	Average vessel size (20-foot equivalent units)	Share of chartered ships (percentage)
Maersk	300	2 213 253	7 373	400	1 666 186	4 165	700	3 879 439	15.2	5 542	42.9
Mediterranean Shipping Company	154	1 022 256	6 703	319	2 085 852	6 539	473	3 118 108	12.3	6 592	66.9
CMA CGM	147	1 121 606	7 698	329	1 422 658	4 324	476	2 554 264	10.1	5 366	55.7
China Ocean Shipping (Group) Company	156	1 194 776	7 659	174	777 715	4 470	330	1 972 491	7.8	5 977	39.4
Hapag-Lloyd	105	999 787	9 522	112	551 087	4 920	217	1 550 874	6.1	7 147	35.5
Ocean Network Express	88	700 560	7 961	140	835 752	5 970	228	1 536 312	6.1	6 738	54.4
Evergreen	113	577 062	5 107	87	533 646	6 134	200	1 110 708	4.4	5 554	48.0
Orient Overseas Container Line	55	495 150	9 003	44	194 836	4 428	99	689 986	2.7	6 970	28.2
Yang Ming	45	209 810	4 662	55	399 939	7 272	100	609 749	2.4	6 097	65.6
Pacific International Lines	118	348 140	2 950	14	65 194	4 657	132	413 334	1.6	3 131	15.8
Zim Integrated Shipping Services	11	70 314	6 392	72	328 612	4 564	83	398 926	1.6	4 806	82.4
Hyundai Merchant Marine	20	158 886	7 944	45	223 258	4 961	65	382 144	1.5	5 879	58.4
Wan Hai Lines	72	172 819	2 400	28	82 263	2 938	100	255 082	1.0	2 551	32.2
X-Press Feeders	20	17 252	863	69	109 462	1 586	89	126 715	0.5	1 424	86.4
Republic of Korea Marine Transport Company	27	57 082	2 114	30	67 378	2 246	57	124 460	0.5	2 184	54.1
Islamic Republic of Iran Shipping Lines	24	79 668	3 320	4	22 850	5 713	28	102 518	0.4	3 661	22.3
Shandong International Transportation Corporation	50	70 719	1 414	17	23 950	1 409	67	94 669	0.4	1 413	25.3
SM Line	13	57 706	4 439	7	20 612	2 945	20	78 318	0.3	3 916	26.3
Arkas Line	37	65 336	1 766	7	9 940	1 420	44	75 276	0.3	1 711	13.2
TS Lines	4	7 200	1 800	29	66 312	2 267	33	73 512	0.3	2 228	90.2
Transworld Group of Companies	22	38 159	1 735	11	22 302	2 027	33	60 461	0.2	1 832	36.9
FeederTech Shipping	5	12 040	2 408	12	44 422	3 702	17	56 462	0.2	3 321	78.7
Grimaldi Group	41	48 110	1 173	7	3 343	478	48	51 453	0.2	1 072	6.5
Quanzhou Ansheng Shipping Company	20	50 820	2 541				20	50 820	0.2	2 541	0.0
Regional Container Lines	20	28 928	1 446	7	17 060	2 437	27	45 988	0.2	1 703	37.1
Unifeeder	1	530	530	38	42 883	1 129	39	43 413	0.2	1 113	98.8
China Navigation Company	19	31 872	1 677	6	10 859	1 810	25	42 731	0.2	1 709	25.4
Grieg Star	26	41 540	1 598	1	306	306	27	41 846	0.2	1 550	0.7
Sinotrans	13	21 102	1 623	13	20 139	1 549	26	41 241	0.2	1 586	48.8
Storkor Merchant Marine	12	17 874	1 490	18	22 409	1 245	30	40 283	0.2	1 343	55.6
Subtotal, top 30 carriers	1 738	9 950 358	5 725	2 095	9 671 225	4 616	3 833	19 621 583	77.6	5 119	49.3
Rest of world							4 330	5 668 430	22.4	1 309	
World total							8 163	25 290 013	100.0	3 098	

Πηγή: UNCTAD, 2018

Ωστόσο η μελλοντική εξέλιξη του κλάδου που αφορά την παγκόσμιας ναυτιλία θα εξαρτηθεί από την πορεία του παγκόσμιου εμπορίου και σαφώς η Κίνα ως υπερδύναμη της ναυτιλίας θα διαδραματίσει ρόλο κλειδί το 2030 και όπως όλα δείχνουν θα είναι πρωτοπόρα στην διαχείριση πλοίων, στο θαλάσσιο εμπόριο στις ναυπηγήσεις των πλοίων αλλά και στην καθετοποιημένη πλοιοκτησία (Λεκαράκου και Παπασπύρου, 2014)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗΣ

3.1 Ορισμοί Στρατηγικής

Η έννοια της στρατηγικής έχει ποικίλους ορισμούς όπου διαφέρουν στην διεθνή βιβλιογραφία και αρθρογραφία. Παρακάτω παρουσιάζονται οι επικρατέστεροι ορισμοί της στρατηγικής (Παπαδάκης, 2012).

Ο Igor Ansoff υποστηρίζει ότι “στρατηγική είναι μια κοινή γραμμή μεταξύ των δραστηριοτήτων του οργανισμού και των προϊόντων του η αγορών του που καθορίζουν την βασική φύση της επιχειρηματικής δραστηριότητας πριν τώρα και στο μέλλον”.

Με βάση τον ορισμό του Alfred Chandler η στρατηγική αποτελεί “τον καθορισμό των βασικών μακροχρόνιων στόχων και σκοπών μιας επιχείρησης και την υιοθέτηση μιας σειράς πράξεων και τον προσδιορισμό των αναγκαίων μέσων για την πραγματοποίηση αυτών των στόχων”.

Ο Andrews υποστηρίζει ότι “στρατηγική είναι μια δραστηριότητα αποστολής, στόχων ή σκοπών και πολιτικής και σχεδίων για την επίτευξη τους που διατυπώνονται έτσι ώστε να καθορίζουν την έκταση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και την ταυτότητα της επιχείρησης”.

Τέλος οι Hofer και Schendel ορίζουν ότι “στρατηγική είναι η αντιστοίχιση που κάνει ένας οργανισμός μεταξύ των εσωτερικών του πόρων και ικανοτήτων και των ευκαιριών και κινδύνων που δημιουργούνται στο εξωτερικό του περιβάλλον.

Ωστόσο κοινό στοιχείο των παραπάνω ορισμών της διαμόρφωσης της στρατηγικής αποτελεί η λανθάνουσα αποδοχή του ορθολογικού προγραμματισμού (rational planning). Ουσιαστικά η επιχείρηση λαμβάνει υπόψιν της το εσωτερικό και το εξωτερικό της περιβάλλον πριν καθορίσει την αποστολή της, τις στρατηγικές της επιλογές όσον αφορά τον τρόπο υλοποίησης τους και αξιολόγησης τους αλλά και τους αντικειμενικούς της στόχους. Επομένως βάση αρκετών ακαδημαϊκών η στρατηγική θεωρείται ότι ακολουθεί τρία διακριτά στάδια:

- Διαμόρφωση
- Υλοποίηση
- Αξιολόγηση και έλεγχο

Με βάση όλους τους παραπάνω ορισμούς που διατυπώθηκαν ο επικρατέστερος δίνεται παρακάτω (Παπαδάκης, 2012). Τον παρακάτω ορισμό υιοθετούν οι Johnson, Whittington και Scholes.

Στρατηγική ορίζεται ως “η κατεύθυνση (direction), το εύρος και είδος των δραστηριοτήτων (scope of activities) μιας επιχείρησης σε μακροπρόθεσμο επίπεδο, η οποία της προσφέρει το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον μέσω της στάθμισης των πόρων και ικανοτήτων της και έχοντας ως στόχο να μπορέσει να ανταποκριθεί στις προσδοκίες που εκφράζουν οι ομάδες ενδιαφερομένων (stakeholders),

Η στρατηγική προσδιορίζεται από ορισμένα κύρια χαρακτηριστικά τα οποία είναι:

- η προσαρμογή της σε ένα συνεχώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον
- ο προσδιορισμός του εύρους και του είδους των δραστηριοτήτων της (scope of activities) αλλά και της κατεύθυνσης (direction) που έχει η επιχείρηση τόσο μεσοπρόθεσμα όσο και μακροπρόθεσμα
- η εναρμόνιση των πόρων και των ικανοτήτων μέσω της εξασφάλισης ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων.

3.2 Η χρησιμότητα του στρατηγικού σχεδιασμού στην επιχείρηση

Οι σύγχρονες επιχειρήσεις είτε μικρού μεγέθους είτε μεγάλου μεγέθους οφείλουν προτού προχωρήσουν σε στρατηγικές κινήσεις να τις έχουν πρώτα μελετήσει. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν επιχειρήσεις οι οποίες κάνουν επέκταση σε νέες αγορές χωρίς να έχουν λάβει υπόψη τους τις περιβαλλοντικές αλλαγές καθώς το αν διαθέτουν τους κατάλληλους πόρους ώστε να κάνουν την είσοδο τους σε μια αγορά. Τα παραπάνω αποτελούν κρίσιμα ζητήματα τα οποία καθορίζουν τον βασικό της στρατηγικό σχεδιασμό. Επίσης ο στρατηγικός σχεδιασμός είναι απαραίτητος όχι μόνο σε μεγάλες επιχειρήσεις αλλά και για το σύνολο των οργανισμών. Σε πολλές περιπτώσεις μικρών επιχειρήσεων οι αποφάσεις λαμβάνονται από την διοίκηση χωρίς να υπάρχει στρατηγική ανάλυση και γενικά σχεδιασμός των κινήσεων με αποτέλεσμα η υλοποίηση των αποφάσεων να οδηγούνται σε αποτυχία (Berry, 2008).

3.3 Η αναγκαιότητα της στρατηγικής στην επιχείρηση

Η αναγκαιότητα της στρατηγικής έχει εμφανιστεί κατά την διάρκεια των ετών ολοένα και περισσότερο ως μια επιτακτική ανάγκη μέσα σε μια επιχείρηση. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να προσπαθούν να αναζητήσουν την κατάλληλη στρατηγική που θα ακολουθήσουν. Ωστόσο η στρατηγική δεν αποτελεί εκείνο τον παράγοντα που εξασφαλίζει την επιτυχία σε μια επιχείρηση αλλά βοηθάει στο να γίνει ο στόχος της επιχείρησης πραγματικότητα. Αυτό που συνεχίζει να απασχολεί είναι το γιατί η στρατηγική αποτελεί συστατικό της επιχειρησιακής επιτυχίας. Παρακάτω παρουσιάζεται μια σειρά από λόγους που συμβάλουν στην αναγκαιότητα της στρατηγικής (Παπαδάκης, 2012).

Η στρατηγική ορίζει κατεύθυνση στην επιχείρηση

Σημαντικό ρόλο στην στρατηγική αποτελεί ο ορισμός των γραμμών πλεύσης που θα κινηθεί. Ουσιαστικά η στρατηγική είναι μιας μορφής πυξίδα για κάθε επιχείρηση που απαντά στο ερώτημα στο πως η επιχείρηση θα κατορθώσει να πραγματοποιήσει την αποστολή ή το όραμα της. Ουσιαστικά με την στρατηγική που θα ακολουθήσει μια επιχείρηση λειτουργεί με ανάλογο τρόπο όπου θα λειτουργούσε σε ένα πόλεμο. Σε γενικές γραμμές ακόμα και αν υποπέσει σε σφάλματα αλλά είναι σωστή, δεν θα βγει τελικά ζημιωμένη.

Η στρατηγική συμβάλει στην λήψη ομοιόμορφων αποφάσεων

Με την στρατηγική εξασφαλίζεται ένα είδος ομοιομορφίας των αποφάσεων μέσα στην επιχείρηση. Ουσιαστικά όταν υπάρχει στρατηγική υπάρχει κατεύθυνση προς ένα κοινό στόχο και ο καθένας που συμβάλλει στην επίτευξη της στρατηγικής αντιλαμβάνεται την σημαντικότητα της σε ένα αβέβαιο περιβάλλον. Επιπλέον χωρίς την ύπαρξη στρατηγικής είναι δύσκολο να ληφθεί η καλύτερη απόφαση στην επιχείρηση. Στρατηγικές επιλογές που απαντάνε για παράδειγμα στα δύο ερωτήματα “θα προσφέρουμε το καλύτερο προϊόν στην αγορά μας ” ή “θα επιδιώξουμε διαφοροποίηση στηριζόμενοι στην τεχνολογική μας πρωτοπορία ” είναι δύο ερωτήματα κλειδιά που θα βοηθήσουν στην λήψη αποφάσεων με τον περιορισμό των δυνατών επιλογών.

Η στρατηγική βοηθάει στην συγκέντρωση της προσπάθειας και στον συντονισμό των δραστηριοτήτων

Με την στρατηγική τα άτομα δρουν ομαδικά και προς ένα κοινό στρατηγικό στόχο. Η στρατηγική με λίγα λόγια προσπαθεί να εξασφαλίσει την κοινή συλλογική δράση και να κατευθύνει τα άτομα τα οποία εργάζονται μέσα σε αυτήν.

Η στρατηγική ορίζει την θέση της επιχείρησης απέναντι στον ανταγωνισμό

Με την στρατηγική η επιχείρηση ορίζει την θέση της και κατά κύριο λόγο την προσωπικότητα της. Μια καλώς ορισμένη στρατηγική πρέπει να απαντάει στο εξής βασικό ερώτημα “σε τι είδους επιχειρηματικές δραστηριότητες έχουμε παρουσία ” και με αυτόν τον τρόπο να τοποθετεί την επιχείρηση απέναντι στον ανταγωνιστή της.

Η στρατηγική βοηθάει στην μείωση της αβεβαιότητας

Με την στρατηγική ως γενική κατευθυντήρια γραμμή μειώνεται η αβεβαιότητα του περιβάλλοντος. Επομένως η επιχείρηση μπορεί πιο εύκολα να ξεχωρίσει μια απειλή από μια ευκαιρία. Χωρίς την ύπαρξη στρατηγικής θα ήταν κάποιος δύσκολο να ξεχωρίσει μια ευκαιρία από μια απειλή. Με λίγα λόγια η στρατηγική δρα ως μια γενική αρχή η οποία εξασφαλίζει ότι οι αποφάσεις μέσα στην επιχείρηση δεν αντικρούονται και λαμβάνονται προς την ίδια κατεύθυνση.

Με την μείωση της αβεβαιότητας αυξάνεται η παραγωγικότητα της επιχείρησης. Η επιχείρηση μπορεί να κατανοήσει μέσω της στρατηγικής της, πια κατηγορία πελατών και αναγκών προσπαθεί να ικανοποιήσει καθώς και πια έχει ως αγορά στόχο. Εάν δεν μπορέσει να κατανοήσει τα παραπάνω εύκολα μπορεί να οδηγηθεί σε αποτυχία.

Η στρατηγική βοηθά σε ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα

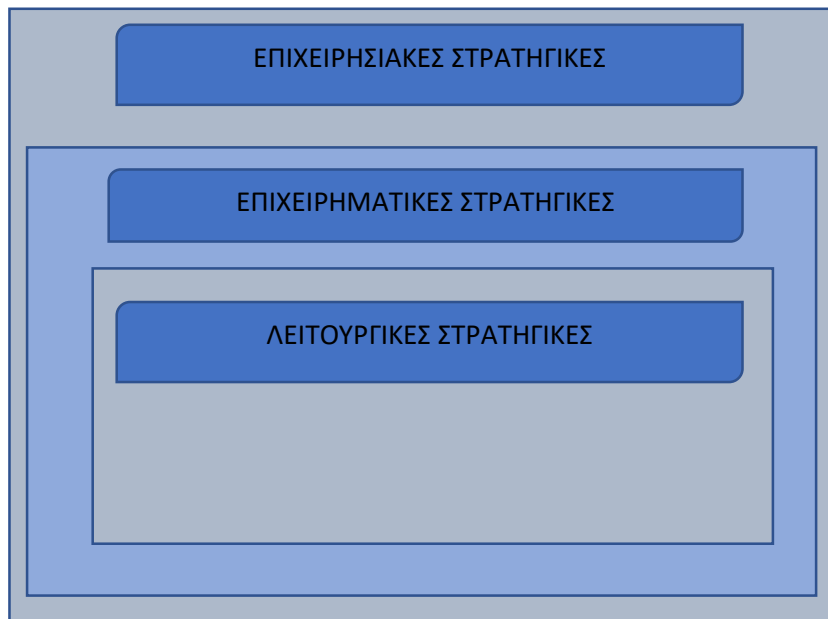
Ο κύριος στόχος κάθε επιχείρησης είναι αν αποκτήσει ένα διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων επιχειρήσεων. Αυτό προκύπτει εφόσον κατανοήσει τόσο το εσωτερικό όσο και το εξωτερικό περιβάλλον της. Στο εσωτερικό της οφείλει να γνωρίζει τις μοναδικές της ικανότητες, ενώ όσον αφορά το εξωτερικό της περιβάλλον οφείλει να αναγνωρίζει τους ανταγωνιστές της όσον αφορά τις ικανότητες τους αλλά και τις μοναδικές τους ικανότητες. Η στρατηγική αποτελεί τον συνδυασμό κρίκο ανάμεσα στο εξωτερικό και στο εσωτερικό περιβάλλον ουσιαστικά μέσω της στρατηγικής αποκτάται το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

Συνοψίζοντας όλα τα παραπάνω μέσω της στρατηγικής η επιχείρηση λαμβάνει συνεκτικές αποφάσεις και με αυτόν τον τρόπο εξασφαλίζεται η συνοχή της επιχείρησης. Επίσης η στρατηγική ορίζει την επιχείρηση, θέτει κατευθύνσεις, βοηθάει στην μείωση της αβεβαιότητας, κάνει την προσπάθεια ομαδική και στο τέλος προσδίδει στην επιχείρηση ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των άλλων επιχειρήσεων.

3.4 Οι βασικές επιχειρηματικές στρατηγικές

Η στρατηγική των επιχειρήσεων είναι ουσιαστικά τα σχέδια που γίνονται και έχουν ως στόχο την επιτυχής αποστολή της επιχείρησης τα οποία ελαχιστοποιούν τα μειονεκτήματα της και προβάλλουν τα πλεονεκτήματα της. Η επιστήμη της διοίκησης ιεραρχεί τις στρατηγικές σε τρία είδη τα οποία είναι: η επιχειρησιακή στρατηγική η οποία περιγράφει την συνολική κατεύθυνση και δραστηριότητα της επιχείρησης, την επιχειρηματική στρατηγική η οποία σχετίζεται στο να κάνει την επιχείρηση πιο ανταγωνιστική σε ότι αφορά τα προϊόντα της και τις υπηρεσίες της και τέλος την λειτουργική στρατηγική η οποία στοχεύει στην αύξηση την παραγωγικότητας των διαθέσιμων πόρων με τέτοιο τρόπο ώστε να κερδίσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα (Gerry, 2009). Παρακάτω παρουσιάζεται σχηματικά η ιεράρχηση των στρατηγικών (Σχήμα 3).

Σχήμα 3: Η ιεράρχηση των στρατηγικών



Πηγή: Βασίλης Μ. Παπαδάκης (2012), Στρατηγική των επιχειρήσεων, Ελληνική και Διεθνής εμπειρία Τόμος Α θεωρία

Σημαντικό στοιχείο για την ορθή λειτουργία των τριών επιπέδων αποτελεί το οργανόγραμμα της επιχείρησης. Το οργανόγραμμα της επιχείρησης παρουσιάζει την θέση που βρίσκονται οι managers και οι εργαζόμενοι, την σχέση μεταξύ των διευθυντών, την σχέση με τα ανώτερα κλιμάκια, την σχέση με τους εξωτερικούς συμβούλους και γενικότερα με οποιονδήποτε εργάζεται στην επιχείρηση.

Σε μεγάλες επιχειρήσεις το οργανόγραμμα είναι πιθανόν να είναι πολύπλοκο και μεγάλο όμως μπορεί να χωριστεί σε μικρά υποδιαγράμματα για κάθε τμήμα ξεχωριστά. Στην περίπτωση των μεγάλων επιχειρήσεων το κάθε οργανόγραμμα μπορεί να λειτουργήσει βάσει της θυγατρικής ή του υποκαταστήματος αλλά και να προσαρμοστεί στις ανάγκες της τοπικής αγοράς. Γενικά κάθε επιχείρηση ανεξάρτητα το μέγεθος της μπορεί να έχει το δικό της οργανόγραμμα το οποίο παρουσιάζει την δομή της επιχείρησης. Η βασική διάκριση των οργανογραμμάτων παρουσιάζεται κάτωθι (Kallinski, 2001).

- Το ιεραρχικό οργανόγραμμα της επιχείρησης το οποίο αποτελείται από διάφορα επίπεδα και η πορεία των εντολών κατευθύνεται από τα κατώτερα επίπεδα προς τα ανώτερα επίπεδα.
- Το Matrix οργανόγραμμα της επιχείρησης όπου αποτελείται από διάφορες ομάδες που μπορεί να έχουν διαφορετικό αντικείμενο αλλά να συνεργάζονται σε διάφορα έργα με τέτοιο τρόπο ώστε να αναπτύσσεται συνεργασία και να καθορίζεται σε ποιον αποδίδεται η ευθύνη.
- Το επίπεδο οργανόγραμμα όπου υπάρχουν λίγα έως και κανένα επίπεδα ιεραρχίας και η επιχείρηση μπορεί να παρουσιάζει τους managers και τους εργαζόμενους της σε ένα μόνο επίπεδο.

3.4.1 Τα επίπεδα των στρατηγικών και η σύνδεση τους με το οργανόγραμμα της επιχείρησης

Το μεγαλύτερο πλήθος των επιχειρήσεων έχουν τρία επίπεδα διοίκησης τα οποία διακρίνονται στο χαμηλό το μεσαίο και το υψηλό. Το κάθε επίπεδο αποτελείται και από τα ανάλογα στελέχη. Βάση των στελεχών αυτών δημιουργείται ιεραρχία εξουσίας όπου ανάλογα της θέσης του κάθε εργαζομένου εκτελούνται και οι ανάλογες εργασίες. Παρακάτω περιγράφονται τα βασικά επίπεδα διοίκησης που υπάρχουν στο μεγαλύτερο πλήθος των επιχειρήσεων :

Αρχικά το ανώτερο επίπεδο όπου απαρτίζεται από το διοικητικό συμβούλιο, τον πρόεδρο, τον αντιπρόεδρο καθώς και τα στελέχη. Την ευθύνη για την επίβλεψη και τον έλεγχο της επιχείρησης έχουν τα στελέχη όπου αναπτύσσουν τα στρατηγικά σχέδια, τους στόχους καθώς και τις πολιτικές της επιχείρησης θέτοντας ως προτεραιότητα τους να λαμβάνονται οι κατάλληλες αποφάσεις. Επίσης τα στελέχη διαδραματίζουν σπουδαίο ρόλο στην κινητοποίηση των εξωτερικών πόρων και είναι υπόλογοι προς το ευρύ κοινό και ειδικότερα προς τους μετόχους. Σπουδαίο ρόλο κατέχουν οι δεξιότητες των στελεχών μέσα στην επιχείρηση οι οποίες οφείλουν να κατανοηθούν τόσο για την παγκόσμια οικονομία όσο και για τον ανταγωνισμό (Gomez - Mejiha et al, 2008).

Στο μεσαίο επίπεδο διοίκησης ανήκουν οι γενικοί διευθυντές και οι υπεύθυνοι των τμημάτων και είναι υπόλογοι προς τα ανώτερα στελέχη διοίκησης με τέτοιο τρόπο ώστε να λειτουργούν ορθά οι υπηρεσίες. Αρμοδιότητες ενός μεσαίου στελέχους είναι οι εξής: ο σχεδιασμός και η εφαρμογή συστημάτων, ο σχεδιασμός και η εφαρμογή του στρατηγικού πλάνου, ο σχεδιασμός των αρμοδιοτήτων σε επίπεδο ομάδας, η επίλυση των προβλημάτων και η υποστήριξη και επιβράβευση του προσωπικού.

3.4.2 Το όραμα και η εταιρική αποστολή

Τα στελέχη που είναι υπεύθυνα για τον στρατηγικό σχεδιασμό της επιχείρησης οφείλουν να γνωρίζουν όχι μόνο το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της αλλά και την θέση που θα ήθελαν να βρίσκεται στο μέλλον. Η θέση που θα ήθελαν να φτάσει η επιχείρηση στο μέλλον ονομάζεται Αποστολή ή όραμα.

Το όραμα αποτελεί την έναρξη του επιχειρησιακού σχεδίου. Με το όραμα αρχικά γίνεται η άμεση καταγραφή των στόχων οι οποίοι πρέπει να διαμοιραστούν ορθά σε όλους τους εμπλεκόμενους έτσι ώστε να χαράξουν την κατάλληλη στρατηγική. Οι επιχειρησιακοί στόχοι εκφράζουν τις επίσημες καταγραφές των στελεχών αλλά και των διάφορων τμημάτων της επιχείρησης. Ορισμένα χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν οι στόχοι για το τμήμα marketing καθώς και στόχοι που αφορούν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες. Οι στόχοι αυτοί αποτελούν την αρχή για τον στρατηγικό σχεδιασμό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΤΩΝ ΝΑΥΤΙΛΙΑΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

4.1 Η θεωρητική προσέγγιση των στρατηγικών ανάπτυξης

Στο στρατηγικό μάντζιμεντ υπάρχουν τρεις βασικές κατηγορίες στρατηγικών οι οποίες είναι (Hitt, Ireland και Hoskisson, 2001):

- Στρατηγικές σταθερότητας (Stability Strategies)
- Στρατηγικές ανάπτυξης (Growth Strategies)
- Στρατηγικές διάσωσης/ αναστροφής (Turnaround Strategies)

Όσotόσο από τις παραπάνω κατηγορίες θα αναλυθούν διεξοδικά οι στρατηγικές ανάπτυξης.

Οι στρατηγικές ανάπτυξης θέτουν ως στόχο την αύξηση των κερδών αλλά και των πωλήσεων μέσα στην επιχείρηση και ο λόγος δημιουργίας τους είναι η εξασφάλιση της επιβίωσης της επιχείρησης μέσω της ανάπτυξης μέσα σε ένα δυναμικό και μεταβαλλόμενο περιβάλλον.

Οι στρατηγικές ανάπτυξης περιέχουν τις εξής κατηγορίες (Παπαδάκης, 2012):

- Κάθετη ολοκλήρωση (vertical integration)
- Οριζόντια ολοκλήρωση (horizontal integration)
- Διασπορά/διαφοροποίηση δραστηριοτήτων (diversification) η οποία με την σειρά της εξειδικεύεται σε
 - Συσχετισμένη (related diversification)
 - Ασυσχέτιστη (unrelated diversification)
- Συγκέντρωση- διεϊσδυση αγοράς (market penetration)
- Ανάπτυξη αγοράς (market development)
- Ανάπτυξη προϊόντων (product development)

Στην συνέχεια παρουσιάζονται αναλυτικά οι παραπάνω κατηγορίες των στρατηγικών ανάπτυξης.

4.2 Κάθετη ολοκλήρωση (Vertical integration)

Είναι μια μορφή στρατηγικής βάση της οποίας οι επιχειρήσεις που την εφαρμόζουν προσπαθούν να αποκτήσουν παρουσία είτε προς τα εμπρός είτε προς τα πίσω αναλαμβάνοντας ουσιαστικά ευθύνες διανομών και προμηθευτών. Στόχος αυτού του είδους στρατηγικής είναι η επιχείρηση να μπορεί να ελέγχει την παραγωγική της αλυσίδα και την αλυσίδα διανομής. Με αυτόν τον τρόπο μπορεί η επιχείρηση να μειώσει το κόστος παραγωγής αλλά και διανομής και να έχει η ίδια τον έλεγχο της όλης διαδικασίας. Η απόκτηση παρουσίας σημαίνει ότι η επιχείρηση με τις δικές τις δυνάμεις δημιουργεί μια άλλη εταιρεία που αναλαμβάνει την διανομή των προϊόντων ή την προμήθεια των πρώτων υλών είτε εξαγοράζει μια άλλη επιχείρηση και συγχωνεύεται μαζί της. Σε διαφορετική περίπτωση η επιχείρηση μπορεί να συνάψει στρατηγικές συμμαχίες με άλλες επιχειρήσεις οι οποίες βρίσκονται σε στάδια παραγωγής και διάθεσης είτε προηγούμενα είτε επόμενα.

Παρακάτω αναλύονται 5 βασικοί λόγοι όπου η επιχείρηση επιλέγει να προχωρήσει σε στρατηγική κάθετης ολοκλήρωσης (Παπαδάκης, 2012).

Οι ακριβοί προμηθευτές/διανομείς

Στην περίπτωση που η επιχείρηση στην αγορά βάση της οποίας δραστηριοποιείτε έχει πλεόνασμα χρηματοοικονομικών πόρων και ταυτόχρονα οι προμηθευτές/διανομείς έχουν μεγάλα περιθώρια κέρδους ακολουθεί την στρατηγική της κάθετης ολοκλήρωσης είτε προς τα εμπρός είτε προς τα πίσω. Με αυτή την μορφή στρατηγικής μειώνει σημαντικά το κόστος διανομής και αποθήκευσης των πόρων της. Για παράδειγμα χρησιμοποιεί τα δικά της μέσα στην αλυσίδα παραγωγής με αποτέλεσμα το κόστος μεταφοράς να είναι μικρότερο των προμηθευτών της και η ίδια να εξασφαλίζει μείωση των τιμών σε προϊόντα που βρίσκονται στο ράφι.

Η προστασία της ποιότητας των προϊόντων της

Εφόσον υπάρχει στην αγορά μικρός αριθμός προμηθευτών όπου προσφέρει ποιότητα πρώτων υλών χαμηλή και ταυτόχρονα στην ίδια αγορά υπάρχει μεγάλος αριθμός ανταγωνιστών τότε με το να έχει η επιχείρηση παρουσία σε αυτό το στάδιο παραγωγής μπορεί να προσκομίσει τεράστια οφέλη,

Επίσης αν υπάρχει μικρός αριθμός διανομέων ή και ακόμα με χαμηλή ποιότητα τότε κρίνεται ωφέλιμο για την επιχείρηση να αναπτύσσει την στρατηγική της κάθετης ολοκλήρωσης προς τα εμπρός έτσι ώστε να εξυπηρετεί η ίδια τους πελάτες και με αυτό τον τρόπο μπορεί να έχει διατηρήσιμο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και σε αυτόν τον τομέα.

Η επένδυση σε εξειδικευμένους πόρους

Οι επιχειρήσεις που επενδύουν σε μια τεχνολογική καινοτομία προσπαθούν είτε να μειώσουν το κόστος παραγωγής τους είτε να βελτιώσουν την ποιότητα τους σε σχέση με τους ανταγωνιστές. Στόχο τους έχουν την διαφοροποίηση των προϊόντων τους σε σχέση με τους ανταγωνιστές. Εξαιτίας της αμοιβαίας εξάρτησης που επικρατεί (mutual dependence) που υπάρχει μεταξύ των συμβαλλόμενων μερών και του φόβου της εξαπάτησης (holdup risk) οι περισσότερες επιχειρήσεις δύσκολα εμπιστεύονται άλλες οι οποίες δραστηριοποιούνται σε παράλληλα στάδια παραγωγής και αυτό έχει ως αποτέλεσμα να είναι αρνητικές σε τέτοιου είδους επενδύσεις

Η δημιουργία εμποδίων σε ανταγωνιστές

Εφόσον υπάρχει ο έλεγχος των πρώτων υλών από την ίδια την επιχείρηση καθώς και ο έλεγχος στα κανάλια διανομής η επιχείρηση είναι σχεδόν σίγουρη ότι θα αυξήσει τα κέρδη της γιατί θα έχει εξασφαλίσει να μην είναι τόσο έντονη η ύπαρξη των ανταγωνιστών.

Πλεονεκτήματα από την ύπαρξη σταθερής παραγωγής

Μέσω της καθετοποίησης επιτυγχάνεται ο προγραμματισμός και ο συντονισμός στα διάφορα στάδια παραγωγής. Επίσης επιτυγχάνεται πιο γρήγορη διανομή στα προϊόντα και μεγάλη εξοικονόμηση στον κόστος αποθήκευσης αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην υπάρχει εξάρτηση της επιχείρησης από τους προμηθευτές και να είναι ευέλικτη στις αλλαγές της αγοράς. Βασικό μείονέκτημα της κάθετης ολοκλήρωσης είναι τα εσωτερικά κόστη που προκύπτουν λόγω του ανταγωνισμού και λόγω της οργάνωσης της καθετοποίησης.

Παρακάτω παρατίθενται τα κυριότερα μειονεκτήματα αυτής της μορφής στρατηγικής:

Εσωτερικά κόστη

Παρόλο που η στρατηγική της κάθετης ολοκλήρωσης επιλέγεται για μείωση του κόστους μπορεί

να γίνει ανταγωνιστικό μειονέκτημα όταν οι προμηθευτές που βρίσκονται στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης είναι δυνατόν να παράγουν φθηνότερα το προϊόν τους. Στην περίπτωση όμως της κάθετης ολοκλήρωσης υπάρχει δέσμευση της επιχείρησης να προμηθεύεται τις εισροές της από εσωτερικούς προμηθευτές και επομένως επιδέχεται την κοστολογική επιβάρυνση.

Αποτυχία στην επίτευξη συνεργειών

Οι επιχειρήσεις οι οποίες εντάσσονται στον κλάδο της καθετοποίησης δυσκολεύονται στο να αναπτύξουν καλό συντονισμό μεταξύ των διαφορετικών παραγωγικών μονάδων και δεν μπορούν να αποκομίσουν τα οφέλη της καθετοποίησης. Η διαφορετική εταιρική κουλτούρα καθώς και οι αντικρουόμενες απόψεις μεταξύ των διαφόρων στελεχών μπορούν να οδηγήσουν σε γραφειοκρατικά κόστη και να τα ενισχύσουν. Όμως στην περίπτωση που η καθετοποίηση έχει υπάρξει εξαιτίας μιας εξαγοράς και συγχώνευσης τότε τα 2 παραπάνω στοιχεία καθίστανται πολύ σημαντικοί παράγοντες και να απαλείψουν τις συνέργειες που ήταν δυνατόν να υπάρξουν από αυτό το είδος της στρατηγικής.

Η δέσμευση στον κλάδο

Μια καθετοποιημένη επιχείρηση είναι δεσμευμένη με τον κλάδο στον οποίο δραστηριοποιείτε καθώς και με τις μελλοντικές του προοπτικές. Επομένως οτιδήποτε αρνητικό στον κλάδο έχει άμεσο αντίκτυπο στην επιχείρηση για παράδειγμα η πτώση της ζήτησης και είναι δυνατόν η επιχείρηση να αντιμετωπίζει υπερβάλλουσα παραγωγική δυναμικότητα σε κάποιο στάδιο παραγωγής της και επομένως να αντιμετωπίζει υψηλά κόστη καθώς παράγει λιγότερο από τη ποσότητα που της εξασφαλίζει το καλύτερο δυνατό κόστος.

Η διαιώνιση απαρχαιωμένων διαδικασιών

Η εμφάνιση της τεχνολογικής καινοτομίας σε κάποιο στάδιο παραγωγής είναι ένας κίνδυνος που υφίσταται στις καθετοποιημένες επιχειρήσεις. Όταν η επιχείρηση είναι καθετοποιημένη είναι δύσκολο να αλλάξει προμηθευτές ή τα συστήματα διανομής της έτσι ώστε να είναι συμβατή με τις τεχνολογικές εξελίξεις. Σε αντίθετη περίπτωση επιχειρήσεις οι οποίες δεν είναι καθετοποιημένες μπορούν πολύ πιο εύκολα να αλλάξουν προμηθευτές πρώτων υλών αλλά και οι ίδιες να επενδύσουν σε κάθετη ολοκλήρωση προς τα πίσω.

4.3 Οριζόντια ολοκλήρωση (Horizontal integration)

Η στρατηγική της οριζόντιας ολοκλήρωσης είναι η στρατηγική βάση της οποίας μια επιχείρηση προσπαθεί να αναπτυχθεί μέσω της εξαγοράς, της συγχώνευσης ή της δημιουργίας παρόμοιων επιχειρήσεων οι οποίες συνυπάρχουν στο ίδιο στάδιο της παραγωγικής αλυσίδας. Ένας από τους στόχους που θέτει μια επιχείρηση εφαρμόζοντας στρατηγική οριζόντιας ολοκλήρωσης είναι η απόκτηση μονοπωλιακών πλεονεκτημάτων καθώς με αυτό το είδος της στρατηγικής μια επιχείρηση αυξάνει το μερίδιο αγοράς και επομένως μπορεί να μειώσει αλλά και να εξαλείψει τον ανταγωνισμό. Επίσης αυτό το είδος εφαρμόζεται συχνά σε επιχειρήσεις που επιθυμούν οικονομίες κλίμακας τόσο στην παραγωγή όσο και στην διάθεση του προϊόντος. Ένας άλλος λόγος που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις οριζόντια ολοκλήρωση είναι για να εξαγοράζουν ανταγωνιστές που αντιμετωπίζουν χρηματοοικονομικά προβλήματα και μέσω των διοικητικών της ταλέντων να αναστρέψουν τις αρνητικές προοπτικές αυτών των επιχειρήσεων (Παπαδάκης, 2012).

Ορισμένα από τα μειονεκτήματα τα οποία γίνονται εμφανή μέσω της οριζόντιας ολοκλήρωσης παρομοιάζουν ομοιότητες με αυτά της κάθετης ολοκλήρωσης και είναι τα εξής: η προσκόλληση

στον κλάδο και τις προοπτικές του, αποτυχία στην επίτευξη συνέργειας μέσω της οριζόντιας ολοκλήρωση λόγω του κακού συντονισμού των διαφόρων επιχειρηματικών μονάδων. Ιδιαίτερα όταν υπάρχουν επιθετικές εξαγορές μέσω της οριζόντιας ολοκλήρωσης δύο παράγοντες μπορούν να αναστρέψουν τα οφέλη αυτής της μορφής στρατηγικής όπου είναι το αρνητικό κλίμα αλλά και οι διαφορετικές κουλτούρες. Επίσης δεν θα πρέπει να αγνοείται το γεγονός ότι υπάρχουν εθνικοί και υπερεθνικοί οργανισμοί οι οποίοι επιβάλλουν πρόστιμο σε περίπτωση που υπάρχει περιορισμός των συνθηκών του ανταγωνισμού μέσω της οριζόντιας ολοκλήρωσης (Παπαδάκης, 2012).

Οι κλάδοι όπου γίνονται οι εντυπωσιακότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι αυτοί που υφίστανται περιβαλλοντικές αλλαγές μεγάλου μεγέθους με τέτοιο τρόπο όπου η οριζόντια ολοκλήρωση αποτελεί τροχοπέδη για την ανταγωνιστικότητα και την επιβίωση της. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί ο κλάδος των εταιρειών πετρελαίου.

4.4 Διαφοροποίηση δραστηριοτήτων (Diversification)

Η στρατηγική μιας επιχείρησης να αναπτυχθεί μέσω της διαφοροποίησης αφορά την είσοδο της σε μια νέα αγορά με ένα νέο προϊόν. Αυτό μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε μέσω της συσχετισμένης διαφοροποίησης είτε μέσω της ασυσχετίστης διαφοροποίησης (Γεωργόπουλος, 2013).

4.4.1 Συσχετισμένη διαφοροποίηση (Related)

Η συσχετισμένη διαφοροποίηση αφορά επιχειρήσεις που ασχολούνται με δραστηριότητες που είναι παραπλήσιες μεταξύ τους. Για παράδειγμα ομοιότητες ως προς τις μεθόδους προώθησης στην αγορά, τις μεθόδους παραγωγής ή ως προς την τεχνολογία που χρησιμοποιείτε.

Παρακάτω παρουσιάζονται ορισμένοι λόγοι εφαρμογής της συσχετισμένης διαφοροποίησης:

Οικονομίες εύρους

Ένας λόγος εφαρμογής αυτής της στρατηγικής είναι η επίτευξη κερδοφορίας και επιτυγχάνεται μέσω μείωσης του κόστους από τις οικονομίες κλίμακας. Εφόσον η επιχείρηση παρουσιάζει ομοιότητες στις δραστηριότητες της, μπορούν οι παραγωγικές της εγκαταστάσεις να χρησιμοποιηθούν από κοινού με αποτέλεσμα να μειώσει τα κόστη μάρκετινγκ, διοίκησης, διανομής αλλά και ανάπτυξης. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα η επιχείρηση να προσφέρει πιο ελκυστικές τιμές σε σχέση με τους ανταγωνιστές της, οι οποίοι έχουν μικρότερη διασπορά δραστηριοτήτων.

Μεταφορά των ικανοτήτων

Η δημιουργία αξίας στην επιχείρηση μέσω της μεταφοράς ικανοτήτων επιτυγχάνεται όταν η επιχείρηση κάνει επέκταση των δραστηριοτήτων της που εμφανίζουν ομοιότητα με τις ήδη υπάρχουσες σε ότι αφορά μια τουλάχιστον από τις λειτουργίες της αλυσίδας αξίας όπως η έρευνα και ανάπτυξη, η παραγωγή αλλά και το μάρκετινγκ.

Το παραπάνω έχει ως αποτέλεσμα να μεταφέρονται ικανότητες και σε άλλες δραστηριότητες από μια συγκεκριμένη δραστηριότητα. Αυτό επιφέρει στην επιχείρηση μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα των λειτουργιών της και επομένως ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας τους.

Δύναμη στην αγορά

Μέσω της συσχετισμένης διαφοροποίησης ενισχύεται η δύναμη στην αγορά διότι η επιχείρηση

αποκτά τον έλεγχο τόσο των αγορών όσο και των προμηθειών οπότε και μπορεί να ανταπεξέλθει στους ανταγωνιστές της. Ένας επιπλέον λόγος της εφαρμογής της είναι ότι συμπληρώνεται τόσο το εύρος των προϊόντων όσο και των υπηρεσιών. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να φέρνει τον πελάτη πιο κοντά αλλά και να επιτυγχάνεται μια μορφή ισορροπίας στην επιχείρηση.

Επέκταση του εύρους των προϊόντων και εξομάλυνση της εποχικότητας των πωλήσεων

Η στρατηγική της διαφοροποιημένης συσχέτισης στοχεύει στο να επιφέρει ισορροπία στην επιχείρηση και στο να συμπληρώσει το εύρος των προϊόντων της διότι έχουν εντοπιστεί αδυναμίες στα δύο παραπάνω στοιχεία.

4.4.2 Ασυσχέτιστη διαφοροποίηση (Unrelated)

Όταν μια επιχείρηση αντιληφθεί ότι ο κλάδος με τον οποίο ασχολείται δεν έχει μοναδικές ικανότητες, ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και γενικότερα δεν είναι ελκυστικός τότε μπορεί να αποφασίσει να διαφοροποιηθεί στα προϊόντα της και να μετατοπιστεί σε άλλο κλάδο η αντικείμενο το οποίο να ασχολείται με κάτι διαφορετικό (Thompson et al, 2012). Επίσης μια επιχείρηση οδηγείται προς την ασυσχέτιστη διαφοροποίηση όταν δεν γνωρίζει το μέλλον του κλάδου και νιώθει αβεβαιότητα.

Ορισμένοι λόγοι που οδηγούν την επιχείρηση προς την ασυσχέτιστη διαφοροποίηση παρουσιάζονται παρακάτω:

- Πλεόνασμα κεφαλαίων στην επιχείρηση
- Ο κλάδος στον οποίο ανταγωνίζεται η επιχείρηση παρουσιάζει φθίνουσα πορεία και κέρδη.
- Ύπαρξη ταλέντων και διοικητικών πόρων που κίνδυνο.
- Ευκαιρία απόκτησης μια ασυσχέτιστης επιχείρησης.
- Συνέργεια χρηματοοικονομική μεταξύ αποκτηθείσας και εξαγοράζουσας επιχείρησης.
- Στην περίπτωση της μονοπωλιακής δύναμης η επιχείρηση τείνει προς την αναζήτηση ενός νέου κλάδου.
- Φιλοδοξίες που παρουσιάζουν ισχυρά στελέχη.
- Κίνητρα που παρουσιάζουν τα ανώτατα στελέχη προκειμένου να αυξήσουν τα προνόμια τους και να μειώσουν τον κίνδυνο απασχόλησης.

Ορισμένα από τα αρνητικά στοιχεία είναι η επέκταση της επιχείρησης σε περισσότερες δραστηριότητες πράγμα το οποίο απαιτεί πολύ καλό συντονισμό αλλά και δημιουργεί έξοδα και συγκεκριμένα κόστη γραφειοκρατικά.

Στο παρελθόν έχει διεξαχθεί με σειρά ερευνών αναφορικά με το πως συνδέεται η κερδοφορία της επιχείρησης με την διαφοροποίηση. Ο Gort (1962) αναφέρει ότι η κερδοφορία παραμένει η ίδια ενώ ανάλογες έρευνες που έχουν διεξαχθεί νεότερα όπως είναι αυτές των Rumelt (1982), των Christensen and Montgomery (1981) και του Palepu (1985) δείχνουν ότι οι

επιχειρήσεις που εφαρμόζουν την συσχετισμένη διαφοροποίηση εμφανίζουν κέρδη υψηλότερα σε σχέση με άλλες. Έρευνες που εξετάζουν το θέμα της ασυσχέτιστης διαφοροποίησης σε περιόδους κρίσιμες και έχουν διεξαχθεί από τους Lewellen (1971), Higgins and Schall (1975)

και Galai and Masulis (1976) δείχνουν για να είναι επιτυχημένη η εφαρμογή μίας τέτοιας στρατηγικής πρέπει να υπάρχουν και οικονομικά κίνητρα.

Συνοψίζοντας συμπεραίνουμε τα εξής ότι στη συσχετισμένη διαφοροποίηση το κίνητρο είναι η επιθυμία για επίτευξη συνεργειών καθώς και η δημιουργία αξίας μέσα από μεταφορά ικανοτήτων και την εκμετάλλευση οικονομιών εύρους με αύξηση της δύναμης της επιχείρησης στην αγορά. Ενώ στην ασυσχέτιση διαφοροποίησης το κίνητρο βασίζεται σε οικονομικούς λόγους λόγω της εξαγοράς επιχειρήσεων αλλά και της αναδιοργάνωσης τους (Amit et al, 1988).

Πρέπει επίσης να πούμε ότι κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης τα οφέλη της στρατηγικής διαφοροποιήσεως είναι πιο προφανή σε επιχειρήσεις που οι οποίες δραστηριοποιούνται σε διαφορετικές γεωγραφικές αγορές. Αυτό συμβαίνει διότι η ύφεση δεν γίνεται εμφανής ταυτόχρονα σε κάθε σημείο του κόσμου ενώ ο αντίκτυπος της σε κάποια σημεία μπορεί να μη γίνει ποτέ. Επιπροσθέτως πολλοί μελετητές χαρακτηρίζουν την κλαδική διαφοροποίηση ως μία στρατηγική αντιμετώπισης της ύφεσης. Σε διαφορετική περίπτωση μπορούμε να υποστηρίξουμε ότι είναι ένα μέγεθος αντίστροφα ανάλογο με το πόσο ευάλωτη είναι μία επιχείρηση στις πιέσεις που επιδέχεται λόγω της ύφεσης (Picard et al, 1999).

Οι McGlashan and Singleton (1987), αναφέρουν ότι μέσω της διαφοροποίησης οι επιχειρήσεις προσπαθούν να πετύχουν εξομάλυνση των διακυμάνσεων που υφίστανται οι πωλήσεις και τα κέρδη, την κινητοποίηση της ταχύτερης ανάπτυξης αλλά και τη δραστηριοποίηση τους σε μία αγορά η οποία θα εγγυείται ότι η απόδοση δεν θα εξαρτάται από τους οικονομικούς κύκλους της περιοχής ή του κλάδου.

Μπορούμε επομένως μπορούμε να πούμε ότι η στρατηγική της διαφοροποίησης αποτελεί λίθο με θεμελιώδη χαρακτήρα ώστε να αντιμετωπιστεί μία επικείμενη ύφεση και η εφαρμογή της έχει ένα προληπτικό χαρακτήρα. Η επιχείρηση οφείλει να έχει αναπτύξει τη διαφοροποίηση της πριν γίνει η εμφάνιση της ύφεσης έτσι ώστε να είναι μπροστά από τις επικείμενες εξελίξεις και να προλάβει καταστροφικές επιπτώσεις πριν γίνει η έκθεση της σε κινδύνους (Jha et al, 2002).

Έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε από τον Miller, (1988) έχει δείξει ότι η διαφοροποίηση εξαιτίας της διασποράς του επιχειρηματικού κινδύνου είναι μία στρατηγική με σημαντικό χαρακτήρα για ένα περιβάλλον το οποίο χαρακτηρίζεται από δυναμικότητα και αβεβαιότητα που επικρατεί κατά κόρον σε μία ύφεση. Ωστόσο σε πολλές περιπτώσεις μία επιχείρηση κατά τη διάρκεια ύφεσης προτιμά να ενισχύσει την κύρια δραστηριότητα της εφόσον κατέχει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και να μην εφαρμόσει την στρατηγική της διαφοροποίησης.

Ουσιαστικά η επιχείρηση σε περιόδους ύφεσης οφείλει να προσπαθεί να ανακατανέμει τους πόρους της δίνοντας προτεραιότητα στην κύρια δραστηριότητα της και εφαρμόζοντας ορισμένες περικοπές σε δραστηριότητες δευτερευούσης σημασίας. Έτσι με αυτό τον τρόπο ενισχύονται οι δραστηριότητες που αποτελούν λίθο της επιβίωσης της τόσο κατά την διάρκεια της ύφεσης όσο και στην ανάπτυξη μετά το πέρας αυτής. Επομένως σε περίπτωση που οι επιχειρήσεις διαθέτουν ισχυρό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα πρέπει να φροντίζουν για την διαφύλαξη του με κάθε τρόπο.

4.5 Συγκέντρωση- διείσδυση αγοράς (Market penetration)

Η στρατηγική της συγκέντρωσης αφορά την διάθεση των πόρων αλλά και των ικανοτήτων της

επιχείρησης στην ανάπτυξη μιας αγοράς η οποία είναι επικερδής η μιας κυρίαρχης τεχνολογίας. Η επίτευξη της γίνεται μέσω της αύξησης της χρήσης του προϊόντος από τους υπάρχοντες πελάτες με αποτέλεσμα να αυξηθούν οι ποσότητες των αγορών από τους καταναλωτές ή να γίνει αύξηση του ρυθμού πωλήσεως του προϊόντος ή να γίνει παροχή κατάλληλων κινήτρων προκειμένου να αγοραστούν περισσότερες μονάδες προϊόντος από τους πελάτες έναντι των ανταγωνιστών. Ένα ακόμα στοιχείο προκειμένου να επιτευχθεί αυτή η μορφή στρατηγικής είναι η διαφήμιση του προϊόντος.

Χαρακτηριστικά που θα πρέπει να υπάρχουν στην αγορά προκειμένου να γίνει η επίτευξη της παραπάνω στρατηγικής είναι: να μην υπάρχει κορεσμός στις παρούσες αγορές, να υπάρχουν τα περιθώρια να αυξήσει ο πελάτης την χρήση του προϊόντος, να υπάρχει ανάπτυξη των μεριδίων αγοράς αλλά και να υπάρχουν οικονομίες κλίμακας προκειμένου να αναπτυχθούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα.

Επιχείρησης που δεν κάνουν χρήση αυτής της στρατηγικής έχουν τα εξής χαρακτηριστικά: αυτοπεριορισμός σε έναν κλάδο αλλά και σε αλλαγές της αγοράς που αφορούν το οικονομικό περιβάλλον και ευάλωτες σε μεγάλες αγορές.

4.6 Ανάπτυξη αγοράς (Market development)

Μέσω της ανάπτυξης της αγοράς η επιχείρηση εφαρμόζει μια μορφή στρατηγικής προκειμένου τα προϊόντα της να εισέλθουν σε καινούριες αγορές. Οι αγορές αυτές μπορούν να είναι και σε νέες γεωγραφικές περιοχές και να φορούν όλα τα τμήματα της αγοράς. Επίσης μια επιχείρηση μέσω αυτής της στρατηγικής μπορεί να κάνει διάθεση των προϊόντων της μέσα από νέα κανάλια διανομής (Thompson et all, 2012). Επιπροσθέτως ενδεικνύεται η εφαρμογή της σε αγορές που είτε είναι μη κορεσμένες είτε είναι ανεκμετάλλευτες.

Η εφαρμογή της στρατηγικής μπορεί να ολοκληρωθεί με την ανάπτυξη διαφορετικών αγορών τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο. Επίσης η υλοποίηση της μπορεί να γίνει μέσω προσέλκυσης πελατών που ανήκουν σε άλλα τμήματα της αγοράς. Ουσιαστικά πολλές επιχειρήσεις ακολουθούν αυτή την μορφή στρατηγικής διότι έχουν υπερβάλλουσα παραγωγική δυναμικότητα η οποία με την σειρά της πρέπει να διοχετευτεί.

4.7 Ανάπτυξη προϊόντων (Product development)

Η στρατηγική αυτής της μορφής αφορά την παραγωγή νέων προϊόντων τα οποία με την σειρά τους θα πρέπει να προωθηθούν στην υπάρχουσα αγορά. Τα νέα προϊόντα μπορεί να είναι καινούρια, να έχουν επιδεχθεί παραλλαγή αυτών που υπάρχουν ή να προέρχονται από τροποποίηση των υφιστάμενων προϊόντων (Johnson and Scholes, 2009).

Τα προϊόντα προς διάθεση θα πρέπει να είναι επιτυχημένα και σε φάση ωρίμανσης εφόσον στον κλάδο υπάρχουν μεγάλες τεχνολογικές εξελίξεις. Επίσης η ανάπτυξη νέων προϊόντων απαιτεί και ανάπτυξη νέων ικανοτήτων όπου θα είναι συναφή με την προσφορά και παραγωγή νέων προϊόντων. Μέσω της στρατηγικής ανάπτυξης νέων προϊόντων μπορεί να γίνει ανάπτυξη προϊόντων για την υφιστάμενη αγορά ή η επιχείρηση να επιφέρει μεγάλες τροποποιήσεις στα υπάρχοντα προϊόντα. Τέλος η επιχείρηση οφείλει να αναπτύσσει τα νέα χαρακτηριστικά των προϊόντων της αλλά και να προβεί σε ποιοτικές αλλαγές τους.

4.8 Σφάλματα των επιχειρήσεων που οδηγούν σε μη επιτυχημένες στρατηγικές ανάπτυξης

Οι περισσότερες επιχειρήσεις οδηγούνται στην αποτυχία και ελάχιστες είναι αυτές που αναπτύχθηκαν επικερδώς (Παπαδάκης , 2012). Ένας από τους πιο επιτυχημένους επιχειρηματίες της τωρινής εποχής ο Richard Branson ισχυρίστηκε το εξής: “Η ανάπτυξη δεν οδηγεί πάντα μια επιχείρηση στην επιτυχία. Συχνά μετατρέπεται μια πολύ επιτυχημένη επιχείρηση σε μια μέτρια μεγάλη επιχείρηση. Το κύριο ερώτημα παραμένει το γιατί επιχειρηματίες και στελέχη αποτυγχάνουν στο να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους. Συχνά οι επιχειρηματίες αδυνατούν μέσα σε ένα συνεχόμενο μεταβαλλόμενο περιβάλλον να «παντρέψουν» τις ανάγκες της επιχείρησης με τις ηγετικές τους ικανότητες. Καθοριστικός παράγοντα είναι κατά πόσο οι επιχειρηματίες μπαίνουν στην διαδικασία να μάθουν καινούρια πράγματα έτσι ώστε να μπορέσουν να ανταποκριθούν στις ανάγκες που έχει η επιχείρηση τους. Ουσιαστικά ένας επιχειρηματίας που θα ήθελε η εταιρεία του να αναπτυχθεί θα πρέπει να αποφεύγει συνήθειες και τεχνικές που χρησιμοποιούσε κατά την έναρξη της επιχείρησης του διότι μπορεί να επηρεάσει αρνητικά την ανάπτυξη της.

Παρακάτω παρατίθενται ορισμένοι λόγοι όπου θα βοηθούσαν μια μικρότερη επιχείρηση και θα παρεμπόδιζαν την ανάπτυξη μιας μεγαλύτερης.

Εμπιστοσύνη και πίστη του επιχειρηματία στους συνεργάτες που ξεκίνησε την επιχείρηση του

Γενικά το ξεκίνημα μιας επιχείρησης χαρακτηρίζεται από ομαδική συνεργασία αλλά και φιλική διάθεση και ανάμεσα στους συναδέλφους υπάρχει εμπιστοσύνη για την εκπλήρωση κοινών στόχων. Όμως με την επίδειξη απόλυτης εμπιστοσύνης από την πλευρά του επιχειρηματία προς συνεργάτη με τον οποίον ξεκίνησαν μαζί αλλά και ο μη εύρεση των αδυναμιών του κρύβει τον κίνδυνο να μην οδηγηθεί η επιχείρηση προς την ανάπτυξη. Επομένως ένας επιχειρηματίας προκειμένου να αναπτύξει την επιχείρηση του με υγιή τρόπο πρέπει να εντοπίζει τις δυνάμεις και τις αδυναμίες του κάθε συνεργάτη του και να αντιδρά με τον ανάλογο τρόπο.

Προσανατολισμός σε βραχυχρόνιου τύπου projects

Σε μικρού τύπου επιχειρήσεις τα βραχυπρόθεσμα πλάνα μπορούν να καλύψουν επαρκώς τις ανάγκες της επιχείρησης και να της εξασφαλίσουν επιτυχία, Σε αντίθεση με μεγάλου τύπου επιχειρήσεις όπου ο στρατηγικός σχεδιασμός και η υλοποίηση μακροπρόθεσμων πλάνων είναι επιτακτική ανάγκη. Οι παραπάνω ανάγκες δεν μπορούν να αντιμετωπιστούν με ευκολία όταν ο επιχειρηματίας ασχολείται με λεπτομέρειες της καθημερινότητας στην επιχείρηση και της αντιμετωπίζει ι-σάξια με μακροχρόνια πλάνα. Αντίθετα με την αύξηση του μεγέθους της επιχείρησης πρέπει να καθορίζει προτεραιότητες στρατηγικής σημασίας, να θέτει απλούς αλλά και ξεκάθαρους στόχους στους συνεργάτες της, Επίσης να παρακολουθεί το εσωτερικό και εξωτερικό περιβάλλον της για εντοπισμό των ευκαιριών και των απειλών και να προσαρμόζει τους συνεργάτες της στις αλλαγές.

Προσκόλληση σε έναν τομέα εργασίας

Η προσκόλληση ενός επιχειρηματία σε έναν μόνο τομέα εργασίας θέτει σε κίνδυνο την επιχείρηση και συγκεκριμένα την ανάπτυξή της. Με την αφοσίωση του σε ένα μόνο τομέα και με βάση τις δικές του ιδεοληψίες δεν λαμβάνει υπόψιν του τις αποφάσεις των συνεργατών του. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να μην υπάρχει ωραίο κλίμα στην επιχείρηση και να την αντιμετωπίζει με λανθασμένο τρόπο όσον αφορά τις διαφορετικές της λειτουργίες.

Οι επιχειρηματίες που αποτυγχάνουν στην ανάπτυξη της επιχείρησής τους είναι αυτοί οι οποίοι ασχολούνται με όλους τους τομείς και επιζητούν από τους συνεργάτες τους συνεχή ενημέρωση. Με αυτόν τον τρόπο καταφέρνουν να ενισχύσουν την αφοσίωση και την πίστη των συνεργατών τους καθώς

και το σύνολο των αναγκών της επιχείρησης σε οποιαδήποτε λειτουργία της.

Απομόνωση στον χώρο εργασίας

Ένας επιχειρηματίας ο οποίος δεν διαθέτει ομαδικότητα αλλά απομονώνεται και στηρίζεται στις δικές του ιδέες μπορεί να βλάψει την ανάπτυξη της επιχείρησης του σε μεγάλο βαθμό. Η επιτυχία δημιουργείται μέσω των καλών σχέσεων με το εξωτερικό περιβάλλον και τις ομάδες ενδιαφερομένων (π.χ μέτοχοι, προμηθευτές, πελάτες κ.λπ) . Επομένως μέσα στην επιχείρηση θα πρέπει να υπερισχύει το ομαδικό πνεύμα και να υπάρχει φροντίδα της δημόσιας εικόνας η οποία έχει άμεσο αντίκτυπο και στην εταιρική εικόνα.

Ο αρνητικός αντίκτυπος της οικογένειας

Οι οικογενειακές επιχειρήσεις έχουν την τάση να αποτυγχάνουν με την αποχώρηση του ιδρυτή της και την παραλαβή της επιχείρησης από διάδοχο της. Το φαινόμενο αυτό λαμβάνει χώρα κυρίως στις γρήγορα αναπτυσσόμενες αγορές όπου οι επιχειρήσεις καλούνται να ανταπεξέλθουν στις προκλήσεις του γρήγορα μεταβαλλόμενου εξωτερικού περιβάλλοντος. Σε αυτές τις επιχειρήσεις οι επιχειρηματίες παραμένουν στην θέση τους κατά μέσο όρο 25 χρόνια με αποτέλεσμα να μην υπολογίζουν τις ανάγκες της νέας τεχνολογίας

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Η ΕΠΙΤΕΥΞΗ ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΩΝ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ ΜΕΣΩ ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΚΑΙ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ

5.1 Ορισμός των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών

Με την έννοια συγχώνευση (merger) ορίζουμε την ενοποίηση δύο ή και περισσότερων εταιρειών με αποτέλεσμα την δημιουργία μιας νέας και μεγαλύτερης επιχείρησης (Παπαδάκης, 2007).

Ουσιαστικά πρόκειται για έναν συνδυασμό επιχειρήσεων όπου τα εμπλεκόμενα μέλη ενώνουν τα περιουσιακά τους στοιχεία, τις λειτουργίες τους αλλά και την ταυτότητα τους και λειτουργούν με μια νέα επωνυμία για το συμφέρον του νέου σχήματος (Sudarsana et al, 2003). Στην συγχώνευση συνήθως οι εταιρείες συνενώνονται υπό το όνομα και την ταυτότητα μιας εξ'αυτών, αλλά υπάρχει και η περίπτωση μετά την συγχώνευση να τερματιστεί η νομική ισχύς των επιχειρήσεων που αποτελούν μέρος της και να δημιουργούν μια νέα εταιρεία από κοινού. Επίσης ανάλογα με το μέγεθος των εμπλεκόμενων επιχειρήσεων η συγχώνευση μπορεί να χαρακτηριστεί ως «συγχώνευση μεταξύ ίσων» (merger of equals) ή «συγχώνευση μεταξύ άνισων» (merger of un-equals).

Μέσω της συγχώνευσης ουσιαστικά μια εταιρεία μπορεί να αυξήσει το εύρος των προϊόντων της προς τους καταναλωτές, να συμβάλει στην δημιουργία μεγαλύτερων υποδομών καθώς και να αποκτήσει μεγαλύτερο δίκτυο διανομής.

Με την έννοια εξαγορά (acquisition) ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μια επιχείρηση (αγοράστρια επιχείρηση) αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) από μια άλλη (εξαγοραζόμενη επιχείρηση) έναντι χρηματικού ανταλλάγματος (Παπαδάκης, 2007).

Οι εξαγορές διακρίνονται σε απλές αλλά και συγχωνευτικές. Σε μια απλή εξαγορά η εξαγοραζόμενη επιχείρηση συνεχίζει την λειτουργία της (ως αντικείμενο δικαίου) αλλά όχι ως ανεξάρτητη οντότητα, ενώ αντίθετα σε μια συγχωνευτική εξαγορά η επιχείρηση η οποία μεταβιβάζει το σύνολο των μετοχών της σε μια άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος παύει να υφίσταται και η αγοράστρια επιχείρηση απορροφά τις δραστηριότητες της εξαγοραζόμενης επιχείρησης. Μια εξαγορά μπορεί να πραγματοποιηθεί με τους εξής τρόπους (Coates, 2014):

- Εξαγορά μέσω απόκτησης των περιουσιακών στοιχείων (asset purchase) της εξαγοραζόμενης επιχείρησης, όπου η αγοράστρια επιχείρηση αγοράζει τα στοιχεία του ενεργητικού της.
- Εξαγορά μέσω απόκτησης μετοχών της εξαγοραζόμενης επιχείρησης με ιδιωτική συναλλαγή (stock purchase) όπου σε αυτήν την περίπτωση η αγοράστρια επιχείρηση αγοράζει μετοχές από τους μετόχους της επιχείρησης.
- Εξαγορά μέσω διαγωνισμού μεσολάβησης. Όπου σύμφωνα με τον Βλασσόπουλο (2016) «Διαγωνισμοί μεσολάβησης παρατηρούνται όταν μια ομάδα ενδιαφερομένων μερών προσδοκά την απόκτηση θέσεων μέσα στο διοικητικό συμβούλιο της εταιρείας. Σε αυτήν την μορφή εξαγοράς μια επενδυτική ομάδα ενδιαφερομένων μερών ζητά πληρεξούσιο από άλλα ενδιαφερόμενα μέρη έτσι ώστε να πραγματοποιηθεί η εξαγορά».

Μέσω της εξαγοράς μια επιχείρηση μπορεί να αυξήσει το μερίδιο αγοράς της, να αποκτήσει πρόσβαση σε νέους προμηθευτές οι οποίοι μπορεί να έχουν και φυσικό μονοπώλιο, να αποκτήσει πρόσβαση σε νέες αγορές και τεχνολογίες αλλά και η αξιοποίηση καλύτερα αναπτυγμένων

δικτύων διανομής. Επιπλέον μπορεί να αποσκοπεί στην αύξηση των πωλήσεων και του κέρδους της, στην μείωση του ανταγωνισμού, στην ενδυνάμωση της γκάμας των προϊόντων που προσφέρει, στην ενίσχυση του χαρτοφυλακίου της, στην ενδυνάμωση του brand name της αλλά και στην επιδίωξη μονοπωλίου σε μια αγορά.

Σημαντικό στοιχείο που αφορά την εξαγορά είναι ότι αποτελούν συχνά μέρος στρατηγικών ανάπτυξης μιας εταιρείας διότι η αγοράστρια επιχείρηση θεωρεί πιο συμφέρον να αναλάβει την λειτουργία μιας υπάρχουσας επιχείρησης αντί να ιδρύσει μια εκ' νέου. Συνήθως η αγοράστρια εταιρεία προσφέρει ένα premium επί της τιμής της αγοραίας αξίας (τιμή μετοχής) της εταιρείας στόχου προκειμένου να δελεάσει τους μετόχους της να πωλήσουν τις μετοχές της.

5.2 Διαφορές μεταξύ των εννοιών Συγχώνευση και Εξαγορά

Στην εξαγορά τα στοιχεία του Ενεργητικού και του Παθητικού δηλαδή η Καθαρή θέση και οι Υποχρεώσεις της επιχείρησης που πωλείται απορροφώνται από την αγοράστρια εταιρεία. Η αγοράστρια εταιρεία είτε διαπραγματεύεται απευθείας με την διοίκηση της εξαγοραζόμενης επιχείρησης είτε μπορεί να κάνει προσφορά απευθείας προς τους μετόχους της. Ωστόσο το ποσό που καταγράφεται πάνω στην λογιστική αξία της εταιρείας στόχου καταγράφεται ως υπεραξία στις λογιστικές καταστάσεις.

Αντίθετα στην συγχώνευση δύο ή και περισσότερες εταιρείες ενώνονται και σχηματίζουν μια νέα εταιρεία δηλαδή μια νέα νομική οντότητα και σε αυτήν την περίπτωση οι μετοχές των δύο εταιρειών ανταλλάσσονται με τις μετοχές της νέας εταιρείας.

5.3 Τα είδη των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών

Τα είδη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών μπορούν να κατηγοριοποιηθούν με διάφορα κριτήρια. Ως πρώτο κριτήριο κατηγοριοποίησης των συγχωνεύσεων και των εξαγορών μπορούμε να αναφέρουμε την **συσχέτιση του κλάδου δραστηριότητας** (Pikula, 1999). Επομένως δημιουργούνται οι παρακάτω τύποι συγχωνεύσεων και εξαγορών βάσει του παραπάνω κριτηρίου.

- **Κάθετη συγχώνευση-εξαγορά (Vertical Mergers and Acquisitions):** δημιουργείτε ανάμεσα σε επιχειρήσεις που έχουν σχέση πελάτη-προμηθευτή. Με την κάθετη ολοκλήρωση μια επιχείρηση απαλλάσσεται από προμηθευτές και μεσάζοντες διασφαλίζοντας μια εύρυθμη παροχή προϊόντων και υπηρεσιών τόσο ποιοτικά όσο και ποσοτικά. Σκοπός αυτού του τύπου συγχώνευσης είναι η καθετοποίηση της παραγωγής, ο καλύτερος έλεγχος των τιμών και η εν δυνάμει μείωση του κόστους παραγωγής. Παράλληλα εξασφαλίζεται μείωση του ανταγωνισμού, μεγαλύτερη ευελιξία στην παραγωγική διαδικασία αλλά και ισχυροποίηση της νέας εταιρείας στην αγορά και υπάρχει δυσκολία εισόδου νέων ανταγωνιστών στον κλάδο. (Παπαδάκης, 2012).
- **Οριζόντια συγχώνευση-εξαγορά (Horizontal Mergers and Acquisitions):** δημιουργείτε ανάμεσα σε επιχειρήσεις που βρίσκονται σε άμεσο ανταγωνισμό όπου δραστηριοποιούνται στις ίδιες αγορές και παράγουν παρόμοια προϊόντα και υπηρεσίες. Αποτέλεσμα της οριζόντιας συγχώνευσης-εξαγοράς είναι η δημιουργία μιας νέας επιχείρησης από δυο ανταγωνιστικές με διευρυμένο μερίδιο αγοράς και πελατολόγιο. Σκοπός αυτής της ενέργειας είναι η κυριαρχία στην αγορά και η δημιουργία μονοπωλιακής δύναμης. Ο συγκεκριμένος τύπος συγχώνευσης-εξαγοράς διακρίνεται με την σειρά του σε δύο υποκατηγορίες. Την **Συσχετισμένη συγχώνευση-εξαγορά (Concentric Mergers and Acquisitions)**

όπου συμβάλει στην ανταλλαγή γνώσης και εμπειρίας ανάμεσα στις εταιρείες αλλά και την **Ασυσχέτιστη συγχώνευση-εξαγορά (Conglomerate Mergers and Acquisitions)** όπου έχει να κάνει με επιχειρήσεις οι οποίες έχουν συνενωθεί αλλά οι κλάδοι δραστηριότητας τους δεν συνδέονται άμεσα μεταξύ τους.

- **Διαγώνια συγχώνευση-εξαγορά (Conglomerate Mergers and Acquisitions)** :αφορά συγχωνεύσεις και εξαγορές επιχειρήσεων που παράγουν συμπληρωματικά προϊόντα ή προϊόντα από διαφορετικούς κλάδους. Ουσιαστικά πρόκειται για συνενώσεις επιχειρήσεων από διαφορετικούς κλάδους. Η διαγώνια συγχώνευση-εξαγορά αποτελεί μέσο διαφοροποίησης του επιχειρηματικού κινδύνου όπου μια εταιρεία ενσωματώνει μια ασυσχέτιστη ως προς τις δραστηριότητες επιχείρηση στο δικό της δίκτυο. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα τον επιμερισμό του επιχειρηματικού κινδύνου εφόσον η νέα επιχείρηση δραστηριοποιείται σε παραπάνω από μια αγορές και αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να αυξάνεται η παραγωγικότητα και να μειώνονται τα κόστη.

Ένα επιπλέον κριτήριο κατηγοριοποίησης των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι η διαδικασία ή αλλιώς ο τρόπος πραγματοποίησης της συγχώνευσης ή εξαγοράς (Tuch and O'Sullivan, 2007). Επομένως γίνεται διάκριση στις εξής παρακάτω κατηγορίες.

- **Φιλικές συγχωνεύσεις-εξαγορές (Friendly Mergers and Acquisitions):** αποτελούν οι συγχωνεύσεις-εξαγορές που προκύπτουν από κοινού δηλαδή με κοινή συμφωνία μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών. Ουσιαστικά οι διοικήσεις αποφασίζουν από κοινού και θέτουν μαζί τους όρους της συμφωνίας καθώς και το αντίτιμο της. Συνήθως γίνεται σύσταση στους μετόχους να εγκρίνουν την συμφωνία με αποτέλεσμα να συντομεύουν οι διαπραγματεύσεις.
- **Επιθετικές ή Εχθρικές συγχωνεύσεις-εξαγορές (Hostile Mergers and Acquisitions):**ονομάζονται οι εξαγορές όπου οι διοικήσεις δεν μπορούν να συμφωνήσουν επειδή υπάρχουν διαφορές. Η αγοράστρια επιχείρηση είτε ανακοινώνοντας δημόσια προσφορά προς τους μετόχους είτε αποκτώντας με αργά βήματα και σταδιακά πακέτα μετοχών από την εξαγοραζόμενη επιχείρηση και άλλοτε με συνδυασμό των δύο τρόπων.

Είναι αξιοσημείωτο να ειπωθεί ότι μπορεί να υπάρξει διάκριση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών ανάλογα με τον τόπο δραστηριοποίησης των συναλλασσόμενων εταιρειών. Όταν οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται στην ίδια χώρα τότε έχουμε **Εγχώρια ή εθνική συγχώνευση ή εξαγορά** ενώ όταν οι επιχειρήσεις δραστηριοποιούνται σε διαφορετικά κράτη τότε ορίζεται η **Διασυνοριακή συγχώνευση ή εξαγορά (cross border)**.

Παρακάτω αναλύονται δύο ειδικές περιπτώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών (Παπαδάκης, 2012).

- **Η μοχλευμένη εξαγορά (Leverage Buy Out Acquisition):**σε αυτήν την μορφή η αγοράστρια εταιρεία χρησιμοποιεί ως τρόπο χρηματοδότησης της τον τραπεζικό δανεισμό και όχι τα ίδια της κεφάλαια είτε για όλο το ποσό της εξαγοράς είτε για ένα μεγάλο ποσοστό. Θεωρείτε ως επιθετικός τρόπος μεγέθυνσης της επιχείρησης με ανάληψη υψηλού ρίσκου ταυτόχρονα. Συνήθως η μοχλευμένη εξαγορά εφαρμόζεται από ώριμες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν προβλέψιμες ταμειακές ροές παρά από νέες επιχειρήσεις με υψηλό κίνδυνο.
- **Η εξαγορά επιχειρήσεων από την διοίκηση τους (Management Buy Out Acquisition)**

: αυτή η μορφή εξαγοράς υφίσταται όταν οι μετοχές της επιχείρησης εξαγοράζονται από τα διευθυντικά της στελέχη. Σε περιπτώσεις μεγάλων επιχειρήσεων οι οποίες έχουν και υψηλή κεφαλαιοποίηση, τα διευθυντικά στελέχη αδυνατούν να καλύψουν όλο το ποσό της εξαγοράς και η εξαγορά αυτού του τύπου αναφέρεται σε μια περιφερειακή θυγατρική ή παραγωγική μονάδα της επιχείρησης.

Παρακάτω παρατίθενται η βασική ορολογία των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων (Παπαδάκης, 2012).

- **Μαύρος ιππότης (black knight):** όταν μια εταιρεία προσπαθεί να εξαγοράσει μια άλλη με επιθετικό τρόπο.
- **Λευκός ιππότης (white knight):** όταν μια τρίτη εταιρεία παρεμβαίνει είτε εξαγοράζοντας είτε συγχωνεύοντας το «θύμα» έτσι ώστε να αποτρέψει την εξαγορά από τον Μαύρο ιππότη.
- **Άμυνα πάκμαν (pac man defense):** όταν η εταιρεία που είναι ο στόχος της επιθετικής εξαγοράς κάνει η ίδια μια αντιπροσφορά για την εξαγορά του υποψήφιου αγοραστή.
- **«Καμμένη γή» :** ο όρος αυτός αναφέρεται όταν υπάρχει πώληση ή καταστροφή ή απειλή καταστροφής των στοιχείων εκείνων που προσπαθεί να αποκτήσει με οποιοδήποτε τρόπο ο επιθετικά εξαγοράζων έτσι ώστε η εξαγορά να μην είναι ελκυστική.
- **Πράσινη επιστολή (Green Mail):** όταν γίνεται προσφορά στον «επιδρομέα» να εξαγοραστεί από την επιχείρηση στόχο το τμήμα των μετοχών που ήδη αυτός κατέχει σε πολύ δελεαστική τιμή και ως αντάλλαγμα η επιχείρηση «επιδρομέας» αποσύρεται από την διεκδίκηση της εταιρείας στόχου.
- **Κώνειο (poison pill):** όταν το θύμα προχωρά στην εξαγορά ή στην συγχώνευση με μια άλλη εταιρεία με τρόπο που να γίνει οικονομικά ή διαρθρωτικά λιγότερο ελκυστικό στον αγοραστή.
- **Χρυσή μετοχή (golden share):** αναφέρεται στο δικαίωμα που διατηρεί το κράτος σε ορισμένες ιδιωτικοποιήσεις να προβάλλει βέτο σε σημαντικές αποφάσεις που αφορούν το διοικητικό συμβούλιο.
- **Σκατζόχοιρος (porcupine):** αποτελεί σύνθετη συμφωνία μεταξύ προμηθευτών, πιστωτών και πελατών όπου δυσκολεύει την ενσωμάτωση της εταιρείας στις δραστηριότητες ενός πιθανού εξαγοραστή.
- **Χρυσό αλεξίπτωτο (golden parachute):** αφορά τους όρους που έχουν στα συμβόλαια τους τα διευθυντικά στελέχη και καθιστούν εξαιρετικά δαπανηρή την απόλυσή τους σε περίπτωση εξαγοράς της εταιρείας.

5.4 Πλεονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές είναι πολλαπλά με βάση την νεοκλασική οικονομική θεωρία.

Αρχικά οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές προσδίδουν δυναμική στην νέα εταιρεία η οποία αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών της και εξασφαλίζει άνοδο στην τιμή της μετοχής της. Η δυναμική αυτή οδηγεί τόσο σε βελτίωση των δεικτών της όσο και σε μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών της και εφόσον ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου η απόδοση θα

είναι ακόμα μεγαλύτερη. Οι παραπάνω προσδοκίες δρουν βραχυπρόθεσμα ενώ η άνοδος στην τιμή της μετοχής γίνεται μακροπρόθεσμα εφόσον η εταιρεία αυξήσει τα κέρδη της στα επόμενα χρόνια.

Επίσης μια ισχυρή εταιρεία που προκύπτει από την συγχώνευση μπορεί να αντιμετωπίσει τον οξυνόμενο ανταγωνισμό πιο εύκολα τόσο σε εγχώριο όσο και σε διεθνές επίπεδο. Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές συμβάλουν στην απόκτηση μεγαλύτερου μερίδιου αγοράς καθώς και την απόκτηση μονοπωλιακής δύναμης με την απόκτηση της ανάλογης τιμολογιακής δύναμης (pricing power). Ένα ακόμα πλεονέκτημα είναι η απόκτηση μεγαλύτερης δύναμης απέναντι στον συστηματικό κίνδυνο αλλά και σε επιθετικές προτάσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών από άλλες πιθανές αγοράστριες εταιρείες. Επιπλέον μέσω των συγχωνεύσεων ή των εξαγορών ισχυροποιείτε το brand name της εταιρείας λόγω της δημοσιότητας αλλά δημιουργούνται και άλλα οφέλη σε διάφορους τομείς όπως στις πωλήσεις, στις οικονομικές συναλλαγές αλλά και στην αξιοπιστία της.

Ένα ακόμα θετικό που δημιουργείτε είναι η μείωση του κόστους λειτουργίας και των δαπανών του προσωπικού αλλά και η εξοικονόμηση πόρων. Οφέλη επίσης προκύπτουν στην τεχνογνωσία αλλά και την τεχνολογία. Διότι η μεγέθυνση μιας επιχείρησης συμβάλλει στην ταχεία ανάπτυξη αλλά και εκμετάλλευση της τεχνολογίας στην παραγωγική διαδικασία.

Τέλος θετικό στοιχείο των εξαγορών και συγχωνεύσεων αποτελεί και η χρηματοοικονομική σταθερότητα καθώς οι χρηματικές ροές και τα κέρδη είναι πιο σταθερά.

5.5 Μειονεκτήματα Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Οι Συγχωνεύσεις και οι Εξαγορές των επιχειρήσεων εκτός από αρκετά πλεονεκτήματα έχουν και μειονεκτήματα. Αρχικά τα πραγματικά οικονομικά τους αποτελέσματα δεν είναι τα αναμενόμενα. Το πιθανότερο για να συμβεί το παραπάνω είναι η λάθος πληροφόρηση που οδηγεί και σε λάθος στρατηγική. Χαρακτηριστικό παράδειγμα η υπέρ-εκτίμηση των συνεργειών και οι υπέρ-αισιόδοξες προβλέψεις που τις περισσότερες φορές επιφέρουν αρνητικό αποτέλεσμα. Επίσης ένα σημαντικό μειονέκτημα είναι το κοινωνικό κόστος διότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές επιφέρουν μείωση της απασχόλησης και επομένως απολύσεις προσωπικού. Αυτό το αρνητικό αποτέλεσμα επιφέρει αντιδράσεις στο κοινωνικό σύνολο και ειδικότερα στα συνδικάτα που παρακολουθούν τα εργασιακά τους κεκτημένα να πλήττονται.

Ένα ακόμα αρνητικό στοιχείο που προκύπτει από τις Συγχωνεύσεις και τις Εξαγορές αφορά δυσκολίες προσαρμογής κυρίως λόγω διαφορετικής κουλτούρας, διαφορετικών επιδομάτων αλλά και παροχών.

Επιπλέον αν οι εγχώριες αγορές βρίσκονται σε μεγάλη ανταγωνιστικότητα τότε υπάρχουν ελάχιστα περιθώρια για την απόκτηση μεγάλου μερίδιου αγοράς και μόνο εφόσον υπάρχει η προϋπόθεση ότι πρόκειται για διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας αλλά και τεχνολογίας μπορεί το παραπάνω να συμβεί.

5.6 Λόγοι πραγματοποίησης Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Οι περισσότερες επιχειρήσεις που πραγματοποιούν εξαγορές ή συγχωνεύσεις έχουν κίνητρα και για αυτό πραγματοποιούν τέτοιου είδους κινήσεις. Παρακάτω αναλύονται οι κυριότεροι λόγοι πραγματοποίησης τους (Παπαδάκης, 2012).

Η εκμετάλλευση οικονομιών κλίμακος (economies of scale)

Προκύπτουν λόγω του αυξημένου μεγέθους της νέας επιχείρησης, για παράδειγμα αύξηση των πωλήσεων ανάμεσα στις επιχειρήσεις μέσω συγχώνευσης αυτών. Ωστόσο η μείωση του κόστους είναι ένας από τους κυριότερους λόγους πραγματοποίησης μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς. Μετά την συγχώνευση η επιχείρηση επιτυγχάνει την μείωση του λειτουργικού της κόστους και παράλληλα αύξηση των περιθωρίων κέρδους της.

Η εκμετάλλευση οικονομιών φάσματος (economies of scope)

Αφορούν την παροχή έντονα διαφοροποιημένων ή και νέων εξειδικευμένων προϊόντων και υπηρεσιών από την επιχείρηση. Αυτά τα προϊόντα και οι υπηρεσίες μπορούν να προέλθουν από την καθετοποίηση της παραγωγής καθώς και την ενσωμάτωση των προμηθευτών και των διανομέων σε όλο το σύστημα με αποτέλεσμα την μείωση του κόστους λόγω της ύπαρξης των μεσαζόντων.

Η αλληλοσυμπλήρωση και ο συνδυασμός των πόρων

Οι πόροι έχουν να κάνουν με τις πρώτες ύλες και φτάνουν ως το διοικητικό προσωπικό. Η αγοράστρια επιχείρηση ενδέχεται να επιδιώκει την εξαγορά της επιχείρησης στόχου με σκοπό να εκμεταλλευτεί ορισμένες από τις ικανότητες της όπως για παράδειγμα το δίκτυο διανομής της, τις φθηνές πρώτες ύλες αλλά και τα ικανά της στελέχη.

Η αύξηση της δυναμικής στην αγορά

Οι τεχνολογικές εξελίξεις αλλά και η κατάργηση πολλών ρυθμιστικών περιορισμών ανάγκασαν πολλές επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο να προβούν σε συγχωνεύσεις προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις αλλαγές διατηρώντας παράλληλα την δυναμική τους. Επίσης μέσω της εξαγοράς μια επιχείρηση μπορεί να κατακτήσει μια αγορά που δεν έχουν διαμορφωθεί ακόμα τα όρια της.

Η μείωση του κόστους και του χρόνου ανάπτυξης των νέων προϊόντων

Μια καινοτομία χρειάζεται σημαντικό χρονικό διάστημα μέχρι να αποδώσει αλλά και να αποφέρει κέρδη σε μια επιχείρηση και επίσης αυτή η ενέργεια εμπεριέχει και υψηλό κίνδυνο. Κατά συνέπεια τα στελέχη προτιμούν την εξαγορά μιας επιχείρησης πληρώνοντας και το αντίστοιχο υψηλό τίμημα και με αυτόν τον τρόπο μπορούν να αποφύγουν τον κίνδυνο της δημιουργίας ενός προϊόντος από την αρχή και φυσικά και τους κινδύνους που αυτό συνεπάγεται.

Επίσης υπάρχει ο ισχυρισμός ότι μέσω των συγχωνεύσεων και των εξαγορών μια επιχείρηση προσπαθεί να υποκαταστήσει την καινοτομία και ο λόγος είναι ότι συνήθως διαθέτει περιορισμένους πόρους και δεν δύναται να τους ξοδέψει για έρευνα και ανάπτυξη. Και επομένως η στρατηγική ανάπτυξης μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων τις περισσότερες φορές είναι μονόδρομος. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν μεγάλες εταιρείες όπου λόγω των συνεχόμενων εξελίξεων των νέων τεχνολογιών αντί να επενδύσουν στο δικό τους τμήμα έρευνας και ανάπτυξης εξαγόραζαν εταιρείες μικρού μεγέθους στο στάδιο της ανάπτυξης τους και έτσι αποκτούσαν την σύγχρονη τεχνολογία αλλά και τα προϊόντα τους.

Η υπέρβαση εμποδίων εισόδου

Κατά την είσοδο των επιχειρήσεων σε μια νέα χώρα μπορούν να παρουσιαστούν εμπόδια εισόδου όπως για παράδειγμα μεγάλα ποσά επένδυσης για εξοπλισμό, εγκαταστάσεις, διαφήμιση και προώθηση των προϊόντων τους. Επίσης αν στην αγορά που προσπαθεί να εισέλθει μια νεοεισερχόμενη επιχείρηση υπάρχει υψηλός ανταγωνισμός τότε η θέση της είναι ακόμα πιο δύσκολη. Ωστόσο μια συγχώνευση ή εξαγορά σε μια επιχείρηση που είναι υφιστάμενη στον κλάδο

θα τις παράσχει εκτός από την γνώση της αγοράς και των προτιμήσεων των εγχώριων καταναλωτών ένα εγκατεστημένο δίκτυο διανομής και κατά πάσα πιθανότητα μια εξασφαλισμένη καταναλωτική πίστη στο όνομα της επιχείρησης-στόχου (brand loyalty).

Η διαφοροποίηση και η διασπορά των δραστηριοτήτων

Όταν μια επιχείρηση προσπαθεί να εισέλθει σε νέες αγορές επιχειρώντας να διαφοροποιήσει κατά πολύ την παραγωγή της συναντά πολλές δυσκολίες διότι τα στελέχη της δεν έχουν γνώση των αγορών. Επομένως τον πιο ασφαλή τρόπο αποτελεί η εξαγορά της επιχείρησης που είναι εγκατεστημένη χρόνια στην αγορά αυτή και αποτελεί τον πιο ασφαλή τρόπο διαφοροποίησης τόσο σε σχετικούς κλάδους παραγωγής όσο και σε μη σχετικούς κλάδους. Επομένως υπάρχει ένα πρόσθετο πλεονέκτημα της αγοράστριας επιχείρησης τόσο στην γνώση των στελεχών όσο και στην παραγωγική διαδικασία που κατέχει η εταιρεία στόχος.

Η αποφυγή του υπερβάλλοντος ανταγωνισμού

Η επέκταση μιας επιχείρησης σε σχετικές και μη αγορές μπορεί να αποφέρει μείωση της εξάρτησης που είχε από την αγορά στην οποία απευθυνόταν και όπου ο ανταγωνισμός ήταν αρκετά έντονος.

Η αύξηση του μεριδίου αγοράς

Μέσω των συγχωνεύσεων ή των εξαγορών εκτός από το μέγεθος της επιχείρησης αυξάνεται και η δύναμη της στην αγορά. Έχει την δυνατότητα να προσελκύσει ικανά στελέχη της αγοράς αλλά και να αντιμετωπίσει αποτελεσματικότερα τους ανταγωνιστές της.

Η εξάλειψη της μειωμένης αποτελεσματικότητας της επιχείρησης στόχου

Η εταιρεία στόχος μπορεί να βελτιωθεί θεαματικά από την αγοράστρια επιχείρηση εφόσον η ίδια διαθέτει άλλες ικανότητες που μπορούν να βελτιώσουν την απόδοση της.

Η μείωση της υπερβάλλουσας ρευστότητας της αγοράστριας επιχείρησης

Μια εξαγορά ή συγχώνευση παρουσιάζεται ως ένας δελεαστικός τρόπος επένδυσης των διαθεσίμων της.

Τα φορολογικά οφέλη (tax efficiency)

Σε περίπτωση που η εξαγοράζουσα επιχείρηση παρουσιάζει υψηλά κέρδη και ουσιαστικά αντιμετωπίζει και υψηλή φορολογία αν συγχωνευθεί με μια άλλη η οποία παρουσιάζει ζημίες και αυτή η ενέργεια έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των φορολογικών της υποχρεώσεων.

Η κερδοσκοπία μέσω του ξεπουλήματος των περιουσιακών στοιχείων της εξαγοράζουσας επιχείρησης

Ορισμένες εταιρείες έχουν υποτιμημένη χρηματιστηριακή αξία δηλαδή τα περιουσιακά τους στοιχεία έχουν μεγαλύτερη αξία από ότι οι ίδιες (αρνητική υπεραξία). Σε αυτήν την περίπτωση η αγοράστρια εταιρεία μπορεί να ξεπουλήσει τα περιουσιακά στοιχεία της εξαγοράζουσας και με αυτόν τον τρόπο να αποσβέσει το κόστος απόκτησης και τελικά να παρουσιάσει κέρδος.

Η διοικητική αλαζονεία (Hubris)

Σε Πολλές περιπτώσεις τα διοικητικά στελέχη επιδεικνύουν αλαζονική συμπεριφορά πιστεύοντας ότι μπορούν να διοικήσουν οι ίδιοι καλύτερα τις επιχειρήσεις στόχους επομένως αυτή τους η πεποίθηση είναι σημαντικός λόγος εμπλοκής τους σε εξαγορές και συγχωνεύσεις.

5.7 Εξασφάλιση επιτυχίας μέσω Συγχωνεύσεων και Εξαγορών

Σε αυτήν την ενότητα θα εξετάσουμε την πρόβλεψη να κάνει η αγοράστρια επιχείρηση για να μην παρουσιαστούν προβλήματα κατά τον σχεδιασμό αλλά και την εφαρμογή μιας συγχώνευσης ή εξαγοράς αναλύοντας παράλληλα τον τρόπο με τον οποίο αυτή πρέπει να δράσει. Παρακάτω αναλύονται οι δράσεις μιας επιχείρησης που οφείλει να πράξει προκειμένου να εξασφαλίσει επιτυχία στην διαδικασία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (Παπαδάκης, 2012).

Η πρώτη δράση της επιχείρησης είναι ο έλεγχος της επιχείρησης στόχου. Σε αρχικό στάδιο χρειάζεται μια **επαρκής αξιολόγηση απόδοσης της επιχείρησης στόχου**. Μέσω της ολοκληρωμένης αρχικής αξιολόγησης επιτυγχάνεται εύρεση των ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων που θα προκύψουν από την λειτουργική ενοποίηση των επιχειρήσεων και των ωφελειών που αυτά συνεπάγονται. Όσο πιο αναλυτικά και διεξοδικά πραγματοποιηθεί η διαδικασία ελέγχου τόσο πιο εύκολα θα είναι να συγκεντρωθούν τα απαραίτητα στοιχεία τα οποία αποδεικνύουν αν ενδέχεται να δημιουργηθούν ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα ή όχι από την εξαγορά ή την συγχώνευση των δύο επιχειρήσεων. Σε δεύτερο βήμα θα πρέπει η αγοράστρια επιχείρηση να αποφύγει μια πιθανή συσσώρευση χρέους. Πιο αναλυτικά η προσεκτική επιλογή των επιχειρήσεων στόχων καθώς και η αποτελεσματική εκτίμηση τους μπορούν να παρέχουν στην αγοράστρια επιχείρηση χρήσιμες πληροφορίες που αφορούν την τιμή εξαγοράς της. Είναι εξαιρετικά σημαντικό να μην πληρωθεί υψηλό τίμημα (υπεραξία) για την αγορά μιας επιχείρησης.

Σε δεύτερο στάδιο απαιτείται να γίνει ο **κατάλληλος έλεγχος που θα διευκολύνει την διαδικασία ενοποίησης**. Αρχικά χρειάζεται κατανόηση της κουλτούρας της εταιρείας στόχου και συγκεκριμένα του ρόλου της. Μια επιχείρηση που επιλέγει να κάνει μια συγχώνευση ή μια εξαγορά αντιμετωπίζει προβλήματα κατά την ενοποίηση της με την επιχείρηση στόχο. Τα προβλήματα αυτά πηγάζουν από την εταιρική κουλτούρα και συγκεκριμένα με την έλλειψη συμβατότητας της. Επομένως προκειμένου να είναι επιτυχημένη η συγχώνευση ή η εξαγορά η αγοράστρια επιχείρηση οφείλει να κατανοήσει την εταιρική κουλτούρα της επιχείρησης στόχου προτού προβεί σε αλλαγές της. Μετέπειτα θα πρέπει να ελεγχθεί κατά πόσο θα μπορέσει να γίνει μια επιτυχημένη ενοποίηση της κουλτούρας. Συγκεκριμένα θα πρέπει να εξετασθούν δυο παράγοντες ο τύπος της επιχείρησης στόχους καθώς και τα αισθήματα των εργαζομένων της εξαγοραζόμενης επιχείρησης απέναντι στην αγοράστρια. Σε επόμενο βήμα θα πρέπει να υπάρχει η κατάλληλη αντιμετώπιση των εργαζομένων της επιχείρησης στόχου από την αγοράστρια επιχείρηση. Ουσιαστικά θα πρέπει να γίνουν οι κατάλληλες ενέργειες έτσι ώστε το προσωπικό της εταιρείας στόχου να παραμείνει και μετά την συγχώνευση ή την εξαγορά ευχαριστημένο. Αυτό μπορεί να πραγματοποιηθεί εφόσον υπάρξει μια σειρά ενεργειών από την αγοράστρια επιχείρηση και συγκεκριμένα η πρώτη λήψη μηνυμάτων από την πλευρά των εργαζομένων λαμβάνεται μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης ή εξαγοράς. Τα μηνύματα αυτά μετά την εξαγορά ή την συγχώνευση της επιχείρησης στόχου μπορούν να ανυψώσουν το ηθικό των εργαζομένων της.

5.8 Κίνδυνοι αποτυχίας των Συγχωνεύσεων και των Εξαγορών

Το μεγαλύτερο ποσοστό των συγχωνεύσεων και των εξαγορών και συγκεκριμένα πάνω από το 50% (Reueretal,2004) καταλήγει σε αποτυχία. Πιο συγκεκριμένα η πλειοψηφία των επιχειρήσεων αποτυγχάνει να πραγματοποιήσει τους αρχικούς της στόχους και σε διάστημα 3 έως 5 ετών παρουσιάζονται και άλλες αλλαγές στις εταιρείες. Παρακάτω παρουσιάζονται και αναλύονται οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν κατά την διαδικασία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (Reueretal,2004).

Η ελλιπής αξιολόγηση πριν την Συγχώνευση ή Εξαγορά

Τόσο οι συγχωνεύσεις όσο και οι εξαγορές έχουν ως βασικό τους στόχο την επίτευξη της μεγαλύτερης απόδοσης των εταιρειών. Η εξαγοράστρια επιχείρηση προτού ξεκινήσει η διαδικασία οφείλει να αποτιμά τα οφέλη που θα αποκομίσει καθώς και τα κόστη που θα της δημιουργήσει μια συγχώνευση ή μια εξαγορά. Επίσης η επιτυχία της διαδικασίας βρίσκεται σε κίνδυνο αν δεν ληφθούν υπόψιν από την αγοράστρια επιχείρηση εξωτερικοί παράγοντες αλλά και απρόοπτες αντιδράσεις τόσο των πελατών όσο και των ανταγωνιστών.

Το ανθρώπινο δυναμικό των επιχειρήσεων

Όταν υπάρχει ένωση διαφορετικών ειδών εταιρικής κουλτούρας αλλά και χρηματοοικονομικών συστημάτων και συστημάτων ελέγχου αυτή η ενέργεια ελλοχεύει μεγάλους κινδύνους. Παλιότερες έρευνες έχουν δείξει ότι διαφορές στην διοίκηση, στο εργατικό δυναμικό αλλά και στα οργανωτικά συστήματα επηρεάζουν αρνητικά μια συγχώνευση ή μια εξαγορά.

Το χρονικό διάστημα ολοκλήρωσης της ενοποίησης

Πρέπει να υπάρχει συντομία στο χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ μιας συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς και την ολοκλήρωση της και ειδικότερα σε τεχνολογικούς κλάδους. Οι καθυστερήσεις φέρνουν ως αποτέλεσμα την μείωση της πραγματικής αξίας των εργαζομένων και αυτό έχει ως αποτέλεσμα τον κίνδυνο να απομακρυνθούν από την επιχείρηση. Αυτή η κατάσταση ενισχύει τους ανταγωνιστές έτσι ώστε να μπορέσουν να ενισχύσουν την θέση τους στον κλάδο.

Τα διοικητικά στελέχη των επιχειρήσεων

Στις διαπραγματεύσεις μια συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς τα στελέχη της εξαγοράστριας επιχείρησης έχουν κυρίαρχο ρόλο στις διαπραγματεύσεις. Επομένως η συμφωνία καθίσταται αδύνατη αν οι διαπραγματευτές δημιουργήσουν διαμάχη ανάμεσα στις επιχειρήσεις. Ωστόσο δημιουργείται υπεραξία αν υπάρχει υποκίνηση των στελεχών για την εκπλήρωση προσωπικών τους συμφερόντων.

Το υπερβολικό χρέος

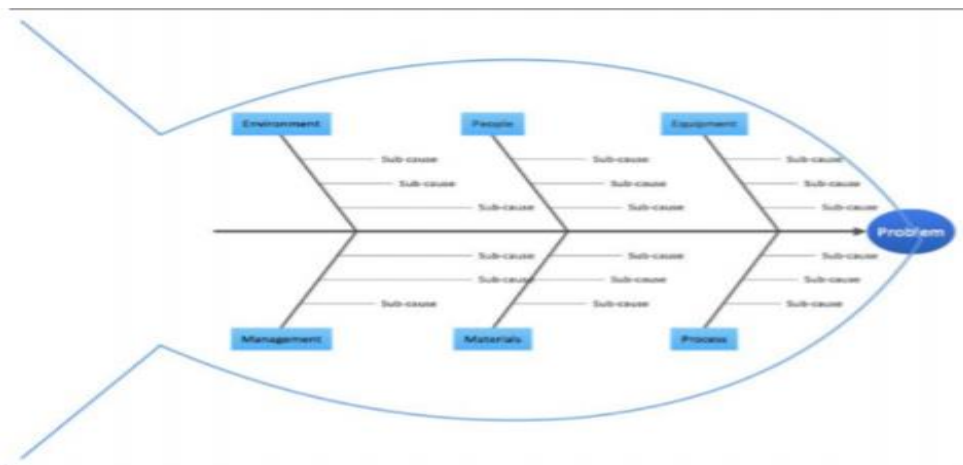
Η ακριβής αξία της εξαγοραζόμενης επιχείρησης πριν το κλείσιμο της συμφωνίας δεν είναι γνωστή και αυτό συμβαίνει για δυο κυρίως λόγους, είτε λόγω ελλιπούς αξιολόγησης των οικονομικών της είτε λόγω υπέρμετρης αισιοδοξίας των στελεχών της εξαγοράστριας επιχείρησης. Ωστόσο η εξαγοράστρια είναι διατεθειμένη να πληρώσει υπεραξία (premium) στους μετόχους. Επομένως αν η εξαγορά είναι ευκαιριακή και δεν φτάσει το 50% της υπεραξίας η απόδοση της εξαγοραζόμενης εταιρείας τότε η αποτυχία αυτής της συγχώνευσης ή εξαγοράς είναι μεγάλη.

5.9 Μοντέλο διαχείρισης κινδύνων κατά την πραγματοποίηση Συγχώνευσης ή Εξαγοράς

Το μοντέλο διαχείρισης κινδύνων χρησιμοποιείται τόσο για τον εντοπισμό όσο και την διαχείριση των κινδύνων που απορρέουν από τις διαδικασίες των συγχωνεύσεων και των εξαγορών έτσι ώστε να μεγιστοποιηθεί η πιθανότητα επιτυχίας και να ελαχιστοποιηθεί η πιθανότητα των κινδύνων που είναι άμεσα συνδεδεμένη με τις δραστηριότητες μιας κίνησης συνεργίας (Chui, 2011). Επομένως αυτό το μοντέλο μπορεί να βοηθήσει την αγοράστρια εταιρεία στον καλύτερο έλεγχο της εταιρείας στόχου και βοηθάει στην ελαχιστοποίηση των συναφών κινδύνων. Πέρα όμως από την αναγνώριση των κινδύνων πρέπει να υπάρξει και η ποσοτικοποίηση τους έτσι ώστε να υπάρξει ολοκληρωμένη εκτίμηση των κινδύνων μιας συγχώνευσης ή μιας εξαγοράς.

Ειδικότερα στόχος του μοντέλου διαχείρισης κινδύνων είναι να εντοπίσει τους παράγοντες κινδύνου που μπορούν να εμφανιστούν κατά την διαδικασία συγχωνεύσεων ή εξαγορών. Η μέθοδος που χρησιμοποιείται στον εντοπισμό των πιθανών κινδύνων του μοντέλου ονομάζεται «Ishikawadiagram». Το διάγραμμα «Ishikawa» ή «fishbone» λόγω της μορφής του είναι κατάλληλο για τον εντοπισμό πολλών πιθανών αιτιών είτε για ένα φαινόμενο είτε για ένα πρόβλημα. Το διάγραμμα αυτό αποτελεί ένα εργαλείο για την ανάλυση της διασποράς της διαδικασίας. Πιο ειδικά το διάγραμμα απεικονίζει τις κύριες αιτίες αλλά και υπο-αιτίες οι οποίες οδηγούν σε ένα αποτέλεσμα (σύμπτωμα). Εξαιτίας της λειτουργίας του μπορεί να αναφέρεται και ως διάγραμμα αιτίου -αποτελέσματος. Στο τυπικό διάγραμμα «Ishikawa» το αποτέλεσμα αναφέρεται ως ένα πρόβλημα που πρέπει να επιλυθεί και τοποθετείται «στο κεφάλι του ψαριού». Πιο αναλυτικά οι αιτίες του φαινομένου τοποθετούνται κατά μήκος των «οστών» του και ταξινομούνται σε διαφορετικούς τύπους κατά μήκος των κλάδων. Παρακάτω παρουσιάζεται η γενική δομή ενός διαγράμματος «Ishikawa» (Σχήμα 4). Βασικός στόχος του παρακάτω διαγράμματος είναι να διαγράψει με έναν γραφικό τρόπο την σχέση μεταξύ ενός συγκεκριμένου αποτελέσματος καθώς και όλους τους παράγοντες που επηρεάζουν αυτό το αποτέλεσμα.

Σχήμα 4: Διάγραμμα Ishikawa



Πηγή: ανάκτηση από τον ιστότοπο ,google (Ishikawa diagram)

Παρακάτω περιγράφονται τα βήματα του διαγράμματος «Ishikawa» (Chui, 2011):

- Ο εντοπισμός του προβλήματος και η καταγραφή του στην κεφαλή του σχεδίου.
- Ο ορισμός των συμμετεχόντων καθώς και η οργάνωση της ομάδας ανάλυσης με την ταυτόχρονη ενεργοποίηση όλων των εμπλεκόμενων στο πρόβλημα.
- Η διαγραμματική απεικόνιση του εργαλείου.
- Ο προσδιορισμός, η επιλογή και η κατηγοριοποίηση των παραγόντων (αιτιών) που εμπλέκονται στο πρόβλημα αλλά και η ιεράρχηση τους ανάλογα με την σημαντικότητά τους.
- Η τοποθέτηση της εκάστοτε κατηγορίας παράγοντα ανάλογα με την αμεσότητα που έχει με το πρόβλημα δηλαδή όσο πιο άμεση η εμπλοκή τόσο πιο κοντά στην κεφαλή του σχεδίου.
- Η αναζήτηση, η προσέγγιση και η καταγραφή των υπο-αιτιών για κάθε κύρια κατηγορία

παραγόντων (αιτιών).

- Η σύνοψη των συμπερασμάτων που προέκυψαν , προτάσεις επίλυσης τους αλλά και η ανάληψη των κατάλληλων διορθωτικών ενεργειών.

5.10 Οι επιπτώσεις από τις Συγχωνεύσεις και τις Εξαγορές των ναυτιλιακών εταιρειών

Έχοντας εξετάσει τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από μια συγχώνευση ή μια εξαγορά κρίνεται σκόπιμο να ακολουθήσει μια αξιολόγηση για το αν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές προτείνονται ως τρόπος υλοποίησης μιας στρατηγικής αντιμετώπισης τόσο του ανταγωνισμού όσο και της οικονομικής ανάπτυξης των επιχειρήσεων ή αν αυτή η κίνηση των επιχειρήσεων έχει μικρό ή ακόμα και μηδαμινό όφελος προς αυτές (Παπαδάκης, 2012). Το ενδιαφέρον για την μελέτη της παραπάνω αξιολόγησης είναι διότι απαιτούνται μεγάλες κεφαλαιακές επενδύσεις αλλά ταυτόχρονα μπορούν να επέλθουν σοβαρές επιπτώσεις, ορισμένες βασικές από αυτές είναι η μείωση του ανταγωνισμού η ακόμα και μεγάλη συγκέντρωση στον κλάδο.

Για το παραπάνω ερώτημα άρχισαν να πραγματοποιούνται έρευνες από τις αρχές του 1960 προκειμένου να δοθεί απάντηση στο παραπάνω ερώτημα. Μια μελέτη η οποία διεξάχθηκε πριν 50 χρόνια κατέληξε στο συμπέρασμα ότι με ποσοστό 45-50% οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι αποτυχημένες. Επίσης σύμφωνα με την γνώμη του Σουμπενιώτη (2006) ένα πολύ μεγάλο ποσοστό των επιχειρήσεων που φτάνουν και το 50% δεν δύναται να εκπληρώσουν τους αρχικούς της στόχους. Ο Porter βάσει της δικής της οπτικής εκτίμησε αυτό το ποσοστό στο 53% όπου μπορεί να γίνει και 74% όταν οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι ασυσχέτιστες. Ορισμένοι λόγοι όπως η μεγάλη ποικιλία των κριτηρίων, η ταχύτατες αλλαγές που συμβαίνουν σε μια παγκοσμιοποιημένη κοινωνία αλλά και η ύπαρξη υποκειμενισμού στην κρίση για το αν θα πρέπει να γίνει ή όχι κάποια συνένωση δεν επιτρέπουν την ύπαρξη καθολικά αποδεκτών κριτηρίων έτσι ώστε να χαρακτηρίζεται μια συγχώνευση ή μια εξαγορά επιτυχημένη ή αποτυχημένη. Η αδυναμία στο να βρεθεί μια αποδεκτά γενική θεωρία έτσι ώστε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα αν μια συγχώνευση ή μια εξαγορά θεωρείται επιτυχημένη ή αποτυχημένη προέρχεται από τις διαφορετικές απόψεις που έχουν ερευνητές, ακαδημαϊκοί, στελέχη αλλά και άλλα ενδιαφερόμενα μέλη σχετικά με την έκβαση των συγχωνεύσεων και των εξαγορών (Ταμπακούσης, 2009). Πιο συγκεκριμένα ο κάθε ερευνητής προσεγγίζει το θέμα με βάση το ερευνητικό του πεδίο όπως ερευνητές από τον χώρο των οικονομικών στηρίζονται σε αριθμητικά κριτήρια ενώ ερευνητές του στρατηγικού μάνατζμεντ στηρίζονται περισσότερο σε υποκειμενικά κριτήρια.

Αρχικά οι συνέπειες των συγχωνεύσεων και των εξαγορών δεν επηρεάζουν μόνο τους μετόχους των συναλλασσόμενων εταιρειών αλλά και τα υπόλοιπα μέλη που είναι εμπλεκόμενα (εργαζόμενους, πελάτες, πιστωτές) αλλά και γενικότερα στην οικονομία της κάθε χώρας. Σε πρώτο στάδιο οι επιπτώσεις των συγχωνεύσεων και των εξαγορών έχουν άμεσο αντίκτυπο στα διοικητικά στελέχη/managers των εταιρειών. Αν υπάρχει εχθρική διάθεση τότε η επιρροή στους managers θα είναι μεγάλη εάν όμως υπάρχει το κίνητρο της συνεργίας τότε θα υπάρξει φιλική διάθεση προς αυτούς και η παραπάνω πρόταση επιβεβαιώνεται και από πολλούς ερευνητές. Πιο συγκεκριμένα για τους Managers της αγοράστριας εταιρείας οι αποδοχές τους αυξάνονται μετά την συνένωση. Όσον αφορά τους managers της αγοράστριας εταιρείας μετά την συνένωση υπάρχει αύξηση των αποδοχών τους με παράλληλες αρνητικές αποδόσεις των μετόχων και αυτό ενισχύει την θεωρία της αυτονόμησης των managers από τα συμφέροντα των υπόλοιπων μετόχων (self managerial interests & agency problem). Επομένως είναι γεγονός ότι τα διοικητικά στελέχη

της αγοράστριας επιχείρησης είναι από τους επωφελούμενους της συμφωνίας καθώς διοικώντας μια μεγαλύτερη εταιρεία αυξάνονται τόσο οι αποδοχές τους όσο και το κύρος τους. Σε αντίθετη περίπτωση τα διοικητικά στελέχη της εταιρείας στόχου στην πλειονότητα τους ζημιώνονται. Οι περισσότεροι εξ' αυτών αναγκάζονται να αποχωρήσουν όντας θύματα της ενοποίησης των διοικητικών λειτουργιών και των θέσεων αλλά και όσοι μένουν με δυσκολία διατηρούν την υψηλόβαθμη θέση τους διότι τα στελέχη της αγοράστριας εταιρείας εποφθαλμιούν τις θέσεις αυτές. Το παραπάνω εξηγεί και τον λόγο όπου τα διοικητικά στελέχη της εταιρείας στόχου σαμποτάρουν ακόμα και επικερδείς συγχωνεύσεις και εξαγορές και όλο αυτό προκειμένου να γλιτώσουν τις θέσεις τους.

Ωστόσο επιπτώσεις των συγχωνεύσεων και των εξαγορών εμφανίζονται και στους εργαζόμενους (της αγοράστριας επιχείρησης) διότι μια τέτοια ενέργεια συνεπάγεται αναδιατάξεις προσωπικού αλλά ακόμα και απολύσεις. Ωστόσο αυτό εξαρτάται από το αν το κίνητρο είναι μια φιλική ή μια εχθρική εξαγορά ή συγχώνευση. Εάν η προσφορά είναι φιλική συνήθως υπάρχουν ευνοϊκές συνθήκες ενώ αν είναι εχθρική οι επιπτώσεις για τους εργαζόμενους είναι ευνοϊκές. Σίγουρα και πάλι το μεγαλύτερο πρόβλημα το αντιμετωπίζουν οι εργαζόμενοι της εταιρείας στόχου καθώς αφού ολοκληρωθεί η συμφωνία η αγοράστρια επιχείρηση θα καταβάλει προσπάθεια να διατηρήσει τα διοικητικά της στελέχη καθώς και τους εργαζόμενους της έτσι ώστε να μεταδώσει την κουλτούρα της στην νέα επιχείρηση και να διατηρήσει το οικείο κλίμα εργασίας.

Επίσης μια ομάδα φορέων που έχει κέρδη από την συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών στον ναυτιλιακό κλάδο είναι οι τράπεζες οι οποίες χρηματοδοτούν τα δάνεια για την πληρωμή της συμφωνίας επιπροσθέτως αποκομίζουν κέρδη οι συμβολαιογράφοι, οι δικηγόροι, οι εταιρείες συμβούλων οι χρηματοοικονομικοί αναλυτές αλλά και οι χρηματιστηριακές εταιρείες οι οποίες έχουν ρόλο μεσολαβητή στην ανταλλαγή των πακέτων των μετοχών.

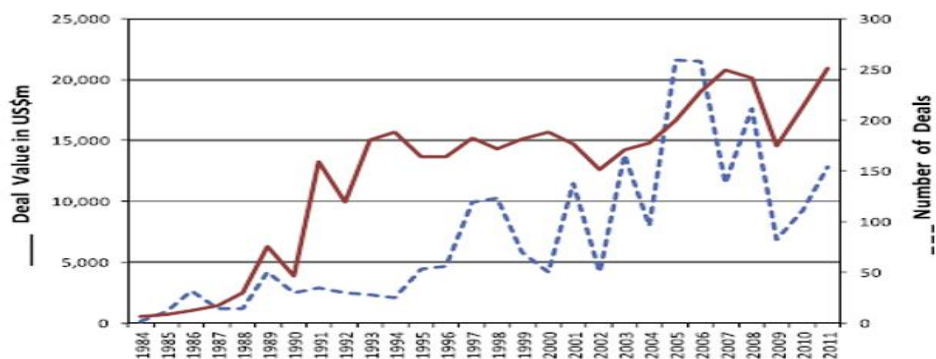
Σημαντικό στοιχείο που πρέπει να τονισθεί εκτός των προαναφερθέντων επιπτώσεων είναι ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές πολλών εταιρειών που βρίσκονται σε έναν κλάδο της αγοράς οδηγούν στην στρέβλωση του υγιούς ανταγωνισμού αλλά και στην δημιουργία μονοπωλιακών καταστάσεων.

5.11 Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στον ναυτιλιακό κλάδο

Ένας από τους βασικούς τρόπους ανάπτυξης μιας ναυτιλιακής επιχείρησης εκτός από την εσωτερική της ανάπτυξη είναι η αύξηση των δραστηριοτήτων της μέσω των εξαγορών και των συγχωνεύσεων όπως αναλύσαμε και στις προηγούμενες ενότητες. Οι συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών τα τελευταία 30 χρόνια στον ναυτιλιακό τομέα υπολογίζονται σε πάνω από 4.100 και με αξία \$200 δισεκατομμύρια (Heaver et all, 2000).

Το παρακάτω σχήμα (Σχήμα 5) παρουσιάζει την δραστηριότητα των ναυτιλιακών συγχωνεύσεων κατά την περίοδο 1984-2011 σε παγκόσμιο επίπεδο. Ο δεξιός πλευρικός άξονας μας δείχνει τον αριθμό των συγχωνεύσεων ανά έτος ενώ ο αριστερός πλευρικός άξονας μας δείχνει την συνολική ετήσια αξία συναλλαγής. Όπως παρατηρούμαι και στο παρακάτω διάγραμμα με το πέρασμα των ετών έχει αυξηθεί κατά πολύ ο αριθμός των συγχωνεύσεων/εξαγορών με μόνη εξαίρεση το 2009 (παγκόσμια οικονομική κρίση) που παρατηρήθηκε μια αρκετά μεγάλη πτώση.

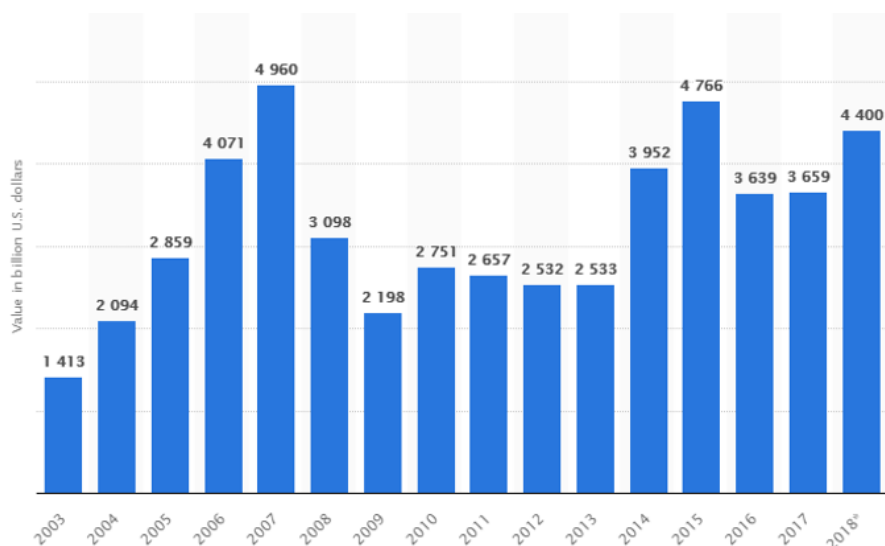
Σχήμα 5: Η δραστηριότητα των ναυτιλιακών συγχωνεύσεων και εξαγορών την περίοδο 1984-2011



Πηγή:Securities Data Corporation (SDC), Thomson-Reuters

Στο παρακάτω γράφημα (Σχήμα 6) παρουσιάζεται πιο αναλυτικά η αξία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στον ναυτιλιακό κλάδο κατά την περίοδο 2003-2018.

Σχήμα 6: Η αξία των συγχωνεύσεων και των εξαγορών σε παγκόσμιο επίπεδο τα έτη 2003-2018



Πηγή: ανάκτηση από ιστοσελίδα, www.allaboutshipping.co.uk

Στους παρακάτω Πίνακες (Πίνακας 2), (Πίνακας 3) μπορούμε να κατανοήσουμε την διαφορά στις κορυφαίες ναυτιλιακές εταιρείες του τώρα σε σύγκριση με περίπου είκοσι χρόνια πριν , σημειώνοντας ότι το φαινόμενο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι πολύ προσφιλές τώρα ανάμεσα στις ναυτιλιακές επιχειρήσεις σε σχέση με πριν είκοσι χρόνια.

Πίνακας 2: Οι κορυφαίες ναυτιλιακές επιχειρήσεις το 2000 σε TEUS και το αντίστοιχο μερίδιο αγοράς τους (%)

Maersk-SL + Safmarine	13%	682 411
Evergreen Group	6%	317 940
P & O Nedlloyd	6%	301 686
Hanjin / DSR-Senator	5%	246 397
Mediterranean Shg Co	5%	229 074
APL	4%	213 790
COSCO Container Lines	4%	210 289
NYK	3%	170 907
CP Ships Group	3%	148 745
CMA-CGM Group	3%	141 652
Mitsui-OSK Lines	3%	137 379
Zim	3%	135 199
K Line	2%	124 655
OOCL	2%	120 096
Hyundai	2%	109 303
Hapag-Lloyd Group	2%	108 156
CSAV Group	2%	105 035
China Shg Group	2%	103 876
Yang Ming Line	2%	103 358
Hamburg-Süd Group	2%	76 614
Pacific Int'l Lines	1%	69 814
UASC	1%	69 805
Wan Hai Lines	1%	68 686
Delmas Group	1%	56 694
Cho Yang Line	1%	48 265

Πηγή: Alphaliner

Πίνακας 3: Οι κορυφαίες ναυτιλιακές επιχειρήσεις το 2017 σε TEUS και το αντίστοιχο μερίδιο αγοράς τους (%)

APM-Maersk	17%	3 286 679
Mediterranean Shg Co	15%	2 946 400
CMA CGM Group	11%	2 135 597
COSCO Shipping Co Ltd	9%	1 661 249
Evergreen Line	5%	983 233
Hapag-Lloyd	5%	980 509
Yang Ming Marine Transport Corp.	3%	582 811
Hamburg Süd Group	3%	578 974
OOCL	3%	570 823
UASC	3%	520 254
NYK Line	3%	510 173
MOL	3%	508 439
Hyundai M.M.	2%	466 939
K Line	2%	368 316
PIL (Pacific Int. Line)	2%	355 765
Zim	2%	299 445
Wan Hai Lines	1%	222 848
X-Press Feeders Group	1%	138 881
KMTC	1%	117 316
IRISL Group	1%	96 875
SITC	0%	94 444
Arkas Line / EMES	0%	73 090
Simatech	0%	68 527
Quanzhou An Sheng Shg Co	0%	67 028
TS Lines	0%	66 984

Πηγή: Alphaliner

Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 4) παρουσιάζονται οι δραστηριότητες των τριών κορυφαίων εταιρειών (MAERSK, MSC, CMA CGM) στην ναυτιλιακή αγορά σε συγχωνεύσεις και εξαγορές μέχρι το έτος 2016.

Πίνακας 4: Επισκόπηση των δραστηριοτήτων των συγχωνεύσεων και των εξαγορών των τριών κορυφαίων ναυτιλιακών επιχειρήσεων (MAERSK, MSC, CMA CGM) μέχρι το έτος 2016.

	A.P. Moller–Maersk Group	Mediterranean Shipping Company (MSC)	CMA CGM Group
1999	Safmarine, CMB-T, Sealand		
2002	Torm Lines		United Baltic Corp., MacAndrews &Ellerman, Liberian, Delom SA
2003			ANL Container Lines
2004	Royal P&O Nedlloyd		
2005	P&O Nedlloyd		Sudcargos
2006			Delmas
2007			US Lines, Cheng Lie Navigation Ltd, CoManav
2012		MSC - CMA CGM Alliance	
2014	P3 Alliance failed		
2015	M2 Alliance		
2016			Neptune Orient Lines

Πηγή: Chee,2016

5.12 Οι σημαντικότερες συγχωνεύσεις και εξαγορές ναυτιλιακών εταιρειών την τελευταία δεκαετία

Ο κλάδος των ναυτιλιακών εταιρειών βρίσκεται στο επίκεντρο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. Οι μικρές ναυτιλιακές επιχειρήσεις προκειμένου να επιβιώσουν πρέπει να κινηθούν προς νέες στρατηγικές κατευθύνσεις ή να συγχωνευτούν καθώς ο κλάδος συγκεντρώνεται ολοένα και περισσότερο στους «μεγαλύτερους παίχτες». Έρευνες έχουν δείξει ότι η συγκέντρωση στην κορυφή των τριάντα μεγαλύτερων ναυτιλιακών εταιρειών την τελευταία πενταετία έχει αλλάξει εντελώς όπου οι μεγαλύτερες ναυτιλιακές πλέον έχουν ολοένα και μεγαλύτερη δυναμικότητα. Το έτος 1996 οι είκοσι μεγαλύτερες ναυτιλιακές εταιρείες αντιπροσωπεύουν λίγο παραπάνω από το 70% ενώ το 2016 το ποσοστό αυξήθηκε κατά πολύ και έφτασε το 90%. Πιο συγκεκριμένα το μερίδιο αγοράς των 10 κορυφαίων ναυτιλιακών εταιρειών αυξήθηκε από το 50% στο 70% ενώ το μερίδιο αγοράς των 5 μεγαλύτερων ναυτιλιακών εταιρειών αυξήθηκε από το 30% σε περισσότερο από 50% κατά την ίδια περίοδο.

Ωστόσο η χρεοκοπία της Hanjin το 2017 αποτέλεσε σημείο καμπής για τις εταιρείες μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Μπορούμε να παρομοιάσουμε την χρεοκοπία της Hanjin Shipping που συγκλόνισε τον ναυτιλιακό κλάδο με αυτό της Lehman Brothers που συνέβη δέκα χρόνια πριν σύμφωνα με την ανάλυση του Bloomberg (2016). Τα τελευταία τέσσερα χρόνια έχουν γίνει οκτώ συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών και ουσιαστικά η αγορά χαρακτηρίζεται από εταιρείες δυο ταχυτήτων, δηλαδή τις μεγαλύτερες εταιρείες όπου και διαθέτουν μια επιθετική στάση και τις μικρότερες εταιρείες. Με αποτέλεσμα η έξι κορυφαίες ναυτιλιακές εταιρείες στον κλάδο να ελέγχουν τα δυο τρίτα της παγκόσμιας ναυτιλίας.

Πιο συγκεκριμένα ο δανέζικος κολοσσός Moller-Maersk τον Δεκέμβριο του 2017 ανακοίνωσε την κοινή του πορεία με την Hamburg Süd η οποία κάνει έντονη παρουσία στην Λατινική Αμερική και έχει στενή συνεργασία με την Mediterranean Shipping Company (MSC) και η τιμή απόκτησης της άγγιξε τα € 3,7 δις. Ωστόσο η Harag Loyd εξαγόρασε δυο ανταγωνίστριες της οι οποίες είναι η CSAV (Compañía Sudamericana de Vapores) το 2014 και την United Arab Shipping Company (UASC) το 2017, ενώ το 2016 η CMA CGM εξαγόρασε την NOL.

Το 2018 η βέλγικη ναυτιλιακή εταιρεία Europan NV ανακοίνωσε την εξαγορά της αμερικάνικης

Gener8 Maritime συμφερόντων του Πέτρου Γεωργιόπουλου. Η συμφωνία ήταν ύψους 504 εκ. δολάρια όπου και άλλαξε τον χάρτη στην αγορά των τάνκερ καθώς με την ένωση των δυο εταιρειών δημιουργήθηκε ένας κολοσσός ο οποίος με χρηματιστηριακή αξία ύψους 2 δις δολάρια κατά προσέγγιση. Η Europan στην νέα εταιρεία κατείχε ποσοστό 72% και το υπόλοιπο άνηκε στην Gener8. Όπου σύμφωνα με τη Deutsche Bank η συμφωνία ενισχύσει την ακαθάριστη αξία ενεργητικού της Europan κατά 75%, σε περίπου 4 δις. δολάρια αύξησε την καθαρή αξία του ενεργητικού της κατά 30% σε πάνω από 2 δις. δολάρια.

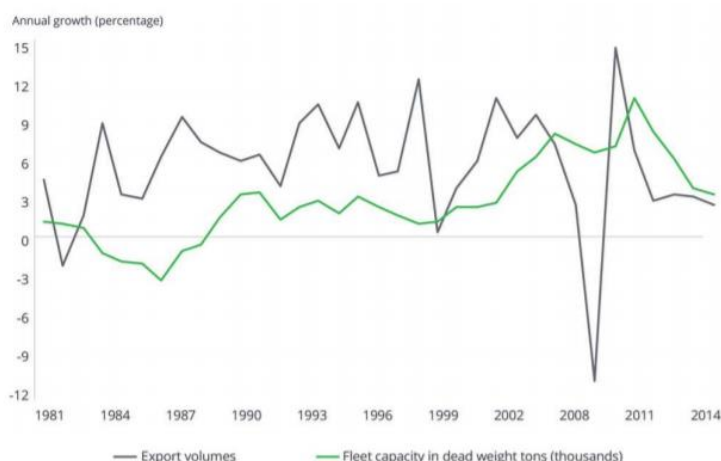
Μια ακόμα σημαντική ανακοίνωση στον χώρο της ναυτιλίας ήταν αυτή της COSCO όπου ανακοίνωσε τον Ιούλιο του 2018 την εξαγορά της Chinese Orient Overseas Container Line (OOCL) με αποτέλεσμα να κατέχει ένα πολύ ισχυρό μερίδιο στον τομέα της μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Με αυτήν της την κίνηση και ήδη κατέχοντας την τέταρτη παγκόσμια θέση στον κλάδο των εμπορευματοκιβωτίων για το έτος 2018 οδηγείτε στην τρίτη παγκόσμια κατάταξη στον ναυτιλιακό κλάδο αυτόματα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ - Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ NEPTUNE ORIENT LINES ΑΠΟ ΤΗΝ CMA CGM

6.1 Το χρονικό της χρηματοοικονομικής κρίσης στον κλάδο της ναυτιλίας

Όπως σε κάθε κλάδο έτσι και η βιομηχανία των τακτικών γραμμών εμπορευματοκιβωτίων υπέφερε από την χρηματοοικονομική κρίση ξεκινώντας το 2008. Τα τελευταία χρόνια, ξεκινώντας από το 2011, άρχισαν οι εταιρείες τακτικών γραμμών εμπορευματοκιβωτίων να παράγουν όλο και περισσότερα μεγαλύτερα πλοία, προβλέποντας υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης στις μεταφορές τακτικών γραμμών. Ωστόσο, αυτή η ανάπτυξη δεν εμφανίστηκε ποτέ στο βαθμό αυτό, ενώ ο στόλος συνέχιζε να αυξάνεται. Αυτό οδήγησε σε πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα, η οποία με τη σειρά της συνέθλιψε τα ναύλα (The Economist, 2016). Αυτό συνέβη όχι μόνο στην περίπτωση της ναυτιλίας τακτικών γραμμών εμπορευματοκιβωτίων. Σε ολόκληρη τη ναυτιλιακή βιομηχανία όπως και διαπιστώθηκε η παραγωγική δυαδικότητα ξεπέρασε την αύξηση του όγκου των εξαγωγών, όπως φαίνεται και στο παρακάτω σχήμα (Σχήμα 7) του Deloitte (Barua & Mittal, 2017). Κατά την περίοδο 2011-2014, η αύξηση της παραγωγικής δυναμικότητας ήταν υψηλότερη από την αύξηση του όγκου των εξαγωγών παγκοσμίως.

Σχήμα 7: Η ρυθμός ανάπτυξης της ναυτιλιακής χωρητικότητας και του όγκου των εξαγωγών κατά την περίοδο 1981-2015.



Πηγή: Haver Analytics, Deloitte Services LP economic analysis

Περίπου τα δύο τρίτα του παγκόσμιου εμπορίου θαλάσσιων μεταφορών είναι το εμπόριο των εμπορευματοκιβωτίων. Το 2015 το παγκόσμιο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) αυξήθηκε ταχύτερα από την μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων. Όπου μαζί με την πλεονάζουσα παραγωγική δυναμικότητα σημαίνει χαμηλότερα έσοδα για τα πλοία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων.

Στην πραγματικότητα από τις δώδεκα μεγαλύτερες εταιρείες οι έντεκα είχαν μια απώλεια στο δεύτερο τρίμηνο του 2016 (The Economics, 2016). Είναι ξεκάθαρο ότι η ναυτιλία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων πρέπει να αλλάξει. Αλλά πως θα συμβεί αυτό; Η μείωση του κόστους φαίνεται να είναι μια λογική επιλογή αλλά η έρευνα που διεξάχθηκε από τον Davies (1983) έδειξε ότι μόλις το 32% του συνολικού κόστους είναι μεταβλητό αφήνοντας το 68% σταθερό Davies (1983). Υπάρχουν πολλοί τρόποι να μειωθεί το κόστος αλλά ένας είναι ο επικρατέστερος οι οικονομίες κλίμακας. Όταν ένα πλοίο είναι μεγαλύτερο μπορεί να μεταφέρει περισσότερα εμπορευματοκιβώτια και συνεπώς χαμηλότερο σταθερό κόστος. Το παραπάνω ίσως αποτελέσει

οδηγό για συγχώνευση ή εξαγορά.

Όπως προαναφέρθηκε μια εξαγορά είναι ένας τρόπος για να επιτευχθεί ανάπτυξη και αυτή η ανάπτυξη μπορεί να αποτελέσει τον λίθο για την μείωση του κόστους. Υπήρξε πράγματι ένα κύμα συγχωνεύσεων στην βιομηχανία των τακτικών γραμμών εμπορευματοκιβωτίων. Ξεκινώντας με την εξαγορά της NOL (Neptune Orient Lines) από την CMA CGM όπου αποτελεί το αντικείμενο της μελέτης περίπτωσης που θα ακολουθήσει παρακάτω.

6.2 Το εταιρικό προφίλ της CMA CGM

Η CMA CGM είναι μια Γαλλική ναυτιλιακή εταιρεία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων. Ουσιαστικά είναι ένας κορυφαίος παγκόσμιος ναυτιλιακός όμιλος που χρησιμοποιεί 509 πλοία με δραστηριότητα σε 420 λιμάνια (από 521 παγκοσμίως) και έχει στην κατοχή του 200 ναυτιλιακές γραμμές. Επίσης μεταφέρει όγκο 20,71 εκατομμυρίων TEUs με χωριτικότητα υποδοχής στόλου 2,71 εκατομμύρια TEUs και κατατάσσεται τρίτη για το 2018 ενώ μπροστά της βρίσκονται η Maersk Line και η MSC. Η βασική της έδρα της βρίσκεται στην Μασσαλία ενώ η άλλη έδρα της στην Βόρεια Αμερική εδρεύει στο Norfolk της Virginia στην Βόρεια Αμερική στις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής.

Το όνομα της είναι ένα ακρωνύμιο από δυο προκάτοχες εταιρίες την Compagnie d' Afreetement (CMA) και την Compagnie Generale Maritime (CGM) που μεταφράζονται ως “Ναυτιλιακή Εταιρεία Εμπορευματικών Μεταφορών” και “Γενική Ναυτιλιακή Εταιρεία”.

Με ισχυρές οικογενειακές αξίες, ο Όμιλος CMA CGM είναι αφοσιωμένος στην ανάπτυξη όλων των ενδιαφερομένων. Διαθέτει ένα ποικίλο χαρτοφυλάκιο brands και θυγατρικών που φροντίζουν τους πελάτες και το φορτίο τους όπου κι αν βρίσκονται στον κόσμο, από πόρτα σε πόρτα.

Παρακάτω παρατίθενται τα brands και οι θυγατρικές του ομίλου:

- APL στη Σιγκαπούρη
- ANL στην Ωκεανία
- CNC στην αγορά Της ενδο-Ασίας
- Εμπορευματοκιβώτια στην Ευρώπη
- Comapan στη Βόρεια Αφρική
- Mercosul στη Νότια Αμερική
- CMA Πλοία για τη διαχείριση πλοίων και πληρώματος (Συντήρηση, προμήθειες, ναυπηγικές εργασίες κ.λπ.)
- CMA Τερματικοί και σύνδεση Τερματικών γραμμών (Κατασκευή ακροδεκτών, απόκτηση και λειτουργία)
- CEVA LOGISTICS

Παρακάτω απεικονίζεται το προφίλ του ομίλου της CMA CGM και σχηματικά (Σχήμα 8).

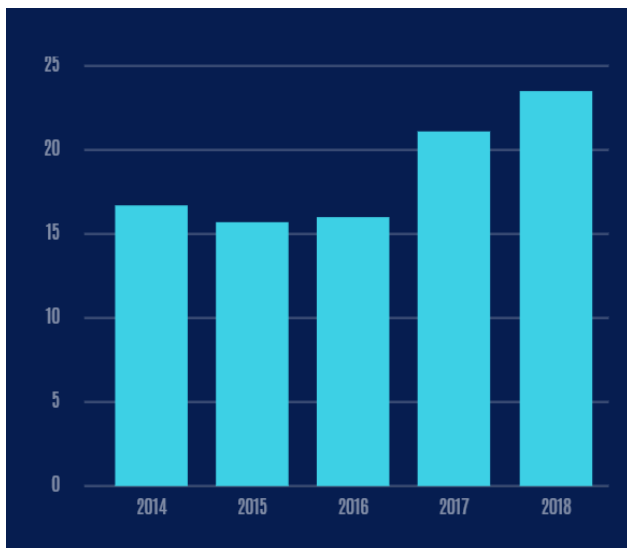
Σχήμα 8 : Ο όμιλος CMA CGM



Πηγή: CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα, <https://www.cma-cgm.com/about/the-group>

Παρακάτω μπορούμε να παρατηρήσουμε την διαγραμματική απεικόνιση (Σχήμα 9) των εσόδων του ομίλου για τα έτη από 2014 έως 2018. Στον κατακόρυφο άξονα απεικονίζονται τα έσοδα του ομίλου σε δισεκατομμύρια USD. Όπως φαίνεται και στο διάγραμμα τα έσοδα του ομίλου μετά την εξαγορά της NOL ανέβηκαν κατακόρυφα και η πορεία του ομίλου «άνθισε».

Σχήμα 9: Τα έσοδα του ομίλου (CMA CGM) για τα έτη 2014 έως 2018



Πηγή: CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα, <https://www.cmacgm-group.com/en/investors>

6.3 Η ιστορία της CMA CGM

Η ιστορία της CMA CGM εντοπίζεται στα μέσα του 19ου αιώνα, όταν δημιουργήθηκαν δύο μεγάλες γαλλικές ναυτιλιακές γραμμές η Messageries Maritimes (MM) το 1851 και η Compagnie Générale Maritime (CGM) το 1855, σύντομα μετονομάστηκαν σε Compagnie Générale Transatlantique 1861. Οι δύο αυτές εταιρείες δημιουργήθηκαν εν μέρει με τη στήριξη του γαλλικού κράτους, μέσω της ανάθεσης συμβάσεων ταχυδρομείου σε διάφορους προορισμούς, γαλλικές αποικίες και υπερπόντια εδάφη καθώς και σε ξένες χώρες. Μετά τους δύο Παγκόσμιους Πολέμους, οι δύο εταιρείες μετατράπηκαν σε «κρατικές εταιρείες ανταγωνιστικού τομέα» («Entreprise publique du secteur concurrentiel»), δηλ. εταιρείες οι οποίες, αν και ανήκαν στο

κράτος, λειτουργούσαν ως ιδιωτικές επιχειρήσεις κερδοσκοπικού χαρακτήρα που δραστηριοποιούνταν σε ανταγωνιστικές αγορές. Η γαλλική κυβέρνηση, υπό τον Πρόεδρο Valéry Giscard d'Estaing και τον Πρωθυπουργό Jacques Chirac, συγχώνευσε προοδευτικά τις δύο εταιρείες μεταξύ του 1974 και του 1977 για να σχηματίσει την Compagnie Générale Maritime, η οποία εξακολουθούσε να ανήκει στο γαλλικό κράτος και εξακολουθεί να λειτουργεί ως ανταγωνιστική επιχείρηση, υπό την επιφύλαξη πολιτικών πιέσεων, για παράδειγμα όσον αφορά την επιλογή ναυπηγείων για την κατασκευή νέων πλοίων.

Η Compagnie Générale Maritime (CGM) λειτούργησε από το 1974 έως το 1996 όταν ιδιωτικοποιήθηκε από το γαλλικό κράτος υπό τον Πρόεδρο Jacques Chirac και τον πρωθυπουργό Alain Juppé. Κατά τη διάρκεια αυτών των 22 χρόνων, διέθετε υπηρεσίες τακτικών γραμμών εμπορευματικών μεταφορών και εμπορευματοκιβωτίων σε διάφορους παγκόσμιους εμπορικούς δρόμους, καθώς και ένα στόλο ξηρών πλοίων χύδην και μερικά μεγάλα πετρελαιοφόρα και δεξαμενόπλοια υγροποιημένου φυσικού αερίου (LNG) με έδρα τα δυτικά προάστια του Παρισιού, πρώτα στο Παρίσι-La Defense, στη συνέχεια κοντά στο Suresnes.

Οι υπηρεσίες τακτικών γραμμών CGM, οι οποίες αποτελούσαν κατά κύριο λόγο εμπορευματοκιβώτια αλλά εκμεταλλεύονταν επίσης σημαντικό στόλο πλοίων "Con-Ro" ικανών να φορτώνουν φορτία roll-on / roll-off, αναδιάρθρωθηκαν από τις κύριες εμπορικές λωρίδες των δύο μητρικών εταιρειών, δηλαδή τις Δυτικές εμπορικές γραμμές (Americas) για την Compagnie Générale Transatlantique (CGT) και τις ανατολικές λωρίδες εμπορίου (Ασία, Ανατολική Αφρική, Ειρηνικός και Ανατολική Νότια Αμερική για Messageries Maritimes (MM).

Το 1988 η συγχωνευμένη εταιρεία αγόρασε την Australian National Lines (ANL).

Τον Σεπτέμβριο του 2005 η CMA CGM εξαγόρασε τον γαλλικό ανταγωνιστή Delmas με έδρα τη Χάβρη από τον όμιλο Bolloré για 600 εκατομμύρια ευρώ. Η εξαγορά αυτή ολοκληρώθηκε στις αρχές Ιανουαρίου του 2006. Η εταιρεία που προέκυψε έγινε η τρίτη μεγαλύτερη εταιρεία εμπορευματοκιβωτίων στον κόσμο πίσω από τον δανικό όμιλο A.P. Moller-Maersk και την Ελβετική Μεσογειακή Ναυτιλιακή Εταιρεία S.A/ Swiss Mediterranean Shipping Company S.A.

Στις 4 Απριλίου 2008, οι πειρατές κατέλαβαν το πολυτελές κρουαζιερόπλοιο της CMA CGM Le Ronan στα ανοικτά των ακτών της Σομαλίας. Ο ναυτιλιακός όμιλος CMA CGM και οι θυγατρικές του έχουν θύματα σε διάφορα ναυτικά περιστατικά.

Το Νοέμβριο του 2009 η Νότια Αφρική κατέσχεσε όπλα τα οποία μεταφέρθηκαν από τη Βόρεια Κορέα μέσω της Κίνας. Η κατάσχεση ήταν δύο εμπορευματοκιβώτια γεμάτα με εξαρτήματα δεξαμενών και στρατιωτικό εξοπλισμό από τη Βόρεια Κορέα, το οποίο περιελάμβανε «πυροβόλα όπλα, κομμάτια και άλλα ανταλλακτικά για δεξαμενές T-54 και T-55 καθώς και άλλα πολεμικά υλικά αξίας περίπου 750.000 δολαρίων». Ο στρατιωτικός εξοπλισμός ήταν κρυμμένος σε εμπορευματοκιβώτια που περιείχαν σάκους ρυζιού και έγγραφα αποστολής ονομάτιζαν το φορτίο ως ανταλλακτικά για μια "μπουλντόζα". Σύμφωνα με την έκθεση, τα εμπορευματοκιβώτια φορτώθηκαν αρχικά στο Νταλιάν της Κίνας στο CMA CGM Musca, πλοίο μεταφοράς με σημαία του Ηνωμένου Βασιλείου. Η αποστολή αναφέρθηκε ότι προοριζόταν για το Pointe-Noire στη Δημοκρατία του Κονγκό.

Τον Ιούλιο του 2009 τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα κατέλαβαν φορτίο όπλων από τη Βόρεια Κορέα το οποίο προοριζόταν για το Ιράν. Η αποστολή έγινε με παράβαση του ψηφίσματος του 1874 του Συμβουλίου Ασφαλείας των Ηνωμένων Εθνών, το οποίο και απαγορεύει όλες τις εξαγωγές όπλων από την Βόρεια Κορέα. Τα όπλα, τα οποία περιλάμβαναν RPG, πυρομαχικά, πυροκροτητές, και πυραυλικά προωθητικά, μεταφέρθηκαν από σκάφος με σημαία της Μπαχάμας της ANL Australia, θυγατρικής εξ' ολοκλήρου της CMA CGM .

Τον Οκτώβριο του 2010 οι νιγηριανές αρχές κατέσχεσαν 13 ναυτιλιακά εμπορευματοκιβώτια που μεταφέραν παράνομα ιρανικά όπλα στο Lagos που βρίσκεται στο λιμάνι Αραρα του. Τα δοχεία περιλάμβαναν ρουκέτες 107 mm (Katyushas), εκρηκτικά και πυρομαχικά. Τα όπλα έπρεπε να μεταφερθούν δίπλα στη Γκάμπια, με τον τελικό προορισμό του φορτίου, πιθανώς τη Λωρίδα της Γάζας. Η MV CMA CGM Everest πήρε αρχικά τα δοχεία από το ιρανικό λιμάνι του Bandar Abbas. Η CMA CGM δήλωσε ότι ήταν θύμα μιας ψευδούς δήλωσης φορτίου, ισχυριζόμενη ότι τα όπλα μεταφέρθηκαν σε πακέτα που φέρουν την ένδειξη «υαλοβάμβακας και παλέτες από πέτρα» και ότι ο Ιρανός φορτωτής δεν εμφανιζόταν σε κάποια λίστα απαγορευμένων προσώπων.

Το Μάρτιος του 2011 οι Ισραηλινές δυνάμεις παρεμπόδιζαν το σκάφος Victoria στα διεθνή ύδατα της Μεσογείου, δηλώνοντας ότι μεταφέρει όπλα από το Ιράν μέσω της Συρίας. Σύμφωνα με τους Ισραηλινούς αξιωματούχους, οι μεταφορές όπλων περιλάμβαναν «περίπου 2.500 κοχύλια κονιάματος, σχεδόν 75.000 σφαίρες και έξι πυραύλους C-704 κατά των πλοίων». Το Ισραήλ δήλωσε ότι ο τελικός προορισμός του φορτίου ήταν για τη Λωρίδα της Γάζας που ελέγχεται από τη Χαμάς. Η CMA CGM, η οποία ναύλωσε το πλοίο, δήλωσε: “Τα δηλωτικά του πλοίου δεν δείχνουν φορτίο κατά παράβαση των διεθνών κανονισμών και δεν έχουμε περισσότερες πληροφορίες σε αυτό το στάδιο”.

Με τη συμμετοχής της CMA CGM στο λαθρεμπόριο όπλων στο Ιράν, οι Αμερικανοί σύμβουλοι ζήτησαν να διερευνηθεί η CMA CGM και κάλεσαν το υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ να εξετάσει το ενδεχόμενο επιβολής κυρώσεων κατά του φορτωτή. Από τότε η εταιρεία εφάρμοσε αυστηρότερες διαδικασίες για την αποδοχή αποστολών με προορισμό το Ιράν, συμπεριλαμβανομένης της σάρωσης όλων των εμπορευματοκιβωτίων που προορίζονταν για τη χώρα. Η CMA CGM πλέον έπαψε να εξάγει από το Ιράν το Νοέμβριο του 2011. Το 2014 η CMA CGM υπογράφει το συμφωνητικό THE THREE OCEANS. Όπου η ομάδα ενισχύει την προσφορά της υπογράφοντας σημαντικές συμφωνίες για τα μεγαλύτερα παγκόσμια θαλάσσια δρομολόγια με την CSCL και την UASC.

Τον Απρίλιο του 2015, ο όμιλος απέκτησε στρατηγικό μερίδιο στην LCL Logistix, ηγέτη εφοδιαστικής στην Ινδία, μέσω της θυγατρικής της CMA CGM LOG.

Τον Δεκέμβριο του 2015, η CMA CGM ονόμασε Benjamin Franklin το πλοίο στο λιμάνι του Λος Άντζελες και έτσι υπήρξε το μεγαλύτερο πλοίο που ονομάστηκε ποτέ τις Ηνωμένες Πολιτείες. Το πλοίο μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων, μήκους 400 μέτρων και πλάτους 54 μέτρων, εγκαινιάστηκε στο Port of Long Beach τον Φεβρουάριο.

Τον Ιούλιο του 2016, η CMA CGM ολοκλήρωσε την εξαγορά της NOL (Neptune Orient Lines) με έδρα την Σιγκαπούρη και της γραμμής εμπορευματοκιβωτίων APL (American President Lines) μετά από μια προσφορά συνολικού ύψους 2,4 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Η εξαγορά είναι η μεγαλύτερη εξαγορά της CMA CGM και η αγορά αυτή αύξησε το γενικό της μερίδιο αγοράς κατά 12% στον όμιλο. Το χρηματιστήριο στη Σιγκαπούρη ανέστειλε τη διαπραγμάτευση των μετοχών της NOL στο τέλος της προσφοράς.

Το 2017, ο Rodolphe Saadé έγινε Διευθύνων Σύμβουλος του Ομίλου CMA CGM και ο ίδιος αποφάσισε να τοποθετήσει την πληροφορική και το ηλεκτρονικό εμπόριο στο επίκεντρο της παγκόσμιας στρατηγικής του ομίλου, μεταξύ της κεντρικής του πελατείας. Υποστήριζε ότι είναι ένας νέος τρόπος επιχειρηματικής δραστηριότητας, ένας νέος τρόπος επεξεργασίας πληροφοριών και ουσιαστικά μέσω του ψηφιακού μετασχηματισμός ενισχύεται η αποδοτικότητα ολόκληρου του ομίλου και προσδίδεται προστιθέμενη αξία στους πελάτες σε όποιο μέρος και αν βρίσκονται.

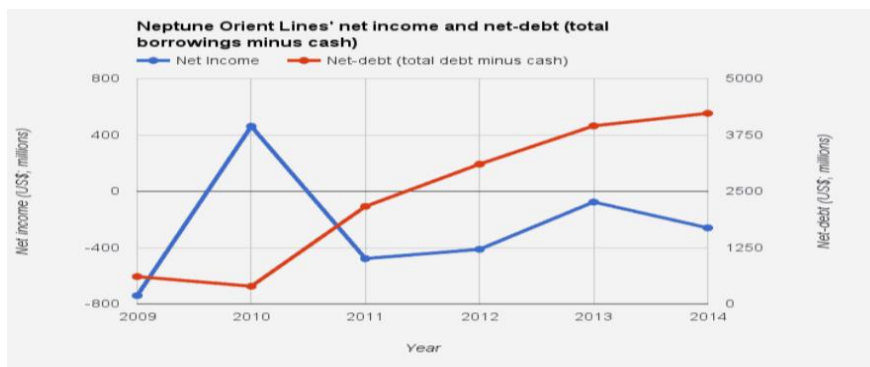
Τον Απρίλιο του 2019, η CMA CGM ολοκλήρωσε με επιτυχία την προσφορά της για την απόκτηση της CEVA Logistics και επιβεβαίωσε τη θέση της ως ηγετική παγκόσμια ομάδα στον τομέα των μεταφορών και της εφοδιαστικής αλυσίδας. Έχοντας παρουσία σε 160 χώρες, ο όμιλος ανέρχεται σήμερα σε 110.000 άτομα με έσοδα άνω των 30 δισεκατομμυρίων δολαρίων. Ο όμιλος CMA CGM μπορεί να ανταποκριθεί στις ανάγκες υλικοτεχνικής υποστήριξης των πελατών του σε όλο τον κόσμο με μια ολοκληρωμένη γκάμα λύσεων σε ολόκληρη την αλυσίδα εφοδιασμού, συμπεριλαμβανομένης της LCL², της αεροπορικής μεταφοράς, της διαχείρισης παραγγελιών, της εφοδιαστικής των συμβάσεων ή του εκτελωνισμού.

6.4 Το εταιρικό προφίλ της NOL

Η Neptune Orient Lines Limited (NOL) είναι μια παγκόσμια εταιρεία μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και έχει έδρα της την Σιγκαπούρη με περίπου 6000 υπαλλήλους σε περισσότερες από 80 χώρες. Η εταιρεία ανήκει ολοκληρωτικά ως θυγατρική του ομίλου CMA CGM. Η ιστορία της NOL έχει ως αφετηρία της τον Δεκέμβριο του 1968 όπου και ξεκίνησε ως εθνική ναυτιλιακή γραμμή της Σιγκαπούρης και η ιδιοκτησία της ανήκει πλήρως στην κυβέρνηση της Σιγκαπούρης. Σχηματίστηκε σε μια προσπάθεια ώστε να υποστηριχθεί και να αναπτυχθεί η οικονομία της Σιγκαπούρης. Στην δεκαετία του 70' ο Goh Chok Tong ήταν ο διευθύνων σύμβουλος της NOL όπου και έγινε ο δεύτερος πρωθυπουργός της Σιγκαπούρης.

Παρακάτω παρουσιάζονται διαγραμματικά τα έσοδα/ζημίες της NOL για τα έτη 2009 έως 2014.

Σχήμα 10: Τα έσοδα/ζημίες της NOL για τα έτη 2009 έως 2014



Πηγή: S&P Capital IQ

Όπως είναι εμφανές και στο παραπάνω σχήμα (Σχήμα 10) η NOL παρουσίαζε καθ' όλη την διάρκεια των ετών 2009 έως 2014 ζημίες με εξαίρεση το έτος 2010 στο οποίο είχε κέρδη και παράλληλα το καθαρό χρέος να έχει αυξητική τάση ανά έτος ξεκινώντας από το 2010 την αυξητική του πορεία. Επομένως η NOL προκειμένου να επιβιώσει αναζητούσε λύσεις. Με την εξαγορά της από την CMA CGM το 2016 να είναι σωτήρια για την επιβίωση της.

6.5 Η ιστορία της NOL

² Ο όρος LCL (Less Containet Cargo) σημαίνει μικρότερο φορτίο εμπορευματοκιβωτίων. Ουσιαστικά εάν ένας φορτωτής δεν έχει αρκετά εμπορεύματα για να φιλοξενήσει σε ένα πλήρως φορτωμένο πλοίο, θα κανονίσει με έναν ενοποιητή να κρατήσει το φορτίο του. Αυτός ο τύπος αποστολής ονομάζεται αποστολή LCL

Το 1975 η NOL εισήλθε στο εμπόριο Ασίας – Ευρώπης ως μέρος της κοινοπραξίας ACE³ με τους εξής συνεταιρούς: OOCL, K LINE, COSCO και τις Φραγκο - Βελγικές Υπηρεσίες Εμπορίου/ Franco-Belgian Services και ήταν γνωστή ως η τρίτη δύναμη της μεταφοράς εμπορευματοκιβωτίων και εισήχθη στο πέρασ του Ειρηνικού Ωκεανού ως αυτόνομη υπηρεσία.

Το 1997, η NOL πραγματοποίησε την εξαγορά της APL ύψους 825 εκατομμυρίων δολαρίων. Ωστόσο η κληρονομιά της APL χρονολογείται από το 1848. Μετά την εξαγορά, το όνομα της APL υιοθετήθηκε ως ένα δημόσιο εμπορικό της σήμα. Το όνομα της NOL διατηρήθηκε για την εταιρεία χαρτοφυλακίου, η οποία ήταν εισηγμένη στο χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης και ήταν ήδη γνωστή στους επενδυτές της. Η εταιρεία επικεντρώθηκε στη διαχείριση των παγκόσμιων αλυσίδων εφοδιασμού το 2001, όταν η APL Logistics ιδρύθηκε ως μια ξεχωριστή επιχειρηματική μονάδα.

Το 1998, η ασιατική οικονομική κρίση έπληξε σκληρά την NOL όπου είδε τις απώλειες της να ανέρχονται στα 460 εκατομμύρια δολάρια, ενώ το χρέος της ήταν περισσότερο από τα 4 δισεκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ. Η εταιρεία προκειμένου να εκκαθαρίσει το χρέος πώλησε περιουσιακά της στοιχεία και μέχρι το 1999 ήταν κερδοφόρος ξανά.

Το 2003, η NOL ολοκλήρωσε την εκποίηση των δεξαμενόπλοιων AET και NAS, προκειμένου να επικεντρωθεί στις βασικές υπηρεσίες μεταφοράς δεξαμενόπλοιων αλλά και υπηρεσιών logistics της εταιρείας.

Στις 17 Φεβρουαρίου 2015, η APL Logistics πωλήθηκε στην Kintetsu World Express, Inc. για το ποσό των 1,2 δισεκατομμυρίων δολαρίων ΗΠΑ.

Στις 9 Ιουνίου 2016, ανακοινώθηκε ότι η Temasek θα υποβάλει τις μετοχές της NOL στην CMA. Η CMA CGM ξεκίνησε μια εθελοντική υπό όρους γενική προσφορά για εκκρεμείς μετοχές της NOL σε SGD 1,30 δολάρια ανά μετοχή. Η συμφωνία αξίζει SGD 3.38 δισεκατομμύρια δολάρια και τελικά θα διαγραφεί από το Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης.

Η εταιρεία ανακοίνωσε τον Μάιο του 2016, τις καθαρές ζημιές ύψους US \$ 105,1 εκατομμυρίων (142 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ) για το πρώτο τρίμηνο που έληξε στις 31 Μαρτίου, υψηλότερες από τις 10,8 εκατομμύρια δολάρια το προηγούμενο έτος. Ο πρώην διευθύνων σύμβουλος Ng Yat Chung αναγνώρισε ότι η εταιρεία ήταν "λίγο αργή και απρόθυμη να αλλάξει".

Στις 28 Ιουνίου 2016, η CMA CGM δήλωσε ότι θα προβεί στη διαγραφή της NOL, αφού απέκτησε το 90% όριο ιδιοκτησίας στην εταιρεία και η NOL στη συνέχεια διαγράφηκε στις 5 Σεπτεμβρίου το 2016 από το Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης.

6.6 Η εξαγορά της NOL από την CMA CGM

Η NOL ταξιδεύει με την επιχειρησιακή επωνυμία της American President Lines (APL). Η CMA CGM έχει αποκτήσει την NOL κυρίως λόγω της APL. Η NOL χρησιμοποιεί την APL ως την επιχειρησιακή της επωνυμία από το 1997, όταν συγχωνεύθηκε η NOL με την APL. Λόγω της φήμης που προυπήρχε για την APL, η νέα εταιρεία που σχηματίστηκε αποφάσισε να το χρησιμοποιήσει ως εμπορικό της σήμα (Neptune Orient Lines, 2018).

Τη στιγμή που συνέβει η συμφωνία, η CMA CGM ήταν η τρίτη στον κόσμο και η NOL ήταν η δωδέκατη μεγαλύτερη εταιρεία ναυτιλιακών εταιρειών εμπορευματοκιβωτίων, ουσιαστικά

³ Η ACE παρέχει προϊόντα και υπηρεσίες ασφάλισης και αντασφάλισης μέσω διαφόρων λειτουργικών μονάδων.

πραγματοποιήθηκε μια συμφωνία ανάμεσα σε δύο γίγαντες. Η συμφωνία ήταν η μεγαλύτερη συναλλαγή στην ιστορία της ναυτιλίας εμπορευματοκιβωτίων μέχρι το 2015.

Συνδυασμένες, οι εταιρείες έχουν χωρητικότητα περίπου 2,4 εκατομμυρίων ισοδύναμων μονάδων είκοσι ποδιών εμπορευματοκιβωτίων (TEU). Τα TEU είναι το τυποποιημένο μέτρο που χρησιμοποιούνται στη μεταφορά εμπορευματοκιβωτίων. Αντιστοιχεί σε ένα 20 ποδιών εμπορευματοκιβώτιο. Αυτή η ικανότητα μεταφράζεται σε μερίδιο αγοράς 11,7% (The Journal of Commerce, 2016). Η CMA CGM είναι σήμερα είναι η τρίτη εταιρία τακτικών γραμμών εμπορευματοκιβωτίων βάσει της ικανότητας της σε TEU, σύμφωνα με την Alphaliner (2018). Η οποία κατέβαλε περίπου 2,5 δισεκατομμύρια δολάρια για να κλείσει τη συμφωνία προκειμένου να εξαγοράσει την NOL (CMA CGM, 2016).

Η συμφωνία φέρνει γρήγορη ανάπτυξη στη CMA CGM. Όπου στο πέρας του Ειρηνικού Ωκεανού, η εξαγορά θα καταστήσει τον μεταφορέα αυξανόμενο σε νούμερο ένα, σε αντίθεση με το να είναι ο τέταρτος μεγαλύτερος πριν από την συμφωνία. Η συμφωνία θα κάνει την CMA CGM να πάει από το έβδομο μεγαλύτερο βάθρο στο τέταρτο μεγαλύτερο βάθρο εμπορίου που λαμβάνει χώρα στην ενδο-Ασία.

Οι περιοχές που κυριάρχησε η CMA CGM ήταν όλες οι περιοχές όπου η NOL ήταν ενεργή (American Shipper, 2015). Κοιτάζοντας αυτούς τους αριθμούς, μπορεί κανείς να καταλάβει γιατί η CMA CGM αποφάσισε να εξαγοράσει την NOL. Ουσιαστικά ένας από τους μεγαλύτερους λόγους ήταν η ενίσχυση της θέσης της σε διάφορους εμπορικούς δρόμους παγκοσμίως όπου και το πέτυχε.

Αυτή η συμφωνία ήταν η πρώτη διαπραγμάτευση σε ένα πρωτοφανές κύμα εξαγορών (The Journal of Commerce, 2016). Αυτό κύμα ξεκίνησε σε μια εποχή όπου η πλειοψηφία των ναυτιλιακών εταιρειών κατέγραψαν ζημίες. Για μικρότερες εταιρείες, οι καιροί είναι τώρα σκληροί και έτσι η ενοποίηση θα συνεχιστεί, σύμφωνα με το Rodolphe Saadé, Αντιπρόεδρος της CMA CGM (Xeneta, 2016).

Η τάση της χαμηλής κερδοφορίας, ακόμη και οι απώλειες, και ένα νέο κύμα εξαγορών καθιστά αυτή τη συμφωνία πολύ ενδιαφέρουσα. Συμβαίνει σε ένα χρονικό διάστημα όπου οι εταιρείες προσπαθούν να διατηρήσουν τη θέση τους στην αγορά αλλά και να προετοιμαστούν για το μέλλον καθιστώντας την ναυτιλία πιο αποτελεσματική.

6.7 Οι Χρηματοοικονομικοί αριθμοδείκτες ως μέτρο εκτίμησης της συγχώνευσης/εξαγοράς

Για την ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων η πλέον χρησιμοποιούμενη τεχνική είναι οι αριθμοδείκτες, όπου τα νούμερα αυτών των δεικτών προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις της επιχείρησης.

Ουσιαστικά οι αριθμοδείκτες είναι χρήσιμοι γιατί παρέχουν στην επιχείρηση τα εξής:

- Επιτρέπουν μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων την σύγκριση χρηματοοικονομικών στοιχείων.
- Επιτρέπουν την σύγκριση χρηματοοικονομικών στοιχείων του παρόντος με το παρελθόν αλλά και την πρόβλεψη τους για το μέλλον.

Παρακάτω παρουσιάζονται ορισμένες βασικές κατηγορίες αριθμοδεικτών (Μπάλας&Χέβας, 2011) :

A) Αριθμοδείκτες ρευστότητας (Liquidity ratio)

Με τους αριθμοδείκτες ρευστότητας μπορούμε να αξιολογήσουμε την δυνατότητα της εταιρείας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Τα κυριότερα είδη αριθμοδεικτών είναι ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας και ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας. Πιο αναλυτικά:

Ο **Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας (Current Ratio)** ονομάζεται αλλιώς και αριθμοδείκτης έμμεσης ρευστότητας μετράει την σχέση των κυκλοφοριακών περιουσιακών στοιχείων σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις. Ουσιαστικά δείχνει κατά πόσο μπορεί η εταιρεία να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της δίχως δανεισμό. Ο δείκτης για να θεωρείται ικανοποιητικός θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας και συγκεκριμένα μεταξύ 2 και 2,5 όπου είναι τα επιτρεπτά όρια του δείκτη. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο πιο εύκολα μπορεί η επιχείρηση να ανταπεξέλθει στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

Ο **Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας (Immediate Cash Ratio)** μετρά την σχέση των θεωρητικά εύκολα ρευστοποιήσιμων στοιχείων του κυκλοφορούν ενεργητικού (π.χ τα διαθέσιμα, οι απαιτήσεις, τα χρεόγραφα κ.τ.λ) και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων.

Ο **Αριθμοδείκτης Ταμειακής Ρευστότητας (Acid Test Ratio)** μετρά πόσο ικανή είναι μια επιχείρηση να ανταποκρίνεται στις υποχρεώσεις της βάσει των διαθέσιμων μετρητών της.

B) Αριθμοδείκτες Δραστηριότητας (Activity Ratios)

Οι αριθμοδείκτες δραστηριότητας δείχνουν κατά πόσο μια επιχείρηση έχει την δυνατότητα να μετατρέψει τα περιουσιακά της στοιχεία (π.χ τις απαιτήσεις) σε μετρητά. Δυο βασικοί δείκτες είναι:

Η **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων (Liabilities Turnover Ratio)** που δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις μιας επιχείρησης κατά την διάρκεια μιας χρήσης.

Η **Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού (Asset Turnover Ratio)** μας δείχνει πόσο αποτελεσματική ήταν η επιχείρηση στο να χρησιμοποιήσει το σύνολο των στοιχείων του ενεργητικού της.

Γ) Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας (Profitability Ratios)

Οι δείκτες αποδοτικότητας δείχνουν την ικανότητα της επιχείρησης να μετατρέπει τα κεφάλαια τα οποία διαθέτει σε επιπλέον κέρδη. Οι δείκτες αποδοτικότητας θεωρούνται σημαντικοί γιατί προσελκύουν νέους επενδυτές και νέους δανειστές διότι δημιουργούν ένα κλίμα ασφάλειας για την επιχείρηση, επομένως η επιχείρηση μπορεί να αντλήσει πιο εύκολα και γρήγορα τα κεφάλαια που χρειάζεται για να κάνει επενδύσεις προκειμένου να επιβιώσει. Βασικοί αριθμοδείκτες αποδοτικότητας είναι το μικτό περιθώριο κέρδους, το καθαρό περιθώριο κέρδους, η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων αλλά και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Πιο αναλυτικά:

Το **Μικτό Περιθώριο Κέρδους ή Μικτό Κέρδος (Gross Profit Margin)** αφορά την λειτουργική αποδοτικότητα της επιχείρησης. Ουσιαστικά εκφράζει πόσο επικερδής είναι η επιχείρηση έτσι ώστε το ποσοστό μικτού περιθωρίου κέρδους να επαρκεί να καλύψει τόσο τα οργανικά όσο και τα ανόργανα έξοδα της και παράλληλα να της προκύψει καθαρό κέρδος.

Το **Καθαρό περιθώριο Κέρδους ή Καθαρό Κέρδος (Net Profit Margin)** αφορά το ποσοστό του κέρδους που προέρχεται από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης αλλά και τις μη λειτουργικές. Όσο πιο μεγάλος είναι ο δείκτης τόσο πιο κερδοφόρα είναι η επιχείρηση.

Η **Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity/ ROE)** είναι ένας χρηματοοικονομικός δείκτης που δείχνει πόσο αποδοτικά χρησιμοποιεί μια εταιρεία τα κεφάλαια της για να δημιουργήσει κέρδη και εκφράζεται σε ποσοστιαίες μονάδες. Με λίγα λόγια δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να αναπαράγει κέρδη από τα κεφάλαια της. Ο δείκτης αυτός προκύπτει από την διαίρεση των καθαρών κερδών με τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης ROE τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση.

Η **αποδοτικότητα των Συνολικών Κεφαλαίων (Return on Assets/ ROA)** μας δείχνει την δυνατότητα της επιχείρησης να αναπαράγει κέρδη από το ενεργητικό της δηλαδή το πάγιο ενεργητικό (fixed assets) και το κυκλοφορούν ενεργητικό (current assets). Υπολογίζεται αν διαιρέσουμε τα καθαρά κέρδη με τα περιουσιακά της στοιχεία (Assets). Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης ROA τόσο το καλύτερο για την επιχείρηση γιατί δείχνει ότι η επιχείρηση έχει δυνατότητα να παράγει κέρδη από τα Assets της.

Δ) Αριθμοδείκτες Διάρθρωσης κεφαλαίων (Capital Structure ratios)

Με τους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης γίνεται αξιολόγηση της μακροχρόνιας ικανότητας της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις μακροχρόνιες υποχρεώσεις της καθώς και της προστασίας που παρέχει στους πιστωτές της. Οι βασικότεροι παρουσιάζονται παρακάτω:

Ο δείκτης **Ίδια προς συνολικά κεφάλαια (Equity to Capital ratio)** όπου μας δείχνει τι ποσοστό κατέχουν τα ίδια κεφάλαια στα συνολικά κεφάλαια της επιχείρησης καθώς και το ποσοστό του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από τα ίδια κεφάλαια.

Ο δείκτης **Ξένα προς συνολικά κεφάλαια (Debt to Capital ratio)** είναι το ακριβώς αντίθετο από τον παραπάνω δείκτη δηλαδή μας δείχνει τι ποσοστό του ενεργητικού που έχει χρηματοδοτηθεί από τα ξένα κεφάλαια και τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν τα ξένα κεφάλαια.

Ο δείκτης **Ίδια προς ξένα κεφάλαια (Equity to Debt ratio)** μας δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της και εάν υπάρχει υπερδανεισμός στο εσωτερικό της

Ο δείκτης **Ίδια προς πάγιο ενεργητικό** μας δείχνει εάν υπάρχει κάλυψη των παγίων στοιχείων από τα ίδια κεφάλαια των επενδυτών.

Ε) Αριθμοδείκτες Επενδύσεων (Investment ratios)

Με τους αριθμοδείκτες επενδύσεων η επιχείρηση μπορεί να κάνει ανάλυση της χρηματιστηριακής επίδοσης μιας άλλης εταιρείας καθώς και να μπορέσει να επιλέξει τις κατάλληλες επενδύσεις. Οι βασικότεροι παρουσιάζονται παρακάτω:

Τα **κέρδη ανά μετοχή** που δείχνουν το κέρδος που αναλογεί σε μια μετοχή το έτος χρήσης.

Η **χρηματιστηριακή τιμή προς κέρδη ανά μετοχή P/E (Price to Earnings ratio)** αυτός ο δείκτης βοηθάει στην επιλογή μετοχών στο χρηματιστήριο.

6.8 Η χρηματοοικονομική ανάλυση των αποτελεσμάτων της εξαγοράς στις δυο εταιρείες

Με βάσει τις οικονομικές εκθέσεις της CMA CGM και της NOL θα υπολογίσουμε τους σημαντικότερους αριθμοδείκτες που αφορούν την ρευστότητα, την αποδοτικότητα και την κεφαλαιακή διάρθρωση ώστε να καταλήξουμε σε συμπεράσματα που προέκυψαν από την εξαγορά της NOL από τον όμιλο CMA CGM για τα έτη 2015, 2016 και 2017. Πιο αναλυτικά το 2015 ήταν ένα έτος πριν την συγχώνευση, το 2016 ήταν το έτος της συγχώνευσης και το 2017 ένα έτος μετά. Παρακάτω (Πίνακας 5) παρουσιάζονται οι τρεις κυριότεροι αριθμοδείκτες Ρευστότητας για την CMA

CGM για τα έτη 2015,2016 και 2017.

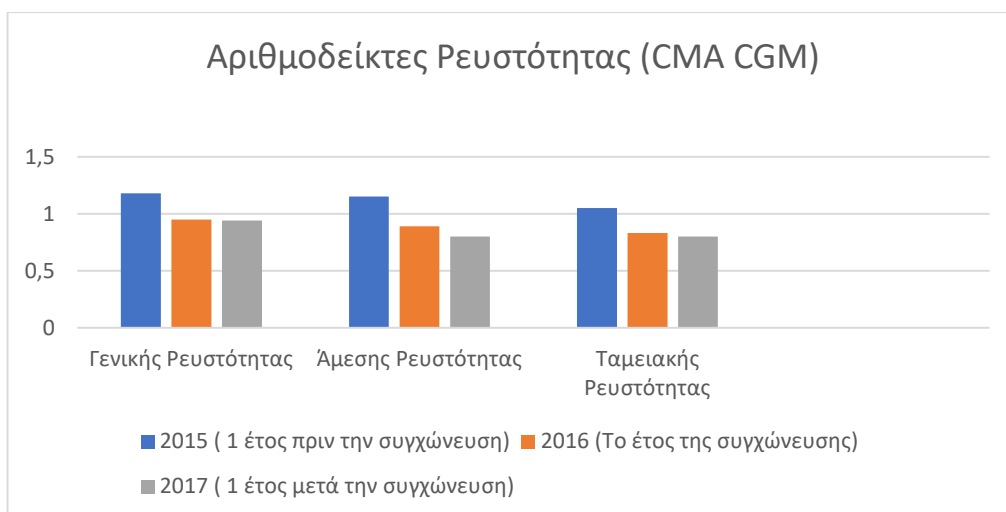
Πίνακας 5: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της CMA CGM

Αριθμοδείκτης	2015	2016	2017
Γενικής Ρευστότητας	1,18	0,95	0,94
Άμεσης Ρευστότητας	1,15	0,89	0,80
Ταμειακής Ρευστότητας	1,05	0,83	0,80

Στον Πίνακα 5 για το έτος 2015 (το έτος πριν την συγχώνευση) παρατηρούμαι ότι και οι τρεις δείκτες βρίσκονται σε πολύ καλά επίπεδα που σημαίνει ότι η επιχείρηση απολαμβάνει υψηλή ρευστότητα. Πιο συγκεκριμένα η γενική ρευστότητα είναι στο 1,18 ενώ η άμεση ρευστότητα στο 1,15. Η μικρή αυτή διαφορά των 0,03 μονάδων οφείλεται στα χαμηλά αποθέματα (αυτό όμως δεν είναι απαραίτητα πολύ καλό γιατί σημαίνει ότι η επιχείρηση έχει διαθέσιμα ανεκμετάλλευτα και αυτό μπορεί να μειώσει την αποδοτικότητα της). Αυτό επίσης οφείλεται στο ότι τα περισσότερα στοιχεία της βρίσκονται στα διαθέσιμα (καταθέσεις όψεως ταμείο). Τον επόμενο χρόνο δηλαδή το έτος της συγχώνευσης παρατηρούμαι ότι και οι τρεις δείκτες ρευστότητας είχαν μια μικρή πτώση. Η γενική ρευστότητα από το 1,18 κατέβηκε στο 0,95 που σημαίνει ότι η CMA CGM αντιμετωπίζει κάποια ανεπάρκεια στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Ενώ ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είχε μια πτώση από το 1,15 στο 0,89 που σημαίνει ότι παρουσιάζει κάποια ανεπάρκεια στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της. Τέλος ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας είχε μια πτώση από το 1,05 το 2015 στο 0,63 το 2016 που σημαίνει ότι εκμεταλλεύτηκε τα διαθέσιμα της για να αυξήσει την αποδοτικότητα της. Το 2017 δηλαδή ένα έτος μετά την συγχώνευση παρατηρούμαι το δείκτη γενικής ρευστότητας να παραμένει σχεδόν στα ίδια επίπεδα με το 2016 ενώ ο αριθμοδείκτης άμεσης ρευστότητας έχει πτωτική τάση που σημαίνει για τον όμιλο κάποια ανεπάρκεια στα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του. Επίσης παρατηρούμαι ότι η διαφορά των δεικτών γενικής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας αυξήθηκε στις 0,08 μονάδες από τις 0,06 μονάδες που ήταν το 2016 αυτό σημαίνει ότι ο όμιλος αύξησε τα αποθέματα του. Επίσης παρατηρούμαι μια μικρή πτώση των 0,3 μονάδων στον δείκτη ταμειακής ρευστότητας που σημαίνει ότι υπήρξε εκμετάλλευση των διαθέσιμων στοιχείων του ομίλου για την αύξηση της αποδοτικότητας του.

Παρακάτω (Διάγραμμα 1) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών ρευστότητας.

Διάγραμμα 1: Αριθμοδείκτες ρευστότητας της CMA CGM



Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 6) παρουσιάζονται οι τέσσερις κυριότεροι αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας για την CMA CGM για τα έτη 2015,2016 και 2017.

Πίνακας 6: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της CMA CGM

Αριθμοδείκτης	2015	2016	2017
Μεικτό Περιθώριο Κέρδους (%)	8,00	3,35	10,02
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (%)	5,68	0,31	7,35
Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων (%)	6,24	0,26	8,00
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (%)	16,47	1,01	27,5

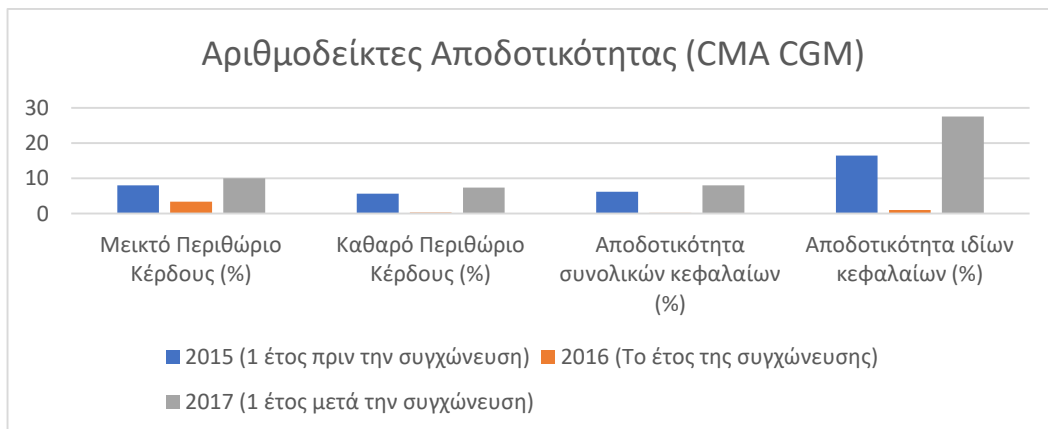
Όσον αφορά το Μεικτό Περιθώριο Κέρδους (σε ποσοστό) βάσει του Πίνακα 6 παρατηρείται ότι για το έτος 2015 η CMA CGM έχει 8% που σημαίνει ότι η κερδοφορία της επιχείρησης είναι σε μικρό ποσοστό ακόμα. Διότι όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης Μεικτού Περιθωρίου Κέρδους τόσο πιο επιτυχημένη η επιχείρηση δηλαδή μπορεί να εξοφλεί τόσο τα λειτουργικά της όσο και τα υπόλοιπα της έξοδα. Το έτος 2016 (το έτος της συγχώνευσης) το Μεικτό Περιθώριο Κέρδους κατέβηκε πολύ χαμηλά στα 3,35% ενώ το 2017 τριπλασιάστηκε σε σχέση με το 2016 (10,02%) που σημαίνει ότι η επιχείρηση αρχίζει και πάλι να γίνεται κερδοφόρα σε ένα ποσοστό 2% παραπάνω σε σχέση με το 2015 (πριν την συγχώνευση). Το καθαρό Περιθώριο Κέρδους (σε ποσοστό) το 2015 ξεκινάει με 5,68% που σημαίνει ότι το καθαρό ποσό χρημάτων της από πωλήσεις ανέρχεται σε αυτό το ποσοστό για την CMA CGM. Ενώ το έτος της συγχώνευσης το 2016 το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους ανήλθε στο 0,31% με μια αρκετά μεγάλη πτωτική τάση διότι το καθαρό εισόδημα του ομίλου μειώθηκε εφόσον ξοδεύτηκαν μεγάλα κεφάλαια προκειμένου να πραγματοποιηθεί η εξαγορά. Ένα έτος μετά την συγχώνευση τα πράγματα σταθεροποιήθηκαν ξανά για τον όμιλο και ο δείκτης αυτός αυξήθηκε στο 7,35% δηλαδή ο όμιλος αύξησε ξανά την κερδοφορία του και σε μεγαλύτερο βαθμό σε σχέση με το 2015 (το έτος πριν την συγχώνευση). Παρατηρείται ότι τόσο ο δείκτης Μεικτού Περιθωρίου κέρδους όσο και ο δείκτης Καθαρού Περιθωρίου κέρδους χρειάζονται ακόμα μεγαλύτερη άνοδο στις τιμές τους για να μπορέσει η CMA

CGM να θεωρείται επιτυχημένη επιχείρηση. Ωστόσο σε σχέση με πριν την εξαγορά (το έτος 2015), το 2017 (το έτος μετά την εξαγορά) οι δείκτες έχουν βελτιωθεί επομένως βοήθησε να βελτιωθούν οι πωλήσεις της η κίνηση της εξαγοράς της NOL.

Η αποδοτικότητα των συνολικών της κεφαλαίων το έτος 2015 είναι χαμηλή στο 6,24% που σημαίνει ότι η επιχείρηση δεν χρησιμοποιεί επιτυχημένα το ενεργητικό της. Το 2016 (το έτος της εξαγοράς) ο δείκτης αγγίζει το 0,26 % ένα αρκετά χαμηλό ποσοστό που σημαίνει ότι η επιχείρηση λόγω της αυξημένης της επένδυσης για την εξαγορά της NOL δεν κατάφερε να έχει ένα ικανοποιητικό ποσοστό αυτού του δείκτη. Ενώ ο δείκτης ανακάμπτει το 2017 ένα έτος μετά την εξαγορά και ανέρχεται στο 8% που σημαίνει ότι η εξαγορά της NOL την βοήθησε να αυξήσει τα κέρδη της μέσω των συνολικών της κεφαλαίων. Όσον αφορά την αποδοτικότητα των ιδίων της κεφαλαίων το 2015 ο δείκτης άγγιζε ένα αρκετά καλό ποσοστό 16,47% που σημαίνει ότι ο όμιλος χρησιμοποιούσε καλά τα ίδια του κεφάλαια για να παράγει κέρδη και εξασφάλιζε την βιωσιμότητα του καθώς και την προσέλκυση επενδυτών. Το 2016 (το έτος της εξαγοράς) το ποσοστό των ιδίων της κεφαλαίων ανήλθε μόνο στο 1,01% διότι έπραξε υπερεπένδυση των κεφαλαίων της προκειμένου να αποκτήσει την NOL και είχε ως συνέπεια ο δείκτης να κινηθεί σε χαμηλά επίπεδα. Όμως ο δείκτης επανήλθε με αύξηση 10% σε ποσοστό 27,5% ένα έτος μετά την εξαγορά επομένως έλαβε θετικό αποτέλεσμα από την κίνηση της εξαγοράς και βελτίωσε την ευημερία/βιωσιμότητα της σε σχέση και με το 2015 (το έτος πριν την εξαγορά).

Παρακάτω (Διάγραμμα 2) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας της CMA CGM για τα έτη 2015,2016 και 2017.

Διάγραμμα 2: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της CMA CGM



Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακα 7) παρουσιάζονται οι τέσσερις κυριότεροι αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης για την CMA CGM για τα έτη 2015,2016 και 2017.

Πίνακας 7: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της CMA CGM

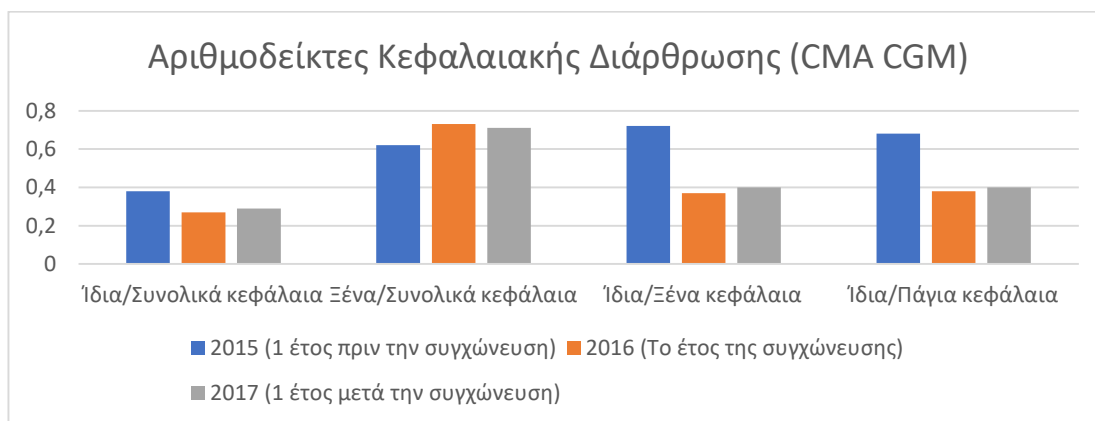
Αριθμοδείκτες	2015	2016	2017
Ιδια/Συνολικά κεφάλαια	0,38	0,27	0,29
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	0,62	0,73	0,71
Ιδια/Ξένα κεφάλαια	0,72	0,37	0,40

Ίδια/Πάγια κεφάλαια	0,68	0,38	0,40
---------------------	------	------	------

Στον παραπάνω πίνακα παρατηρούμαι τους αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης για την CMA CGM αρχικά παρατηρούμαι ότι ο δείκτης Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια για το 2015 είναι σε χαμηλά επίπεδα και συγκεκριμένα 0,38 μονάδες ενώ ο δείκτης Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια είναι 0,62 μονάδες δηλαδή το υπόλοιπο της μονάδας που σημαίνει ότι τα περισσότερα κεφάλαια για το 2015 προέρχονται από ξένα, δανειακά για την CMA CGM. Το 2016 (το έτος της εξαγοράς) ο δείκτης Ίδια προς συνολικά κεφάλαια μειώνεται ακόμα και φτάνει τις 0,27 μονάδες ενώ ο δείκτης Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια αυξάνεται και φτάνει τις 0,73 μονάδες που σημαίνει ότι το 2016 η CMA CGM δανείστηκε περισσότερο προκειμένου να πραγματοποιηθεί η εξαγορά της NOL. Μετά την εξαγορά το 2017 παρατηρούμαι μια μικρή βελτίωση σε σχέση με το 2016 στον όμιλο αυξάνοντας τα ίδια της κεφάλαια στις 0,29 μονάδες και μειώνοντας τα δανειακά της κεφάλαια στις 0,71 μονάδες στο σύνολο των κεφαλαίων της, με τα ξένα κεφάλαια να υπερισχύουν των ιδίων στην τριετία. Ο επόμενος δείκτης είναι ο δείκτης κεφαλαιακής διάρθρωσης ο όμιλος θέλει τον δείκτη αυτό να βρίσκεται πάνω από την μονάδα έτσι ώστε να μειώνονται τα δανειακά κεφάλαια και να υπερισχύουν τα ίδια. Για το 2015 παρατηρούμαι τον δείκτη ότι βρίσκεται στις 0,72 μονάδες που σημαίνει ότι τα δανειακά της κεφάλαια υπερισχύουν ωστόσο το 2016 ο δείκτης έχει πτωτική τάση (0,37) που σημαίνει μεγαλύτερο δανεισμό για την CMA CGM, αυτό προκύπτει προφανώς εξαιτίας της εξαγοράς που πραγματοποίησε αυτό το έτος. Το έτος 2017 πραγματοποιείτε μια μικρή άνοδος του δείκτη προφανώς εξαιτίας της απορρόφησης και πλέον βρίσκεται στις 0,40 μονάδες. Στον δείκτη Ίδια προς Πάγια κεφάλαια παρατηρούμαι για το έτος 2015 ότι είναι μικρότερος της μονάδας (0,68) που σημαίνει ότι τα ίδια κεφάλαια δεν επαρκούν για την εξ' ολοκλήρου για την χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων της επιχείρησης και για την χρηματοδότηση τους χρησιμοποιούνται και ξένα, δανειακά κεφάλαια. Το 2016 ο δείκτης αυτός μειώνεται και φτάνει τις 0,38 μονάδες που σημαίνει ότι τα ποσά που διατέθηκαν για την αύξηση του υπενδεδυμένου παγίου κεφαλαίου έχουν αντληθεί, κατά το μεγαλύτερο ποσοστό, από δανεισμό και όχι από τη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων. Ενώ το 2017 ο δείκτης έχει μια μικρή βελτίωση και φτάνει τις 0,40 μονάδες ενώ δεν παύει να μην φτάνουν τα ίδια κεφάλαια για την εξολοκλήρου χρηματοδότηση των παγίων στοιχείων και να χρησιμοποιούνται δανειακά κεφάλαια.

Παρακάτω (Διάγραμμα 3) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της CMA CGM για τα έτη 2015, 2016 και 2017.

Διάγραμμα 3: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της CMA CGM



Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 8) μπορούμε να παρατηρήσουμε τις τιμές των τριών κυριότερων αριθμοδεικτών Ρευστότητας για την NOL τα έτη 2015, 2016 και 2017.Σημαντική παρατήρηση είναι ότι η NOL διεγράφη από το Χρηματιστήριο της Σγκαπούρης λόγω της εξαγοράς και απορρόφησης της από την CMA CGM και από το 2017 άρχισε να δραστηριοποιείται ως APL (το εμπορικό όνομα της NOL) σε αυτόν τον όμιλο.

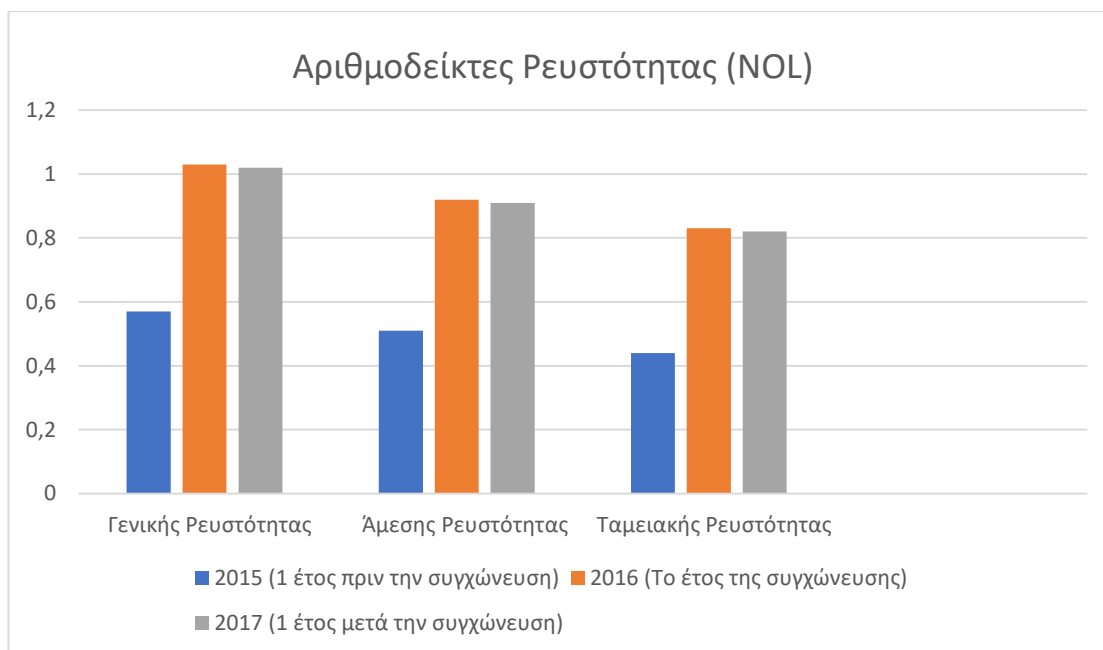
Πίνακας 8: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της NOL

Αριθμοδείκτες	2015	2016	2017
Γενικής Ρευστότητας	0,57	1,03	1,02
Άμεσης Ρευστότητας	0,51	0,92	0,91
Ταμειακής Ρευστότητας	0,44	0,83	0,82

Στον παραπάνω πίνακα (Πίνακας 8) παρατηρούμαι για το έτος 2015 (το έτος πριν την συγχώνευση) ότι και οι τρεις δείκτες βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό σημαίνει ότι η NOL δεν είχε ρευστότητα. Πιο ειδικά βλέπουμε ότι η γενική ρευστότητα είναι στο 0,57 που σημαίνει ότι αντιμετωπίζει προβλήματα με την εξόφληση των υποχρεώσεων της. Επίσης παρατηρούμαι ότι ο δείκτης άμεσης ρευστότητας είναι στο 0,51 που σημαίνει ότι υπάρχουν ανεπαρκή άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Μπορούμε να τονίσουμε ότι έχει χαμηλά αποθέματα γιατί η διαφορά των δεικτών γενικής ρευστότητας και άμεσης ρευστότητας είναι μόλις στις 0,06 μονάδες. Τέλος η ταμειακή της ρευστότητα είναι στο 0,44 αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα διαθέσιμα και τα αποθέματα είναι αρκετά μικρά ενώ τα περισσότερα στοιχεία της βρίσκονται σε απαιτήσεις από πελάτες. Το έτος 2016 στο οποίο πραγματοποιήθηκε η συγχώνευση βλέπουμε και τους τρεις δείκτες να παρουσιάζουν διπλάσια αύξηση. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης γενικής ρευστότητας από το 0,57 αυξήθηκε στο 1,03 που σημαίνει ότι η αξία του κυκλοφοριακού ενεργητικού της NOL είναι μεγαλύτερη από τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης ο δείκτης άμεσης ρευστότητας αυξήθηκε από το 0,51 στο 0,92 που σημαίνει ότι τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της βελτιώθηκαν σε σχέση με το 2015 και καλύπτουν περισσότερες υποχρεώσεις της. Ενώ η ταμειακή ρευστότητα αυξήθηκε από το 0,44 στο 0,83 το έτος της εξαγοράς της (2016) δηλαδή βρίσκεται σε υψηλό επίπεδο που σημαίνει ότι η επιχείρηση διαθέτει στο ταμείο της μετρητά για να εξοφλήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Για το έτος 2017 οι παραπάνω δείκτες κινήθηκαν στα ίδια επίπεδα με μια μικρή μείωση της τάξης των 0,01 μονάδων.

Στο παρακάτω διάγραμμα (Διάγραμμα 4) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών Ρευστότητας της NOL για τα έτη 2015, 2016 και 2017.

Διάγραμμα 4: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας της NOL



Στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας 9) μπορούμε να παρατηρήσουμε τις τιμές των τεσσάρων κυριότερων αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας για την NOL τα έτη 2015, 2016 και 2017. Σημαντική παρατήρηση είναι ότι η NOL διεγράφη από το Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης λόγω της εξαγοράς και απορρόφησης της από την CMA CGM και από το 2017 άρχισε να δραστηριοποιείται ως APL (το εμπορικό όνομα της NOL) σε αυτόν τον όμιλο.

Πίνακας 9: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της NOL

Αριθμοδείκτες	2015	2016	2017
Μεικτό Περιθώριο Κέρδους (%)	-1,48	2,56	2,57
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους (%)	-9,95	1,19	1,18
Αποδοτικότητα Συνολικών Κεφαλαίων (%)	0,77	0,85	0,86
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (%)	2,15	2,55	2,99

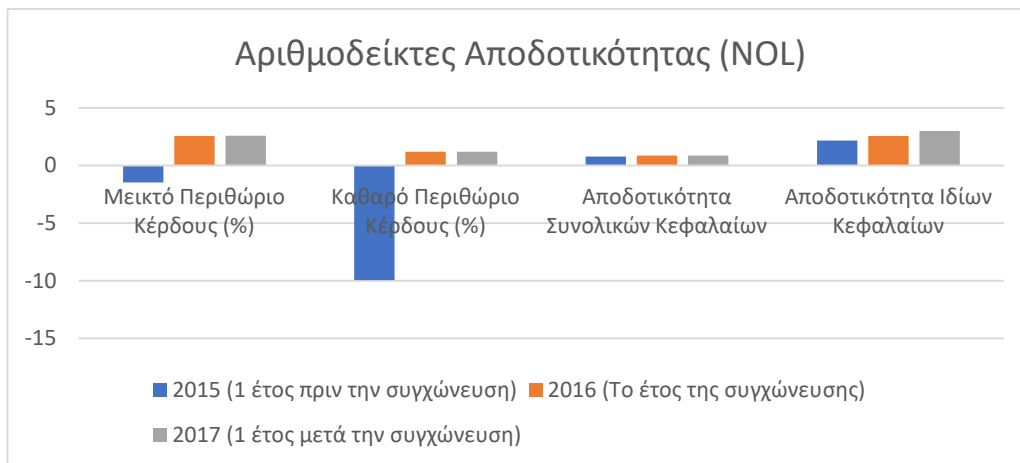
Όσον αφορά το Μεικτό Περιθώριο Κέρδους (σε ποσοστό) βάσει του παραπάνω πίνακα (Πίνακας 9) παρατηρείται για το έτος 2015 ότι η NOL είχε ζημίες που άγγιζαν το -1,48% που φανερώνει μια όχι καλή πολιτική της διοίκησης της NOL στον τομέα των αγορών και των πωλήσεων. Επίσης παρατηρείται για την NOL ότι το έτος της εξαγοράς της το 2016 το Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της αυξήθηκε κατακόρυφα στο 2,56% όπου είναι ένα εμφανές σημάδι ανάκαμψης της εξαιτίας της εξαγοράς της από την CMA CGM και το έτος 2017 συνέχισε στα ίδια επίπεδα με τον δείκτη να ανέρχεται στο 2,57%. Το καθαρό Περιθώριο Κέρδους της άγγιξε πολύ χαμηλά επίπεδα το 2015 και ανερχόταν στο -9,95% που σήμαινε πως δεν είχε καθόλου κέρδη από τις πωλήσεις της παρά μόνο ζημίες. Το έτος της εξαγοράς (το 2016) το αρνητικό ποσοστό ανατράπηκε και υπήρξε

Καθαρό Περιθώριο Κέρδους 1,19% το οποίο ήταν ένα πολύ θετικό σημάδι για την NOL διότι ξέφυγε από τα αρνητικά ποσοστά ενώ το 2017 το ποσοστό αυτό μειώθηκε μόνο κατά 0,01% και έφτασε το 1,18%.

Όσον αφορά την αποδοτικότητα της, αρχικά των συνολικών της κεφαλαίων, το 2015 είχε ποσοστό 0,77% που σήμαινε ότι η NOL δεν είχε εκμεταλλευτεί σωστά το ενεργητικό της. Ωστόσο το 2016 (το έτος της εξαγοράς) η αποδοτικότητα των συνολικών της κεφαλαίων αυξήθηκε πολύ ελάχιστα και ανερχόταν στο 0,85% με το πρόβλημα της μικρής αποδοτικότητας των συνολικών της κεφαλαίων να παραμένει ενώ στα ίδια επίπεδα κινήθηκε και ένα έτος μετά την εξαγορά (0,86). Σε χαμηλά επίπεδα βρισκόταν το 2015 και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων που ανερχόταν στο ποσοστό 2,15% που σήμαινε ότι αντιμετώπιζε προβλήματα σε κάποιους τομείς της με αποτέλεσμα να είναι αβέβαιη η βιωσιμότητα της. Με την εξαγορά της το 2016 το ποσοστό παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο με μια μικρή αύξηση που ανερχόταν στο 0,40% δηλαδή σε ποσοστό 2,55% ενώ ένα έτος μετά την εξαγορά ο δείκτης αυξήθηκε στο 2,99%. Παρά τα χαμηλά επίπεδα των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας η NOL εξασφάλισε την ύπαρξη της δίπλα στην CMA CGM που θεωρούνταν και εξακολουθεί να θεωρείται κολοσσός στον τομέα των εμπορευματικών μεταφορών και ταυτόχρονα εξασφάλισε την αρμονική της λειτουργία. Με λίγα λόγια η εξαγορά της από την CMA CGM βοήθησε στο να συνεχίζει η εταιρεία την δραστηριότητα της χωρίς τον κίνδυνο να τερματιστεί η λειτουργία της.

Στο παρακάτω διάγραμμα (Διάγραμμα 5) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών Αποδοτικότητας της NOL για τα έτη 2015 , 2016 και 2017.

Διάγραμμα 5: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητας της NOL



Στον παρακάτω Πίνακα (Πίνακας 10) μπορούμε να παρατηρήσουμε τις τιμές των τεσσάρων κυριότερων αριθμοδεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης για την NOL τα έτη 2015, 2016 και 2017. Σημαντική παρατήρηση είναι ότι η NOL διεγράφη από το Χρηματιστήριο της Σιγκαπούρης λόγω της εξαγοράς και απορρόφησης της από την CMA CGM και από το 2017 άρχισε να δραστηριοποιείται ως APL (το εμπορικό όνομα της NOL) σε αυτόν τον όμιλο.

Πίνακας 10: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NOL

Αριθμοδείκτες	2015	2016	2017
Ίδια/Συνολικά κεφάλαια	0,33	0,34	0,36
Ξένα/Συνολικά κεφάλαια	0,67	0,66	0,64
Ίδια/Ξένα κεφάλαια	0,56	0,53	0,54
Ίδια/Πάγια κεφάλαια	0,41	0,42	0,43

Αρχικά παρατηρούμαι στον παραπάνω πίνακα (Πίνακας 10) ότι ο δείκτης Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια βρίσκεται στις 0,33 μονάδες ενώ ο δείκτης Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια να βρίσκεται στις 0,67 μονάδες που σήμαινε ότι για το 2015 τα περισσότερα κεφάλαια της NOL προέρχονταν από δανειακά κεφάλαια. Για το έτος 2016 (το έτος της εξαγοράς) οι δυο προαναφερθέντες αριθμοδείκτες κινούνται στα ίδια επίπεδα με τον δείκτη Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια και έχει μια απειροελάχιστη αύξηση όπου από τις 0,33 μονάδες βρίσκεται στις 0,34 μονάδες ενώ τα Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια έχουν μια μικρή μείωση που σήμαινε καλύτερευση (λιγότερος δανεισμός) όπου και βρίσκονται στις 0,66 μονάδες που σήμαινε για την NOL ότι η εξαγορά της δεν την ωφέλησε ιδιαίτερα στους συγκεκριμένους δείκτες. Για το έτος 2017 (ένα έτος μετά την εξαγορά) οι δείκτες Ίδια προς Συνολικά κεφάλαια και Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια καλύτερεύουν με τον πρώτο να ανέρχεται στις 0,36 μονάδες και τον δεύτερο να ανέρχεται στις 0,64 μονάδες. Παρατηρούμαι επίσης τον δείκτη Κεφαλαιακής Διάρθρωσης να είναι μικρότερος της μονάδας τόσο για το έτος 2015 (πριν την εξαγορά) και να βρίσκεται στις 0,56 μονάδες όσο και για το έτος 2016 (το έτος της εξαγοράς) όπου και βρίσκεται στις 0,53 μονάδες (ουσιαστικά αυξήθηκαν τα δανειακά της κεφάλαια) και το 2017 να βρίσκεται στις 0,54 μονάδες όπου και αύξησε κατά 0,02 μονάδες τα ίδια της κεφάλαια. Τέλος ο δείκτης Ίδια προς Πάγια κεφάλαια είναι μικρότερος της μονάδας τόσο το 2015 (0,41) όσο το 2016 (0,42) και το 2017 (0,43). Το 2016 και το 2017 παρατηρείται μια ελάχιστη βελτίωση του δείκτη όμως εξακολουθούν τα ίδια κεφάλαια να μην επαρκούν για την χρηματοδότηση των πάγιων στοιχείων της. Με λίγα λόγια η εξαγορά της δεν την ωφέλησε σε ιδιαίτερο βαθμό σε ότι αφορά τους δείκτες κεφαλαιακής της διάρθρωσης.

Στο παρακάτω διάγραμμα (Διάγραμμα 6) μπορούμε να παρατηρήσουμε και την διαγραμματική απεικόνιση των αριθμοδεικτών Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NOL για τα έτη 2015 και 2016 και 2017.

Διάγραμμα 6: Αριθμοδείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης της NOL

6.9 Συμπεράσματα από την μελέτη περίπτωσης

Με βάση τους βασικούς αριθμοδείκτες των δυο ναυτιλιακών εταιρειών που υπολογίσαμε στην παραπάνω ενότητα και πιο ειδικά όσον αφορά τους αριθμοδείκτες γενικής ρευστότητας της CMA CGM συμπεραίνουμε ότι είχαν μια μικρή πτώση της τάξης των 0,02 μονάδων. Το αποτέλεσμα αυτό ακούγεται λογικό διότι η CMA CGM ξόδεψε μεγάλα ποσά από το ταμείο της προκειμένου να αποκτήσει την NOL. Ωστόσο η εξαγορά βοήθησε την NOL να διπλασιάσει σχεδόν τους δείκτες ρευστότητας της. Όσον αφορά τους αριθμοδείκτες αποδοτικότητας της αγοράστριας εταιρείας το έτος της εξαγοράς μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό, ενώ ένα έτος μετά την εξαγορά βελτιώθηκαν τουλάχιστον κατά 2 μονάδες σε σχέση με πριν την εξαγορά της εταιρείας στόχου. Ωστόσο η NOL κατόρθωσε να βελτιώσει τόσο τον δείκτη Μεικτό Περιθώριο Κέρδους της όσο και το δείκτη Καθαρό Περιθώριο Κέρδους οι οποίοι πριν την εξαγορά είχαν αρνητικά νούμερα. Με βάση τους δείκτες κεφαλαιακής διάρθρωσης της CMA CGM οι δείκτες Ίδιας προς Συνολικά κεφάλαια και Ξένα προς Συνολικά κεφάλαια διατηρήθηκαν σχεδόν στα ίδια επίπεδα με πριν την εξαγορά με μια ελάχιστη πτώση, ενώ ταυτόχρονα ο δείκτης Κεφαλαιακής Διάρθρωσης και ο δείκτης Ίδια προς Πάγια Κεφάλαια χειροτέρευσε κατά 0,2 μονάδες. Το αποτέλεσμα αυτό ακούγεται λογικό διότι ξόδεψε μεγάλα κεφάλαια τόσο Ίδια όσο και Δανειακά προκειμένου να πραγματοποιήσει την εξαγορά της NOL. Σε αντίθετη περίπτωση η NOL βελτίωσε ελάχιστα τους δείκτες Κεφαλαιακής Διάρθρωσης σε σχέση με πριν την εξαγορά.

Επίσης όταν ο ναυτιλιακός κόσμος αντιμετώπιζε μια κατάσταση «καταιγίδας», η CMA CGM παρακολουθούσε την NOL-APL για να ενισχύσει τη θέση της στον κλάδο, τοποθετώντας την σε στρατηγικές ναυτιλιακές διαδρομές, ειδικά σε βασικές αγορές όπως οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ινδία και η Ιαπωνία. Ο συνδυασμός αυτών των δύο μεγάλων εταιρειών βοήθησε στην αξιοποίηση των πλεονεκτημάτων τους και, ως εκ τούτου, πλέον διαθέτουν ένα ισορροπημένο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών με αυξημένη ανθεκτικότητα σε περιόδους μεταβλητότητας της αγοράς.

Ένα ακόμα σημαντικό αποτέλεσμα αυτής της εξαγοράς είναι ότι τις βοήθησε στο να γίνουν μεγαλύτερες οντότητες στον ναυτιλιακό κόσμο και να ανέβουν στην κλίμακα. Δεδομένου ότι στοχεύουν στην «ανόργανη ανάπτυξη»⁴ και όχι στη διαφοροποίηση των δραστηριοτήτων τους, η μεγαλύτερη κλίμακα προσφέρει επιπλέον περιθώρια ανταγωνισμού και μεγιστοποίησης της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας τους.

Η NOL θα έχει επίσης οφέλη, καθώς μπορεί να είναι μέρος της γίγαντας εταιρείας του ομίλου που έχει πρόσβαση σε χρηματοοικονομική δύναμη και τεχνογνωσία. Επιπλέον στο να έχει ένα σαφέστερο όραμα και να είναι σε θέση να καθοδηγήσει την εταιρεία σε μακροπρόθεσμη βιώσιμη ανάπτυξη συγκριτικά με τα προηγούμενα χρόνια διαδοχικής μαζικής απώλειας.

Τα βασικότερα αποτελέσματα που προκύπτουν από την εξαγορά είναι:

- **Συνολικά συνδυασμένα έσοδα (μετρητά κύκλου εργασιών):** US\$ 22 δισεκατομμύρια
- **Ο Αριθμός πλοίων :** 563 πλοία χωρητικότητας 2.399 TEUs
- **Η απόδοση υπηρεσιών:** Παρέχουν αποτελεσματικές και κορυφαίες υπηρεσίες στους πελάτες τους στην περιοχή της Ασίας και σε όλες τις αγορές
- **Η κλίμακα λειτουργίας:** Παρέχουν καλύτερος βαθμός πληρότητας διαδρομής και βελτιστοποίηση πλοίων, επίτευξη οικονομικών κλίμακας όσον αφορά το κόστος εφοδιαστικής,

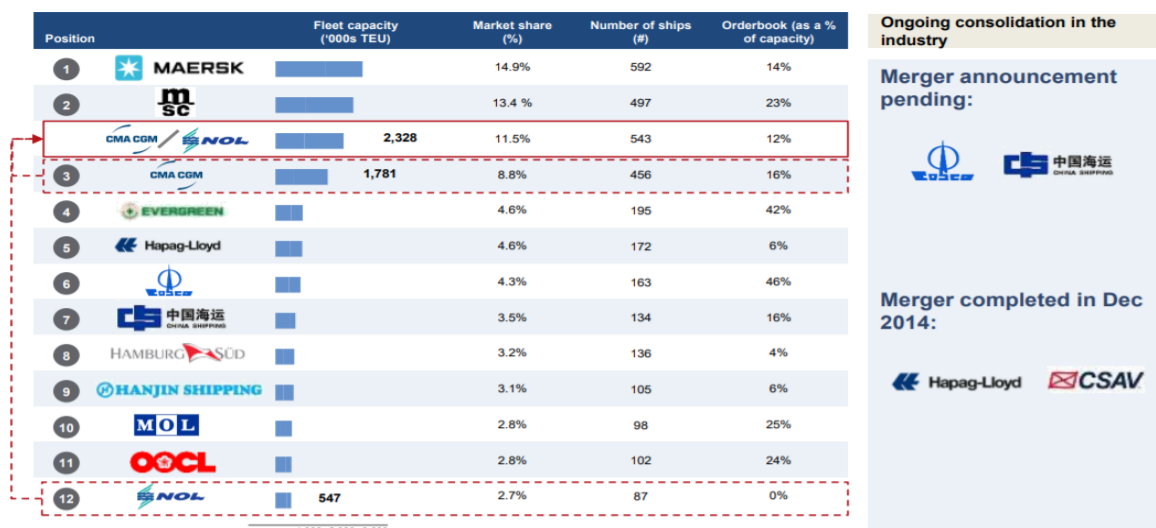
⁴Οι επιχειρήσεις που επιλέγουν να αναπτυχθούν ανόργανα μπορούν να αποκτήσουν πρόσβαση σε νέες αγορές μέσω επιτυχημένων συγχωνεύσεων και εξαγορών. Η ανόργανη ανάπτυξη θεωρείται πιο γρήγορος τρόπος για μια εταιρεία να αναπτυχθεί σε σύγκριση με την οργανική ανάπτυξη

το κόστος ναύλωσης και το κόστος αγοράς και αύξηση της αποτελεσματικότητας των εμπορευματικών μεταφορών με τη χρήση μεγαλύτερου ή ευέλικτου στόλου κατάλληλου για κάθε δεδομένη διαδρομή.

- **Η Στρατηγική στη Σιγκαπούρη:** Η Σιγκαπούρη είναι η κορυφαία θέση σε βασικό ναυτιλιακό κόμβο στη Νοτιοανατολική Ασία και ως περιφερειακός της ηγέτης βοήθησε στο να αυξηθεί ο όγκος της διακίνησης εμπορευματοκιβωτίων της Σιγκαπούρης. Αύξησε την ηγετική της θέση στην αγορά με την ίδρυση περιφερειακής έδρας στη Σιγκαπούρη και εισέβαλε σε νέα γεωγραφικά τμήματα της αγοράς
- **Το μερίδιο αγοράς:** Μερίδιο αγοράς περίπου 11,5% (CMA CGM και NOL-APL σε συνδυασμό)

Παρακάτω παρουσιάζεται σχηματικά (Σχήμα 11) η ενισχυμένη ανταγωνιστική θέση των δύο εταιρειών (CMA CGM + NOL-APL) με αυξημένη κλίμακα σε μια ενοποιημένη βιομηχανία.

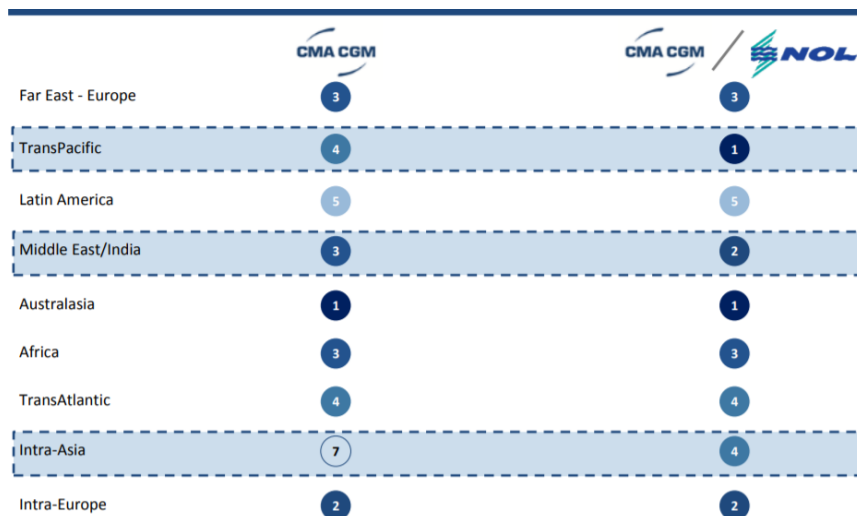
Σχήμα 11: Η ενισχυμένη ανταγωνιστική θέση των δύο εταιρειών σε μια ενοποιημένη βιομηχανία



Πηγή: APL, ανάκτηση από ιστοσελίδα, http://www.apl.com/static/Communication/PDFFinancialReports/Analyst_Presentation_7Dec2015.pdf

Ενώ παρακάτω παρουσιάζεται (Σχήμα 12) η πιο ισορροπημένη έκθεση στο εμπόριο με ενισχυμένη θέση σε συγκεκριμένες συναλλαγές μετά την πραγματοποίηση της εξαγοράς.

Σχήμα 12: Η ενισχυμένη ανταγωνιστική θέση των δύο εταιρειών σε συγκεκριμένες εμπορικές διαδρομές



Πηγή: APL, ανάκτηση από ιστοσελίδα, http://www.apl.com/static/Communication/PDFFinancialReports/Analyst_Presentation_7Dec2015.pdf

Πιο συγκεκριμένα υπάρχει ισχυρή συμπληρωματικότητα μεταξύ της CMA CGM και των ηγετικών της θέσεων στις διαδρομές Ασίας-Ευρώπης και Βορρά-Νότου και των κορυφαίων θέσεων της NOL στην Ινδία, τον Ειρηνικό Ωκεανό, στην ενδο- Ασία και στους κόλπους της αλλά και την Ιαπωνία.

6.10 Η πορεία της CMA CGM το έτος 2018

Στα τέλη του 2017 πραγματοποιήθηκε η επίσημη λειτουργική ενοποίηση των δυο εταιρειών με αποτέλεσμα το 2018 να υπάρχει κοινή πορεία και επομένως ένας κοινός ισολογισμός για τις δυο εταιρείες, ουσιαστικά αναφερόμαστε σε μια εξαγορά με απορρόφηση. Πιο κάτω παρουσιάζονται τα επίσημα στοιχεία του ομίλου που προκύπτουν από την κοινή πορεία των δυο εταιρειών.

Σχήμα 13: Συγκριτικά στοιχεία του ομίλου CMA CGM για τα έτη 2017-2018

	Q4 – 2017 Group	Q4 – 2018 Group	change	FY – 2017 Group	FY – 2018 Group	change
Revenue, in USD billion	5.48	6.30	14.9%	21.12	23.48	11.2%
Core EBIT*, in USD million	282	195	n.m	1,575	610	n.m
Core EBIT margin	5.2%	3.1%	-2.1ppts	7.5%	2.6%	-4.9ppts
Recurring net profit**, in USD million	-	-	-	-	150	-
Consolidated net profit/(loss), Group share, in USD million	92	(15)	n.m	697	34	n.m
Return on invested capital	12.1%	2.8%	-9.3%	-	-	-
Volumes carried, in TEU*** million	4.93	5.32	7.9%	18.95	20.71	9.3%
Vessel fleet	504	509	1.0%	-	-	-
Fleet capacity, in TEU*** million	2.53	2.71	7.1%	-	-	-

* EBIT before disposals, impairment charges and non-recurring items
 ** Excluding exceptional items
 *** Twenty-foot equivalent units

Πηγή: CMA CGM, ανάκτηση από ιστοσελίδα, <https://www.cmacgm-group.com/en/news-medias/full-year-2018-financial-results>

Τα ετήσια έσοδα του έτους 2018 αυξήθηκαν κατά 11,2%, σε επίπεδο ρεκόρ 23,48 δις δολαρίων.

Το τέταρτο τρίμηνο του 2018, τα έσοδα αυξήθηκαν κατά 14,9% σε σύγκριση με το αντίστοιχο τρίμηνο του προηγούμενου έτους, φθάνοντας τα 6,3 δις δολάρια ΗΠΑ.

Η τιμή των καυσίμων αυξήθηκε απότομα το 2018, σημειώνοντας αύξηση 33%, επηρεάζοντας έντονα το βασικό EBIT.

Μετά από ένα εξαιρετικό έτος το 2017, αυτό το βασικό EBIT ανέρχεται σε 610 εκατομμύρια δολάρια ΗΠΑ, αντιπροσωπεύοντας ένα βασικό περιθώριο EBIT ύψους 2,6%. Το τέταρτο τρίμηνο, το περιθώριο αυτό έφτασε το 3,1%.

Το 2018, οι ποσότητες που μεταφέρονται από την CMA CGM αυξήθηκαν κατά 9,3% σε σύγκριση με το 2017 και για πρώτη φορά υπερέβησαν τα 20 εκατομμύρια TEU (είκοσι ποδών ισοδύναμων μονάδων) που μεταφέρθηκαν. Η αύξηση αυτή οφείλεται στον εμπορικό δυναμισμό των περισσότερων από τις ναυτιλιακές γραμμές του Ομίλου, ιδιαίτερα στις γραμμές Transpacific, Ινδία / Ωκεανία και Αφρική.

Ο Όμιλος επίσης επιτάχυνε τον ψηφιακό του μετασχηματισμό, μια πραγματική διαφοροποιητική δύναμη στην εξυπηρέτηση των πελατών του, μέσω της ανάπτυξης του IoT και της Τεχνητής Νοημοσύνης, καθώς και συμφωνιών εταιρικής σχέσης που σχετίζονται με το blockchain.

Επομένως συμπεραίνουμε ότι η κίνηση της CMA CGM να εξαγοράσει και στο τέλος να απορροφήσει την NOL βοήθησε τον όμιλο να αναπτυχθεί και να αυξήσει τα έσοδα του και μπορούμε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι ήταν επιτυχής αυτή η κίνηση της.

Συμπεράσματα

Η παρούσα εργασία ασχολήθηκε με την μελέτη των συγχωνεύσεων και των εξαγορών στην ναυτιλία. Παράγοντες όπως η διεθνοποίηση, η παγκοσμιοποίηση, η οικονομική κατάσταση και άλλοι ενδογενείς και εξωγενείς παράγοντες ωθούν έναν μεγάλο αριθμό ναυτιλιακών επιχειρήσεων να προβούν σε ενέργειες συγχωνεύσεων και εξαγορών προκειμένου να μειώσουν τα κόστη τους, να τονώσουν την θέση τους στην αγορά και εν τέλη να αυξήσουν την κερδοφορία τους. Εμπειρικές μελέτες που ασχολούνται με τον οικονομικό αντίκτυπο των εξαγορών και των συγχωνεύσεων είναι μικρές σε αριθμό. Ωστόσο τα περισσότερα εμπειρικά αποτελέσματα καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι στις περισσότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις οι μετοχές των επιχειρήσεων-στόχων εμφανίζουν πολύ υψηλές αποδόσεις στην περίοδο ανακοίνωσης της παραπάνω ενέργειας ενώ τα κέρδη της αγοράστριας επιχείρησης είναι περιορισμένα κατά την διάρκεια αυτής της ενέργειας. Όμως οι αγοράστριες επιχειρήσεις μετά την ολοκλήρωση της συγχώνευσης ή της εξαγοράς «απολαμβάνει» τόσο αύξηση της ανταγωνιστικότητας της στον ναυτιλιακό κλάδο όσο και μεγαλύτερα μερίδια αγοράς. Για την ολοκλήρωση της παρούσας εργασίας διενεργήθηκε μελέτη της εξαγοράς ανάμεσα σε δυο ναυτιλιακές εταιρείες, την CMA CGM η οποία είναι η αγοράστρια εταιρεία και την Neptune Orient Lines η οποία αποτελεί την εταιρεία στόχο.

Η μελέτη αυτή ολοκληρώθηκε με την βοήθεια βασικών αριθμοδεικτών. Τα συμπεράσματα τα οποία προήλθαν τόσο από την χρηματοοικονομική μελέτη των δυο εταιρειών όσο και από το χρονικό της συμφωνίας έδειξαν ότι οι δείκτες της CMA CGM το έτος της εξαγοράς χειροτέρευσαν σε ένα μικρό ποσοστό ενώ σε αντίθετη περίπτωση οι αντίστοιχοι δείκτες της NOL καλυτέρευσαν σε ένα μεγάλο βαθμό αλλά και έφυγε από τις ζημιές που παρουσίαζε πριν την εξαγορά της. Ωστόσο η CMA CGM ήταν αυτή που μετά την εξαγορά ανταμείφθηκε για αυτήν της την κίνηση σε μεγάλο βαθμό. Αρχικά κατάφερε να ξαναισορροπήσει τους αριθμοδείκτες της και να πορεύεται ανοδικά. Ωστόσο το μεγαλύτερο της προτέρημα από αυτήν της την κίνηση ήταν ότι κατάφερε να αυξήσει τα συνολικά της έσοδα αλλά και να εισέλθει σε νέες αγορές. Επιπλέον κατάφερε να πετύχει οικονομίες κλίμακας όσον αφορά το κόστος εφοδιαστικής, το κόστος ναύλωσης και το κόστος αγοράς και να αυξήσει την αποτελεσματικότητά της στις εμπορευματικές μεταφορές με την χρήση μεγαλύτερου και πιο ευέλικτου στόλου κατάλληλο για κάθε δεδομένη διαδρομή. Επιπλέον το μερίδιο αγοράς της ανήλθε σε ποσοστό 11,5% (πριν την εξαγορά 8,8%), ενώ αύξησε την ηγετική της θέση στην αγορά της Σιγκαπούρης και εισέβαλε σε νέα γεωγραφικά τμήματα της αγοράς.

Συνοψίζοντας το φαινόμενο των εξαγορών και των συγχωνεύσεων στον ναυτιλιακό κλάδο φέρει αμφιλεγόμενα αποτελέσματα τόσο για την αγοράστρια εταιρεία όσο και την εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Ωστόσο τίθεται ζήτημα όσον αφορά την λεπτομερή ανάλυση των περιουσιακών στοιχείων αλλά και δεδομένων των ναυτιλιακών επιχειρήσεων αλλά και της μελλοντικής επίδρασης σε ένα μεγάλο αριθμό μεγεθών της επιχείρησης όπως στα έσοδα, στα κέρδη στην αποδοτικότητα αλλά και την μόχλευση. Ουσιαστικά οι προβλέψεις ποτέ δεν μπορούν να είναι ακριβείς και οι αποδόσεις εγγυημένες. Το μόνο βέβαιο είναι ότι λόγω των συγχωνεύσεων και των εξαγορών τεράστιο ποσοστό του μεριδίου αγοράς των ναυτιλιακών επιχειρήσεων συγκεντρώνεται στις μεγάλες επιχειρήσεις με αποτέλεσμα να οδεύουμε στην δημιουργία ενός ολιγοπωλίου. Το μέλλον και μόνο θα δείξει.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

- A Γουλιέλμος, 2005 , Η στρατηγική των Ελληνικών Ναυτιλιακών Επιχειρήσεων, Αθήνα. 29. Δ
- Γεωργόπουλος Ν. 2013, Στρατηγικό Μάνατζμεντ, Εκδοσεις Μπένου Αθήνα
- Ευθύμογλου Γ. Πρόδρομος, Λαζαρίδης Ιωάννης, 2010, Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, Πειραιάς
- Θεοτοκάς Γιάννης, 2014, Οργάνωση και Διοίκηση Ναυτιλιακών επιχειρήσεων, Εκδόσεις Αλεξάνδρεια, Β' έκδοση , Αθήνα
- Θερίου, Ν. 2014, Στρατηγική Διοίκηση Επιχειρήσεων, 3η έκδοση, Αθήνα: εκδόσεις Κριτική.
- Κανελλόπουλος Κ. Χαρ, 1991, "Εισαγωγή στην οργάνωση και διοίκηση επιχειρήσεων", Αθήνα.
- Κάντζος, Κ. 2002, Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις INTERBOOKS, Αθήνα
- Κυριαζής Δ. 2007, Συγχωνεύσεις & Εξαγορές, Αθήνα.
- Λέανδρος Νίκος, 2008, «Επιχειρηματικές στρατηγικές στην Βιομηχανία των Μέσων», Εκδόσεις Καστανιώτη
- Μυλωνόπουλος , 2004 ,Ναυτιλία Έννοιες- Τομείς – Δομές, Αθήνα.
- Παπαδάκης Βασίλης, 2012, Στρατηγική των επιχειρήσεων: Ελληνική και διεθνής εμπειρία, Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα

Ξενόγλωσση

- Alexandrou, G., Gounopoulos, D., & Thomas, H. M, 2014, Mergers and Acquisitions in Shipping. Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review, 61, 212-234.
- Angwin, D, 2004, 'Speed in M&A integration: the first 100 days', European Management Journal, 22, pp. 418–430.
- Ritchie, Pamela, 2006, Mergers and acquisitions in the maritime transport industry 1996-2000, American Society of Transportation and Logistics, Source Volume: 45 Source Issue: 2
- UNCTAD, 2018, Developments in International Seaborne Trade. Review of Maritime Transport. New York and Geneva: United National Publication.

Ηλεκτρονική πηγή

- Alphaliner, Available from: <https://www.alphaliner.com/>
- APL , Available from: <http://www.apl.com/>
- CMA CGM , Available from: <http://www.cma-cgm.com/>
- Ευρετήριο Οικονομικών Όρων <https://www.euretirio.com/>
- Investopedia, Available from: investopedia.com
- JOC, Available from: <https://www.joc.com/>

Naftemporiki, Available from: <https://www.naftemporiki.gr/>

Neptune Orient lines, Available from: <http://www.apl.com/>

UNCTAD (2018) , Available from: <https://unctad.org/en/Pages/Home.aspx>