



**VISOKA POSLOVNA ŠKOLA
STRUKOVNIH STUDIJA
ČAČAK**

MAGISTARSKI RAD

**Oblikovanje procesa akvizicija u funkciji
sticanja konkurentske prednosti**

Mentor: _____
Profesor: _____

Student: _____
Br.Indeksa: _____

Mesto, mesec, godina



SM2005

X internacionalni naučni simpozijum

STRATEGIJSKI MENADŽMENT I SISTEMI PODRŠKE ODLUČIVANJA U STRATEGIJSKOM MENADŽMENTU

Tema: **Poslovni procesi, učenje i razvoj u kontekstu strategijskog menadžmenta**

Naslov rada:

Oblikovanje procesa akvizicija u funkciji sticanja konkurentske prednosti

Shaping the Acquisition Process as Competitive Advantage

Autor:

Xxxxxx Xxxxx

Asistent pripravnik

Fakultet za menadžment Braća Karić

Univerzitet Braća Karić

Sadržaj:

Merdžeri i akvizicije predstavljaju metode transformacije preduzeća u uslovima globalizacije koje omogućavaju firmama da se prilagode šansama iz okruženja i na bolji način pozicioniraju kako bi ostvarile veću vrednost za svoje interesne grupe.

Akvizicije, prvo na nacionalnom, pa regionalnom, a onda i na globalnom nivou promišljaju se u neophodan proces eksterne ekspanzije mnogih kompanija. Danas je to osnova ostvarivanja rasta i sinergije velikih i malih kompanija, kao i boljih performansi i strateških ciljeva.

Da bi ostvarile svoj puni sinergijski efekat potrebno je da procesi akvizicije budu adekvatno projektovani, da se sklapanje akvizicionog posla priđe na odgovarajući način, sa odgovarajućom taktikom, te da postakviziciona integracija bude implemetirana na osnovu utvrđenog planskog programa akvizicije.

Upravo neadekvatan planski pristup akvizicionom procesu predstavlja najveću zamku njenog uspešnog ostvarenja, te se mora sagledati kao njen jako bitak element i polazna osnova.

Abstract: Mergers and acquisitions represent methods of company's transformation in global environment that enable companies to adjust to opportunities from environment and position themselves in order to create a greater value for their stakeholders. Acquisitions, first on national, then regional, and finally global plan are promoting themselves as necessary process in external growth of companies. Today they are basis in creating growth and synergy among great and strong companies, as well as better performances and strategic goals. In order to achieve full synergy processes of acquisitions need to be adequately projected, closing the acquisition dill should be done in adequate way, with a certain tactical approach, and post acquisition integration should be implemented based on proposed planning program of the acquisition. Inadequate planning approach in acquisition process is the greatest trap of its successful realization, so we need to view it as very important element and starting point.

Ključne reči: merdžeri i akvizicije, eksterni rast, strateško planiranje

Key words: mergers and acquisitions, external growth, strategic palnning

1. Uvod

U vremenu sve brzih tehnoloških, tržišno-ekonomskih, društvenih i političkih promena, stalna evolucija ali i revolucija svih poslovnih subjekata je neophodna.

Akvizicije i merdžeri već godinama predstavljaju jednu od najpopularnijih strategija među američkim firmama. Ali kako polje merdžera i akvizicija nastavlja da doživljava dramatičan rast, od 90-tih ovo više nije strategija svojstvena samo američkim firmama, već i sve većem broju evropskih, australijanskih, kanadskih i ne još uvek toliko azijskih. Poslednjih godina oko 40-45% akvizicija su načinjene baš van američkih granica. Neke od najvećih akvizicija su se desile u Evropi.

U tržišnim ekonomijama putem merdžera i akvizicija ostvaruje se transfer vlasničke i menadžment kontrole, u smislu preuzimanja manje uspešnih firmi od strane ekonomski efikasnijih i finansijski jačih kompanija. Na taj način vrši se stalno prestrukturiranje privrede kroz vlasničko preuzimanje, koje deluje u pravcu jačanja profitabilnosti kompanija.

Donosioci odluka o merdžerima i akvizicijama smatraju da će preko ovih vlasničkih promena u preuzetim kompanijama ostvariti bolji miks aktiva i veću efikasnost njihovog korišćenja.

U literaturi ćemo naići na određenja merdžera koja se u principu svode na to da su **merđžeri kako strategija, tako i metod radikalne promene pri kojoj se dve firme dogovorno integrišu, tj. svoje aktivnosti, na relativno ravnopravnoj osnovi.** Ali ovakvih merđžera je malo, s obzirom da je uvek jedna strana dominantna. Merđžeri se uvek rade na dobrovoljnoj osnovi.¹

Patrick A. Gaughan u knjizi *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings* navodi da je merđžer kombinacija dve korporacije, gde jedna preživljava, a ona pripojena prestaje da postoji. Ona koja je izvršila spajanje preuzima imovinu i obaveze druge kompanije. Termin statutarni merđžer ovo određuje i različit je od pojma subsidijarnog merđžera, gde ciljana kompanija postaje podružnica ili deo matične kompanije. Primer ovoga je merđžer Electronic Data Systems od strane General Motors-a.

Kao rezultat merđžera nastaju nove kompanije:

A+B=C

Akvizicija (pripajanje) je strategija gde jedna kompanija kupuje kontrolni paket ili učešće od 100% u drugoj, praveći tu kompaniju svojom podružnicom. Pripojena firma gubi svoju samostalnost, a pored prijateljskih jako su česta i neprijateljska pripajanja i preuzimanja.²

Kao rezultat akvizicije manja, kupljena firma prestaje da postoji kao pravni subjekat:

A+B=A

2. Metode rasta organizacije

Ostvarivanje ciljeva i pravaca rasta organizacije podrazumeva značajna ulaganja kako u proširenje postojećih tako i u izgradnju novih kapaciteta. Osim jačanja bazične delatnosti, rast često zahteva i ulazak na nova područja proizvodnje i širenje fronta dodirnih tačaka sa konkurentskim preduzećima. Zbog toga je realizacija pojedinih pravaca razvoja uslovljena kako sopstvenim mogućnostima, tako i spremnošću drugih firmi i institucija da pomognu u realizaciji određenih razvojnih projekata.

Nužno je usaglasiti sopstvene mogućnosti sa zahtevima koje nameće svaki razvojni projekat i shodno tome opredeliti se za metod rasta. Kod razmatranja atraktivnosti pojedinih pravaca rasta, osim eksternih podsticaja, moramo u analizu uključiti veličinu i karakter ulaganja koje će iziskivati pojedini pravci, kao i raspoloživosti internih i eksternih mogućnosti za njihovu realizaciju. Nužno je dakle istovremeno razmatrati pravce, metode, pa i tempo rasta i to sučeljavanjem eksternih podsticaja, ciljeva rasta i raspoloživih internih i eksternih mogućnosti. Metod rasta predstavlja način na koji će preduzeće realizovati razvojne aktivnosti, a koje podrazumevaju pojedini pravci rasta. Rast se može ostvariti na bazi:³

¹ Gaughan P.A., *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002., str. 23

² Hitt M.A., Ireland R.D., Hoskisson R.E., *Strategic Managenemt, Competitiveness and Globalisation*, Thomson South-Western, 2003, str. 215

³ Todorović J., *Strategijski i operativni menadžment*, Beograd, 2003., str 367

1. **internog rasta**, to jest izgradnjom sopstvenih kapaciteta i razvojem novih proizvoda;
2. **eksternog rasta**, to jest spajanjem ili udruživanjem sa drugim preduzećima;
3. **kombinovanjem** ova dva metoda.

3. Planiranje akvizicija

Akvizicije imaju polaznu osnovu u razvojnoj strategiji kompanije. Strateško planiranje razvoja kompanije počinje od izrade strateške vizije kompanije, čime se formuliše njeno mesto u predstojećem periodu. Iz vizije razvoja menadžment izgrađuje strategiju razvoja kompanije u narednom srednjeročnom periodu.

Strategija razvoja se dalje implementira kroz akcione programe, kako na nivou ukupne kompanije tako i na nivou njenih delova.

Pri kreiranju strategije razvoja kompanija ima dve osnovne opcije. Izbor je između internog i eksternog rasta kompanije (“make or buy”). Kod strategije eksternog rasta kompanija iz svog finansijskog potencijala kupuje druge, već postojeće kompanije i uključuje ih u svoje poslovne programe. Kod internog rasta, kompanija iz akumuliranih finansijskih sredstava stvara potencijal za proširenje proizvodnih i drugih kapaciteta. U tom slučaju ne dolazi do vlasničkih integracija kompanija.

Komparativna analiza treba da pokaže da li je nekoj uspešnoj kompaniji povoljnije da se orijentiše na strategiju internog ili eksternog rasta. To u velikoj meri zavisi i od toga kakav rast nam je potreban. Ako je potrebno da osvajamo nova tržišta u drugim geografskim sredinama, u kojima posluju kompanije sa sličnim programima, to bi bio argument u korist spoljnog rasta. Ukoliko kompanija pronade kompanije koje imaju slabiji menadžment i tehnologiju, preuzimanje takvih kompanija može da se pokaže kao povoljnija i jeftinija opcija od izgradnje potpuno novih kapaciteta.

Akvizicije su relativno skupe investicije. Matične kompanije koje žele da kupe neku firmu preko berze, plaćaju i 30% veću cenu za te akcije, nego što je njihova tržišna cena. S druge strane, izgradnja potpuno novih kapaciteta je takođe skupa, a iziskuje i mnogo više vremena za osposobljavanje planirane funkcionalnosti, nego što je to ostvarivo kroz akviziciju iste. Sinergije bi morale da budu dovoljno velike da opravdaju akvizicione premije. Akvizicije jesu visoko rizična aktivnost, ali usled sve bržih tehnoloških i strukturalnih promena njihovo korišćenje se povećava, ne samo na domaćem, već i na međunarodnom planu.

Da li će neka akvizicija ostvariti očekivane performanse zavisi u znatnoj meri od postakvizicionog menadžmenta. Treba izaći sa jasnom vizijom. Akcioni programi treba da budu implementirani što pre i da naravno budu koncipirani u okviru strateškog plana razvoja matične kompanije i preuzete poslovne jedinice. Ako se poslovni stilovi ne objedine na adekvatan način dolazi do mnogobrojnih problema, koji najčešće rezultuju neuspehom akvizicije i ogromnim gubicima za matičnu kompaniju.

Na osnovu jasne vizije daljeg razvoja preuzete kompanije, novi top menadžment preuzete firme donosi i implementira kompleksan akcioni program. Za uspešnost postakvizacionog perioda bitno je da matična kompanija obezbedi investicioni kapital za modernizaciju proizvodnih programa i procesa, kao i za izradu novih proizvoda koji treba da obezbede jaču tržišnu penetraciju preuzete kompanije. Takođe, za uspešnu realizaciju nove poslovne strategije je bitan uslov da matična kompanija obezbedi dodatni obrtni kapital, koji često predstavlja smetnju za normalno poslovanje. Značajno je da se u preuzetoj kompaniji poboljša upravljački informacioni sistem, kao i kontrola svih troškova.

4. Tehnologija sklapanja akvizicionog dila

Velike kompanije koje su orjentisane na strategiju spoljnog rasta imaju efikasne akvizicione timove koji stalno prate specifično tržište akvizicija. Eksperti u akvizicionim timovima stalno prikupljaju relevantne podatke o firmama koje bi mogle biti potencijalne mete (targets), za vlasnička preuzimanja. Moraju da postoje jasno definisani kriterijumi akvizicione strategije, kao i da svaka akvizicija bude preferirana od strane upravljačkog odbora i akcionara kompanije.

Imamo kompanije koje su prvenstveno motivisane za kupovinu profitabilnih preduzeća kako bi plasmanom slobodnog novčanog kapitala povećale prosečnu stopu prinosa. Druge kompanije su prvenstveno zainteresovane za kupovinu preduzeća koja poseduju tehnologiju. U trećem slučaju značajan faktor akvizicija može da bude sticanje dodatne distribucione mreže, to jest praktično kupovina tržišta.

Kod **dobrovoljnih akvizicija** (*friendly acquisition*) dolazi do direktnih pregovora između menadžmenta kompanije koja želi da izvrši preuzimanje i kompanije koja predstavlja metu za ovaj dil. Pre nego što pregovori o akviziciji otpočnu, kompanija koja razmatra vlasničko preuzimanje preko svog organizacionog tima prikuplja relevantne informacije i sastavlja skraćenu listu kompanija koje dolaze u obzir za akviziciju. Pri formiranju te skraćene liste postoji interakcija između akvizicionog tima i top menadžmenta. Preduzeća koja dolaze u obzir za prijateljsko preuzimanje obavezna su da daju tačne podatke koji su relevantni za ocenu vrednosti firme, ali ne i da ukažu na potencijalne probleme sa kojima se mogu suočiti. Ukoliko upravljački odbor kompanije akvizitora odobri nastavak pregovora sa ciljanim preduzećem, dolazi do formiranja timova stručnjaka za pojedina pitanja.

Ukoliko pregovori o akviziciji napreduju, sastavlja se duža lista pitanja na koja se traže odgovarajući odgovori. Nakon utvrđivanja svih relevantnih podataka u vezi sa akvizicijom, dolazi dan odluke. Tada upravljački odbor akvizitora donosi definitivnu odluku o kupovini drugog preduzeća ili dela, što rezultira formalnom ponudom o zaključenju akvizicionog dila. Tu ponudu prihvata firma koja treba da bude preuzeta. Akvizicija je izvršena zaključenjem ugovora o akvizicionom dilu.

Potpuno drugačija je tehnologija sklapanja akvizicionog posla je kod **neprijateljskih ili nedobrovoljnih akvizicija** (*hostile acquisitions*), kod kojih nema sporazuma između top menadžmenta kompanije koja vrši akviziciju i kompanije koja treba da bude kupljena. Kod ovih akvizicija menadžerska ekipa napadačke kompanije se obraća direktno akcionarima ciljne kompanije i nudi otkup akcija po znatno višoj ceni od berzanske. Menadžeri napadnute kompanije obično pokušavaju da odvrate akcionare da ne izvrše prodaju akcija, uz ubeđivanja da će preduzeće uz odgovarajuće programe povećati svoju profitabilnost, dividende i tržišnu vrednost akcija.

Pošto akvizicioni poslovi postaju sve intenzivniji u razvijenim tržišnim ekonomijama, na ovom specifičnom tržištu počinju da se pojavljuju i različite vrste posrednika. Najkomplementniju ulogu imaju finansijski savetnici koji procenjuju vrednost preduzeća, učestvuju u pregovorima i posreduju u finansijskim transakcijama. Najpoznatiji finansijski savetnici na tržištu SAD su investicione banke: Goldman Sasch, Merrill Lynch, Morgan Stanley Dean Witter, Salomon Smith Barney, Credit Suisse First Boston, J.P. Morgan. Pored tradicionalnih investicionih banaka ulogu savetnika mogu da obavljaju i veće komercijalne banke preko svojih specijalizovanih departmana za investiciono bankarstvo.

5. Analitičke metode

Kod projektovanja akvizicije treba dati odgovor na pitanje koji su konkretni izvori stvaranja dodatne vrednosti. To mogu da budu: ⁴

1. sniženje troškova po jedinici proizvoda/usluga usled povećanog nivoa proizvodnje (scale economies);
2. sniženje fiksnih troškova usled diversifikacije proizvodnje (scope economies);
3. bolji kvalitet proizvoda/usluga;
4. uvođenje novih proizvoda;
5. uvođenje novih tehnologija;
6. poboljšani marketing;
7. bolji imidž firme, poznatiji brend itd.

Analiza polazi od postojeće konkurentske pozicije kompanije, s težištem posmatranja njene promenjene pozicije u odnosu na konkurente u vremenskom horizontu analize i planiranja.

SWOT (strength, weaknesses, opportunities, threats) je analitička metoda koja realistično sagledava sadašnju poziciju kompanije, njene snage (strength) i slabosti (weaknesses) u kontekstu tržišne konkurencije, a zatim se sagledava njena pozicija u narednom periodu kroz analizu šansi (opportunities) i pretnji (threats).

Analiza konkurentnosti ima za cilj da objasni faktore koji deluju na konkurentsku poziciju kompanije, te prema Porteru na postojeći nivo konkurentnosti utiču sledeći faktori:

⁴ Cirovic M., *Fuzije I akvizicije*, Prometej, Novi Sad, 2004., str. 47-49

ulazak novih firmi, pojava supsticionih proizvoda, pregovaračka snaga dobavljača i pregovaračka snaga kupaca.⁵

Životni ciklus proizvoda. Sagledavanje životnih ciklusa proizvoda kompanije je jako bitno jer indirektno utiče na formulisanje poslovne strategije kompanije. Životni ciklus proizvoda sadrži četiri faze: razvoj, rast, zrelost i opadanje, te da bi kompanija bila vitalna na duži rok ona mora povremeno da uvodi nove tehnologije i proizvode. Merdžeri i akvizicije često sami po sebi predstavljaju supstitut istraživačko-razvojnoj aktivnosti. Postoje dva načina sticanja znanja u oblasti R&D – kupovinom firme koja je na ovom polju ostvarila uspešne rezultate ili pak nezavisno sopstvenom aktivnošću i investiranjem na ovom polju.

Teorija igara (game theory). Prema ovoj teoriji firme su racionalni igrači, te je teorija igara “analiza optimalnog donošenja odluka kada su svi nosioci odluka po pretpostavci realni i kada svako pokušava da anticipira akcije i reakcije svojih konkurenata.”⁶

6. Umetnost prijateljske akvizicije

Skorašnje studije o merdžerima i akvizicijama došle su do iznenađujućih statističkih podataka. Između 1984. i 1994. godine oko 80% je izveštaja da su investitori u m&a ostvarili povraćaj sredstava ili čak i preko troškova kapitala, iako je u mnogim slučajevima cena plaćena za kompanije uvećana, zbog konkurentskih ponuda.⁷

Za mnoge menadžere je šokirajuća činjenica da su finansijski akvizanti mnogo uspešniji od korporativnih, jer oni ne doprinose sinergiji same akvizicije i često imaju malo operativnog iskustva u industrijskoj oblasti u koju ulaze.

Zasto su onda finansijski akvizanti toliko uspešni?

Verujemo da odgovor leži u načinu njihovog pristupa samom procesu akvizicije. Većina korporativnih menadžera tretira akvizicije na sledeći način: “Želim da kupim ovu kompaniju. Saznajmo koliko vredi, ponudimo manje i vidimo da li ćemo je dobiti.”

Ali menadžeri kod finansijskih investitora akviziciji prilaze na dobro ustanovljen i osetljiv način.

Opisaćemo kako uspešni akvizanti rukovode akvizicijom. Fokus je prvenstveno na prijateljskim akvizicijama, ali mnogo od ovoga ćete naći primenljivim i na neprijateljskim, jer se i one moraju završiti dogovorom o zajedničkom radu.

1.

Faze su sledeće:

1. Skeniranje potencijalnih poslova

⁵ Porter M., *Competitive Advantage*, New York, Free Press, 1985, glava 7.

⁶ Besanko D./Dranove D./Shaney M., *Economics of Strategy*, New York, John Wiley, 2000, str. 37.

⁷ Aiello R.J., Watkins M.D., *The Fine Art of Friendly Acquisition*, *Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions*, Harvard Business Schol Press, Boston, 2001., str. 23-43

- *posmatrati okolinu*

Uspešni akvizanti uvek osmatraju okolinu za dobrim poslovima. Cisco Systems, na primer, obično ocenjuje tri potencijalna tržišta, za koja se odlučuje da će ući i onda dobro razmatra pet do deset kandidata za svaki posao.

- *zadržati strateški fokus*

Pogrešno je ostaviti strategiju po strani zbog uviđanja zanimljive šanse. Treba tražiti poslove gde će akvizicija biti glavni deo razvoja strategije.

2. Od priče do planiranja

Inicijalni pregovori mogu se odigrati kroz različite forme i načine. Neki su organizovani kao srtukturiran proces, kao što su aukcije, dok su drugi manje formalan kroz razgovor direktora.

- *ne uznemiravajte se previše oko cene*

Nije mudro nastojati ustanoviti čvrst dogovor oko cene ovako rano. Strane jednostavno nemaju dovoljno informacija.

- *identifikovati “moranja”*

Osnovno je odrediti određena pitanja i zahteve koji su rukovođeni racionalnošću strategije.

- *uspostaviti prijateljski odnos*

Treba razviti osećaj kod obe strane da rade na nečemu čije okončanje će imati pozitivne efekte na svaku od njih. U pregovorima treba biti fleksibilan, odnositi se sa poštovanjem i nastojati pomoći ciljanoj strani da uoči prednosti nove organizacije.

3. Zahuktavanje ka pregovorima

- *prevrnuti svaki kamen*

Sledeća faza je *due diligence*⁸, i često zbog oduševljenja trenutkom akvizanti bivaju ometeni da sagledaju sve detalje. Posao koji umre u ovoj fazi skoro uvek umre iz pravih razloga.

- *prevođenje u poslovno planiranje*

Ova faza je samo vežba prikuljanja podataka; pauza između početnih i finalnih pregovora. Ali iskusni akvizatori ovu fazu vezuju usko sa poslovnim planiranjem, jer se razmatraju pitanja investicije, poslovnog modela, strukture kapitala...

⁸ Due diligence – podrazumeva kompletno ispitivanje merdžera ili akvizicije, uključujući menadžment, imovinu, dugove, transfer akcija, pitanja okruženja, finansijske performanse, poreska pitanja, ljudske resurse, potrošače i tržište

4. Dolazak do konačnih uslova

Ova četvrta faza u kojoj menadžeri obe strane pregovaraju oko cene i strategije je najosetljivija. Tipična greška je doći sa listom teško izvodljivih zahteva i nastojati ih realizovati bez ikakvog reda.

- koristiti višestruke kanale pregovaranja

Uspešni akvizitori obično dele svoj tim na dve ili tri posebne grupe za pregovaranje: menadžeri, pravnici i investicioni bankari. Dok se menadžeri fokusiraju na strategiju i kadrovska pitanja, za to vreme pravnici rade na akvizicijskom dogovoru, a bankari na uslovima i strukturi finansiranja.

5. Realizacija

Kada se osuši mastilo na finalnom dogovoru mnogi menadžeri misle da je posao završen. Ali iznenađujući broj poslova propada između finalnog dogovora i zaključenja, kao finalne faze procesa. Postoje i dobri razlozi zašto se ovo dešava – prirodne nepogode, drastične promene konkurentске pozicije mete i dr. Mnogi poslovi propadaju zato što akvizitori ne prodaju posao na vreme stejkholderima ili što dozvole da prođe i suviše vremena između dogovora i zaključenja.

Vreme je vaš neprijatelj. Onda kada imate ideju, složili ste se, spovedite to u delo. Šta više trenutno zaključenje šalje signal glavnim igračima, uključujući investiture, da menadžment akvizita zna šta radi.

6. Učenje iz iskustva

Tretirajte svaki dil, čak i onaj propušteni kao iskustvo na kome ste naučili. Ako propustite posao i on uspe, treba ponovo proći kroz proces i videti gde smo pogrešili. Ako pak uradimo nešto i to ne uspe opet treba sesti i videti naučenu lekciju.

Postmortem pitanja

Šta da pitamo ako je posao propao?

- Šta je nedostajalo ovoj akviziciji, dobiti i gubici za kompaniju?
- Ako je gubitak, šta smo mogli drugačije uraditi?
- Ako je dobro što je propao, šta nas je spasilo ove transakcije?
- Kako smo lakše mogli uočiti mane posla i potrošiti manje vremena na njega?

Šta da pitamo ako je posao uspeo?

- Šta smo u procesu dobro uradili?
- Koje smo probleme propustili i kada?
- Kako možemo da unapredimo proces, kako bi probleme lakše otkrili?
- Šta smo kupili u poređenju sa onim što smo mislili da kupujemo?

7. Zaključak

Kako se ispostavilo da jako veliki broj merdžera i akvizicija završi ne onako kako je početno planirano, postavlja se pitanje koji su to faktori neuspeha i gde se nalaze greške menadžera u planiranju i realizaciji eksternog rasta na ovaj način. Uzroke neuspeha moguće je naći u svim fazama realizacije eksternog rasta, od planiranja, preko implementacije, pa do postakvizacionog uhodavanja.

Neuspešne merdžere i akvizicije, generalno, možemo podeliti u dve grupe:

1. oni koji su bili usmereni ka neodgovarajućim kompanijama i
2. oni kod kojih je plaćena previsoka cena za ciljno preduzeće, tako da premija isplaćena akcionarima ciljane kompanije nadmašuje iznos dodatne vrednosti kreirane eksternim rastom.

Faktore neuspeha merdžera i akvizicija možemo sistematizovati i po mestu nastanka u određenoj fazi realizacije eksternog rasta i to na sledeći način:⁹

a) Faza planiranja

- Loše postavljena korporativna strategija koja za posledicu ima neprirodno uklapanje pripojenog preduzeća,
- Slabljenje jezgra konkurentnosti preduzeća usled previše akizicija koje su bile motivisane diversifikacijom,
- Emocionalni i iracionalni motivi merdžera i akvizicija,
- Nedetaljno sagledavanje ciljnog preduzeća po svim aspektima, što za posledicu ima u kasnijem funkcionisanju, lošu osnovu za donošenje informacija,
- Precenjivanje ciljanog preduzeća, sinergije i prinosa eksternog rasta.

b) Faza implementacije i postakvizacionog uhodavanja

- Potreban, ali ne i dovoljan uslov uspešne akvizicije – strategijska analiza,
- Prebrza integracija ima niz negativnih posledica na tri faze ovog procesa – absorpciju, očuvanje vrednosti i simbiozu preduzeća,
- Nekontinuitet između faze pregovaranja i implementacije,
- Ignorisanje postojanja kulturološke distance preduzeća, tj. njihovih zaposlenih...

Listi kritičnih faktora neuspeha treba dodati i humane, i faktore bihejviorističke prirode. Ovde se pre svega misli na nespremnost zaposlenih i menadžera preduzeća-kupca da podele sa osobljem ciljanog preduzeća buduće koristi koje eksterni rast nosi, ali i kulturološke nekompatibilnosti dva preduzeća.

⁹ Denčić-Mihajlov K., *Merenje performansi u strategijskoj kontroli eksternog rasta preduzeća*, u "Strategijski menadžment" br. 1-2, 2004., str. 18-23

LITERATURA

Aiello R.J., Watkins M.D., *The Fine Art of Friendly Acquisition*, Harvard Business Review on Mergers and Acquisitions, Harvard Business School Press, Boston, 2001.

Besanko D./Dranove D./Shaney M., *Economics of Strategy*, New York, John Wiley, 2000.

Ćirović M., *Fuzije i akvizicije*, Prometej, Novi Sad, 2004.

Denčić-Mihajlov K., *Merenje performansi u stratezijskoj kontroli eksternog rasta preduzeća*, u "Stratezijski menadžment" br. 1-2, 2004.

Gaughan P.A., *Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings*, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002.

Hitt M.A., Ireland R.D., Hoskisson R.E., *Strategic Management, Competitiveness and Globalisation*, Thomson South-Western, 2003.

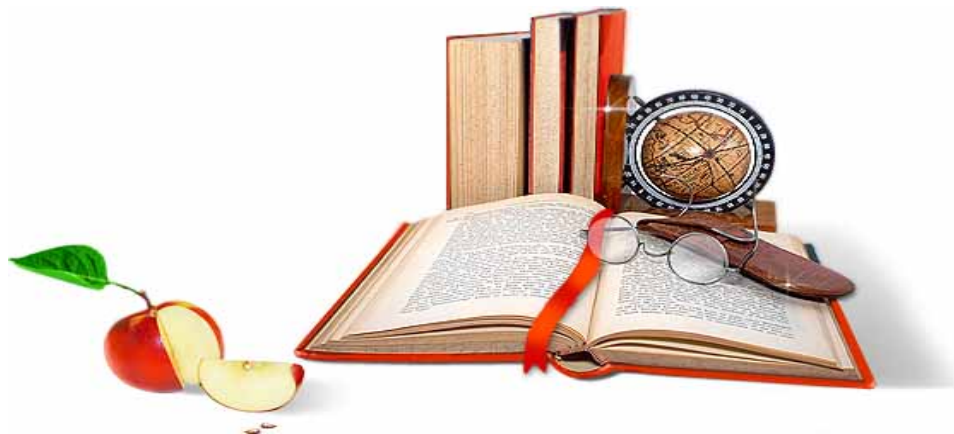
Mašić B. (redaktor), *Metode radikalnih promena u organizacijama*, Univerzitet Braća Karić, Beograd, 2004.

Porter M., *Competitive Advantage*, New York, Free Press, 1985.

Todorović J., *Stratezijski i operativni menadžment*, Beograd, 2003.

BESPLATNI GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI RAD.

**RADOVI IZ SVIH OBLASTI, POWERPOINT PREZENTACIJE I DRUGI EDUKATIVNI
MATERIJALI.**



WWW.SEMINARSKIRAD.ORG

WWW.MATURSKIRADOVI.NET

WWW.MATURSKI.NET

WWW.SEMINARSKIRAD.INFO

WWW.MATURSKI.ORG

WWW.ESSAYSX.COM

WWW.FACEBOOK.COM/DIPLOMSKIRADOVI

NA NAŠIM SAJTOVIMA MOŽETE PRONAĆI SVE, BILO DA JE TO [SEMINARSKI](#), [DIPLOMSKI](#) ILI [MATURSKI](#) RAD, POWERPOINT PREZENTACIJA I DRUGI EDUKATIVNI MATERIJAL. ZA RAZLIKU OD OSTALIH MI VAM PRUŽAMO DA POGLEDATE SVAKI RAD, NJEGOV SADRŽAJ I PRVE TRI STRANE TAKO DA MOŽETE TAČNO DA ODABERETE ONO ŠTO VAM U POTPUNOSTI ODGOVARA. U BAZI SE NALAZE [GOTOVI SEMINARSKI, DIPLOMSKI I MATURSKI RADOVI](#) KOJE MOŽETE SKINUTI I UZ NJIHOVU POMOĆ NAPRAVITI JEDINSTVEN I UNIKATAN RAD. AKO U [BAZI](#) NE NAĐETE RAD KOJI VAM JE POTREBAN, U SVAKOM MOMENTU MOŽETE NARUČITI DA VAM SE IZRADI NOVI, UNIKATAN SEMINARSKI ILI NEKI DRUGI RAD RAD NA LINKU [IZRADA RADOVA](#). PITANJA I ODGOVORE MOŽETE DOBITI NA NAŠEM [FORUMU](#) ILI NA MATURSKIRADOVI.NET@GMAIL.COM