

**UNIVERSITATEA BABEȘ-BOLYAI, CLUJ-NAPOCA
FACULTATEA DE ȘTIINTE ECONOMICE ȘI GESTIUNEA
AFACERILOR
CATEDRA DE MANAGEMENT**

TEZĂ DE DOCTORAT

- REZUMAT -

**STRATEGIILE DE FUZIUNE SI ACHIZITIE.
STUDIU PRACTIC PRIVIND MASURAREA
IMPACTULUI ACESTORA IN ECONOMIA
ROMANIEI**

Conducător științific:
Prof. univ. dr. ANCA BORZA

Doctorand:
CIPRIAN RADU DOBOCAN

Cluj-Napoca

-2010-

Cuprins rezumat teză

Cuprins teză de doctorat / 2

Cuvinte cheie / 5

Introducere / 5

Partea I Studiul literaturii de specialitate / 7

Partea a II a Metodologia cercetării și analiza datelor / 16

Partea a III a Concluzii / 32

Bibliografie / 36

CUPRINS TEZĂ DE DOCTORAT

Introducere / 1

Partea I: STUDIUL LITERATURII / 4

Capitolul 1: Încadrarea strategiei ca și concept de management / 5

- 1.1. *Școlile de gândire strategică / 6*
 - 1.1.1. Școala analizei strategice a industriilor și a concurenței / 6
 - 1.1.1.1. Modelul celor cinci forțe concurențiale / 10
 - 1.1.1.2. Extinderea Modelului celor cinci forțe concurențiale / 20
 - 1.1.2. Școala resurselor și a competențelor strategice / 22
- 1.2. *Abordări în afara școlilor de gândire strategică / 24*
- 1.3. *Managementul strategic și planificarea strategică / 26*

Capitolul 2: Tipologia strategiilor / 28

- 2.1. *Aspecte generale privind clasificarea strategiilor / 28*
 - 2.1.1. Tipologia strategiilor – abordarea autorilor străini / 28
 - 2.1.2. Tipologia strategiilor – abordarea autorilor români / 32
- 2.2. *Strategii concurențiale generice / 36*
 - 2.2.1. Abordarea lui Michael Porter privind strategiile generice / 37
 - 2.2.1.1. Strategia dominației prin costuri totale / 38
 - 2.2.1.2. Strategia de diferențiere / 40
 - 2.2.1.3. Strategia de focalizare / 42
 - 2.2.1.4. Strategia integrată a costurilor și a diferențierii / 44
 - 2.2.2. Abordarea lui H. Mintzberg privind strategiile generice / 46
- 2.3. *Strategii concurențiale ale firmei / 48*
 - 2.3.1. Strategia de diversificare / 48
 - 2.3.2. Strategia de achiziție și fuziune / 51
 - 2.3.3. Strategia de restructurare / 53
 - 2.3.4. Strategia internațională / 54
 - 2.3.5. Strategii în funcție de nivelul de dezvoltare a sectorului de activitate / 57
 - 2.3.5.1. Strategia concurențială în sectoarele aflate în dezvoltare / 57
 - 2.3.5.2. Strategia concurențială în sectoarele aflate în etapa de maturitate / 58
 - 2.3.5.3. Strategia concurențială în sectoarele aflate în declin / 59
 - 2.3.5.4. Strategii concurențiale în sectoarele fragmentate / 60
 - 2.3.5.5. Strategiile în sectoarele de activitate globală / 61
 - 2.3.6. Strategii situaționale în funcție de poziția competitivă / 62
 - 2.3.6.1. Strategiile liderilor / 62

- 2.3.6.2. Strategiile challengerilor / 64
- 2.3.6.3. Strategiile următorilor / 65
- 2.3.6.4. Strategiile firmelor mici / 65
- 2.3.7. Strategii ofensive și defensive / 66
- 2.3.7.1. Strategii ofensive pentru dobândirea avantajului competitiv / 66
- 2.3.7.2. Strategii defensive pentru protejarea avantajului competitiv / 69
- 2.3.8. Strategii bazate pe ciclul de viață al produsului / 71
- 2.3.8.1. Strategii folosite în etapa de lansare / 72
- 2.3.8.2. Strategii folosite în etapa de creștere / 74
- 2.3.8.3. Strategii folosite în etapa de maturitate / 74
- 2.3.8.4. Strategii folosite în etapa de declin / 76
- 2.3.9. Strategii funcționale / 78
- 2.3.9.1. Strategiile de marketing / 79
- 2.3.9.2. Strategiile de cercetare-dezvoltare / 80
- 2.3.9.3. Strategiile de producție / 81
- 2.3.9.4. Strategiile financiare / 82
- 2.3.9.5. Strategia resurselor umane / 83
- 2.3.10. Strategii privind evoluția firmei / 83
- 2.3.10.1. Strategii de creștere / 83
- 2.3.10.2. Strategii de menținere / 85
- 2.3.10.3. Strategii de restrângere / 86
- 2.4 *Elaborarea strategiei*** / 87
- 2.4.1 Elaborarea de jos în sus / 89
- 2.4.2 Elaborarea de sus în jos / 90
- 2.4.3 Elaborarea interactivă / 90
- 2.4.4 Elaborarea semi-autonomă / 91

Capitolul 3: Particularități strategice determinate de noile tendințe concurențiale / 92

- 3.1. *Redefinirea concurenței*** / 95
- 3.2. *Schimbarea modului de a privi avantajul competitiv*** / 98
- 3.3. *Repoziționarea pentru creștere*** / 100
- 3.4. *Achizițiile, fuziunile și alianțele - strategii pentru o dezvoltare rapidă*** / 102
- 3.4.1 Bătălia pentru detronarea gigantilor în industria IT, auto și a produselor de îngrijire personală /104
- 3.5 *Reflectarea ultimelor tendințe strategice la nivelul României*** / 110
- 3.5.1. Achiziții și fuziuni în economia românească / 111
- 3.5.2. Strategia Blue Ocean în industria IT românească / 112
- 3.5.3. Avantajul competitiv în industria textilă românească / 113

Capitolul 4: Încadrarea conceptuală a strategiei de fuziuni și achiziții / 115

4.1. Definirea și clasificarea fuziunii / 118

4.2. Definirea și clasificarea achiziției / 119

4.3. Motive pentru realizarea fuziunilor și achizițiilor / 122

4.3.1. Decizia de a cumpăra o companie / 125

4.3.2. Decizia de a vinde o companie / 130

4.3.3. Pregătirea cumpărătorului pentru realizarea tranzacție / 131

4.3.4. Pregătirea vânzătorului pentru realizarea tranzacție / 133

Concluzii privind studiul literaturii de specialitate / 136

Partea a II a: METODOLOGIA CERCETĂRII ȘI ANALIZA DATELOR / 140

Capitolul 5: Considerații metodologice ale cercetării științifice / 141

Capitolul 6: Analiza gradului de utilizare a strategiei fuziunilor și achizițiilor în România /145

6.1. Analiza la nivel mondial al fuziunilor și achizițiilor / 146

6.2. Analiza la nivel european al fuziunilor și achizițiilor / 149

6.3 Analiza la nivelul României a fuziunilor și achizițiilor / 152

6.3.1. Privire de ansamblu a situației fuziunilor și achizițiilor la nivelul României / 152

6.3.2. Analiza particulară a fiecărui domeniu / 158

Capitolul 7: Testarea ipotezelor pe baza datelor prelucrate și formularea de propuneri / 192

Partea a III a: CONCLUZII / 203

Capitolul 8: Concluzii finale / 204

Bibliografie / 207

Cuvinte cheie

management strategic, strategii de afaceri, strategii la nivel de firmă, fuziuni, achiziții, globalizare, sectoare de activitate

Introducere

În condițiile unui mediu concurențial din ce în ce mai acerb formularea celor mai bune strategii de către fiecare companie a devenit imperios necesară. Teoretizarea managementului strategic a început încă din anii '60 prin lucrările unor autori consacrați cum sunt Peter Drucker sau Igor Ansoff, care pe baza studierii comportamentului concurențial al firmelor au definit câteva direcții strategice. De aici a început dezvoltarea treptată a managementului strategic, într-o primă fază prin formularea unor strategii generice (de bază) de către Michael Porter în 1979, iar apoi prin identificarea unui număr tot mai mare de strategii particulare clasificate după anumite criterii de diverși autori. Între aceste strategii particulare se include și strategia de fuziuni și achiziții. Studiarea fuziunilor și achizițiilor a început să capete interes pe măsură ce amploarea lor a crescut mai ales în ultimul deceniu. În anii '80 și '90, astfel de studii erau doar la un nivel de bază, și nu existau organisme abilitate care să monitorizeze și să cuantifice acest fenomen. Abia în ultimul deceniu, când s-a conștientizat faptul că fuziunile și achizițiile sunt o componentă esențială a globalizării s-a trecut la observarea și analiza lor mult mai atentă. Astfel tot mai mulți cercetători au început să se dedice studierii acestui tip de strategie, apărând astfel multe cărți și articole care vizează fuziunile și achizițiile.

Prezenta teză de doctorat, intitulată *Strategiile de fuziune și achiziție. Studiu practic privind măsurarea impactului acestora în economia României*, are la bază două obiective principale:

- primul obiectiv este acela de a poziționa strategia de fuziune și achiziție în vasta literatură de specialitate privind strategiile pe care le are la îndemână o companie;
- cel de-al doilea obiectiv este de a măsura dimensiunea utilizării acestei strategii în România de către firme naționale și internaționale.

Urmărind cele două scopuri, teza de doctorat se împarte în trei părți: Partea I Studiul literaturii, cuprinzând patru capitole, Partea a II a Metodologia cercetării și analiza datelor, cuprinzând două capitole, Partea a III a Concluzii, cuprinzând un capitol

| | | | | | |
|--|---|---|---|--|---|
| <p>Partea I STUDIUL LITERATURII</p> | <p>Capitolul 1: Încadrarea strategiei ca și concept de management</p> | <p>Capitolul 2: Tipologia strategiilor</p> | <p>Capitolul 3: Particularități strategice determinate de noile tendințe concurențiale</p> | <p>Capitolul 4: Încadrarea conceptuală a strategiei de fuziuni și achiziții</p> | <p><i>Concluzii privind studiul literaturii</i></p> |
| <p>Partea a II a METODOLOGIA CERCETĂRII ȘI ANALIZA DATELOR</p> | <p>Capitolul 5: Considerații metodologice ale cercetării științifice</p> | | <p>Capitolul 6: Analiza gradului de utilizare a strategiei fuziunilor și achizițiilor în România</p> | <p>Capitolul 7: Testarea ipotezelor pe baza datelor prelucrate și formularea de propuneri</p> | |
| <p>Partea a III a CONCLUZII</p> | <p>Capitolul 8: Concluzii finale</p> | | | | |

Partea I STUDIUL LITERATURII DE SPECIALITATE

Capitolul 1 Încadrarea strategiei ca și concept de management

Capitolul 1 începe prin identificarea celor două școli de gândire strategică care au definit curente strategice. Fiecare din aceste școli mizează pe numite elemente pentru stabilirea strategiei: școala analizei strategice a industriilor și a concurenței pune accent pe analiza mediului extern pe când școala resurselor și a competențelor strategice mizează pe analiza mediului intern al companiei.

Înainte de a încerca o definiție a strategiei ar trebui pornit de la fundamentul organizației, și anume scopul ei, pentru că „rolul strategiei este de a determina, clarifica sau rafina scopul; acesta ar putea însemna crearea unei noi viziuni asupra viitorului pentru a inspira organizația către un scop mai amplu” (Macmillan & Tampoe, 2000: 22). Deși mulți specialiști, autori de management și chiar oameni simpli spun că scopul unei organizații este obținerea de profit și maximizarea lui, în opinia noastră nu acesta ar trebui să fie principalul scop; o asemenea abordare poate dăuna pe termen lung, deoarece o căutare cu orice preț a profitului poate distruge întreaga companie. Scopul trebuie să ofere o bază solidă pe care să se realizeze dezvoltarea. Mult mai corectă ni se pare abordarea lui Peter Drucker, care spunea că scopul final al unei organizații trebuie să fie crearea unui client; este un scop mult mai bine fundamentat care mai apoi va duce la obținerea de profit tocmai prin faptul că un client este un consumator care repetă actul de cumpărare. Pentru atingerea scopului este nevoie de trasarea unor direcții de acțiune care să dea posibilitatea îndeplinirii scopului, iar aceste direcții sunt oferite de strategie. Dacă strategia este „scopul existenței unei organizații” (Lynch, 2002: 7), totuși, doar scopul în sine nu reprezintă strategie numai în momentul în care este pus în aplicare prin acțiuni atent planificate.

Deși există multe definiții date strategiei, în prezenta teză de doctorat am încercat să surprindem școlile de gândire strategică pentru că există mai multe curente, și prin intermediul acestor școli să acoperim vastul teritoriu în privința definirii strategiei.

De-a lungul timpului s-au conturat două școli de gândire strategică și au cunoscut o evoluție interesantă (Allaire & Fîrșirotu, 1998: 30). Prima dintre ele a fost fundamentată de Michael Porter pe la începutul anilor '80 și este cunoscută în literatura de specialitate ca *Școala analizei strategice a industriilor și a concurenței* fiind poate cea mai populară. Cea de-a doua, *Școala resurselor și a competențelor strategice* a apărut la un deceniu diferență avându-i ca protagoniști pe C.K. Prahalad și Gary Hamel.

Deși sunt diferite, putem afirma că cele două școli se completează reciproc. Dacă prima se axează pe concurență, produs și piețe, întreaga activitate a companiilor fiind privită ca un joc de șah, mișcările fiecăruia depinzând de ceea ce fac concurenții, a doua școală are în centru resursele de care dispun companiile, și modul în care le combină folosindu-și competențele. Dar *Școala analizei strategice a industriilor și a concurenței* și *Școala resurselor și a competențelor strategice* se completează una pe cealaltă pentru că avantajul competitiv de care vorbește Porter se obține pe baza competențelor strategice reliefate de C.K. Prahalad și Gary Hamel.

Capitolul 2 Tipologia strategiilor

Capitolul 2 este un capitol în care se realizează o împărțire a opțiunilor strategice disponibile pentru companii în două mari categorii: strategii concurențiale generice (strategii de bază) și strategii concurențiale ale firmei (strategii particulare).

Una din cele mai provocatoare misiuni ale specialiștilor în management strategic a fost clasificarea strategiilor, în esență alegerea unor criterii pe baza cărora să se reușească întocmirea celei mai bune tipologii care să reflecte realitatea economică.

Deoarece s-a creat o polemică acerbă în literatura de specialitate pe tema clasificării strategiilor, în acest capitol am prezentat cele mai relevante abordări atât ale autorilor străini cât și a celor români, am analizat fiecare tipologie sub aspectul relevanței.

Deși de multe ori criticat, Michael Porter este cel mai cunoscut specialist în management strategic. Modul în care el abordează strategiile poate părea la o primă vedere destul de simplu, chiar superficial.

Porter optează pentru două clasificări, prima fiind o clasificare a strategiilor pe baza avantajului strategic iar cea de-a doua este o clasificare în funcție de etapa de evoluție în care se află sectorul de activitate.

Datorită discuțiilor care s-au iscat în urma elaborării tipologiei strategiilor generice de către Michael Porter, H. Mintzberg a dezvoltat o altă structură a strategiilor generice însă folosind ca și criteriu diferențierea.

Cu toate că renumitul profesor de la Universitatea Harvard, Michael Porter oferă o clasificare mai simplă, credem că principalul avantaj al acesteia este tocmai faptul că reprezintă baza pentru o clasificare mai amplă, dând posibilitatea fiecărei companii să își formuleze strategii mult mai punctuale axate strict pe situațiile cu care se confruntă.

O altă abordare în ceea ce privește clasificarea strategiilor este împărțirea strategiilor în funcție de nivelul ierarhic la care se adoptă. Este poate cea mai utilizată clasificare, bucurându-se de o acceptare unanimă a specialiștilor.

Astfel strategiile pot fi utilizate la trei nivele:

- Strategii la nivelul firmei (sau strategii corporatiste)
- Strategii la nivelul afacerilor
- Strategii la nivelul funcțional

În literatura de specialitate românească clasificările strategiilor sunt foarte diverse. Ca de exemplu Ovidiu Nicolescu oferă 10 tipuri de strategii. Pe de altă parte Yvan Allaire și Mihaela Fîrșirotu clasifică strategiile doar din perspectiva pieței deoarece firmele își adoptă strategiile în funcție de modul în care evoluează piața. Față de cele două abordări, Anca Borza optează pentru o clasificare mult mai simplă, prin împărțirea în două a tipurilor de strategii: strategii competitive la nivelul afacerilor și strategii competitive la nivelul firmei.

Altă structurare ce oferă o înțelegere ușoară a naturii strategiilor este cea a lui Ioan Ciobanu și Ruxandra Ciulu. Și ei se opresc asupra a două tipuri de strategii, din care prima este cea a lui Michael Porter, și anume strategiile generice, iar al doilea tip este cel al strategiilor specifice.

Capitolul 3 Particularități strategice determinate de noile tendințe concurențiale

Capitolul 3 prezintă ultimele tendințe în ceea ce privește alegerea strategiei precum și efectuarea unei analize pentru a vedea dacă aceste tendințe se regăsesc și la nivelul României.

Mulți manageri sunt atrași doar de îmbunătățirea acelor activități cărora li se pot cuantifica în mod real rezultatele. Astfel s-au făcut îmbunătățiri mai mult în sfera producției fiind dezvoltate multe tehnici care au sporit eficiența: Total Quality Management, Supply Chain Management, Just In Time, Benchmarking. Prinși în cursa pentru eficiență operațională managerii nu mai înțeleg de ce mai au nevoie de strategie. Puține companii au reușit să concureze cu succes bazându-se doar pe o eficiență operațională, deoarece tehnicile de management operațional sunt foarte ușor de copiat astfel încât nu mai reprezintă un avantaj competitiv. Un alt dezavantaj ar fi utilizarea benchmarking-ului care va duce la o asemănare tot mai mare a companiilor.

Michael Porter afirmă că majoritatea companiilor japoneze se bazează doar pe eficiență operațională și nu au strategii. După părerea noastră lucrurile nu sunt tocmai așa pentru că dacă se face o analiză ne dăm seama că industria electronicelor este dominată de companii japoneze: Sony, Panasonic, Samsung, Sanyo, etc. De asemenea și industria auto a fost cucerită de cea mai mare companie japoneză, Toyota, care a ajuns leader de piață începând cu anul 2009, în detrimentul General Motors. Aceeași situație se găsește și în telecomunicații, Samsung a ajuns tot mai aproape de Nokia. Astfel de multe ori nu se

observă strategia pentru că nu este ceva imediat palpabil, ci rezultatele se văd într-un orizont de timp puțin mai larg.

Datorită faptului că strategia este până la urmă o luptă cu un adversar, considerăm că ar trebui luate în considerare două reguli fundamentale ale șahului. Prima ar fi să nu îți subestimezi niciodată adversarul, iar cea de-a doua presupune anticiparea mișcărilor oponentului. Dar cum reușește până la urmă o companie să anticipeze mișcările concurenților? În general analiza concurenților se bazează doar pe analiza resurselor (umane, tehnologice și financiare) și sunt priviți ca amenințare doar cei care dispun de o cantitate semnificativă de resurse astfel încât să poată câștiga o parte cât mai mare din piață. Însă nu doar mărimea resurselor este cea care determină succesul unui concurent ci mai mult strategia pe care o folosește. Pentru a reuși anticiparea strategiei unui concurent considerăm că trebuie pornit de la ce afirma Sun-Tzu (strateg militar chinez) acum peste 3.000 de ani „toți pot să vadă tacticile prin care cuceresc, dar ceea ce nu văd este strategia prin care marea victorie este obținută”. Așadar, observând tacticile celorlalți fiecare companie trebuie să încerce să își dea seama ce strategie este utilizată și ce scopuri se urmăresc. Iar pentru asta tot șahul dă răspunsul: „ceea ce îi face pe jucători să fie mari nu este puterea lor analitică ci intuiția în condiții de presiune”.

Există o tentație continuă a companiilor de a crește foarte repede, și în această idee se extind liniile de produse, se adaugă noi caracteristici produselor, se apelează la achiziții sau sunt imitați concurenții. Compromisurile făcute pentru a genera creștere au un efect devastator diminuând avantajul competitiv. Principala greșeală pe care o fac multe companii este aceea că lansează atacuri concomitente în prea multe puncte, piețe, din dorința de a crește. Astfel pericolul vine din două părți: probabilitatea de succes este redusă pentru că forța cu care se lovește este mai mică (se împarte în mai multe părți), iar posibilitatea de a nu oferi un răspuns adecvat concurenților care atacă este mai mare. Trebuie ținut seama de un principiu de bază într-o bătălie: atacul trebuie dat într-o singură parte și acolo trebuie lovit cu toată puterea¹. Creșterea trebuie să se bazeze pe sistemul de activități existent, adică trebuie găsit ce caracteristică sau formă de competiție se poate utiliza folosind complementaritatea existentă dintre activități. Noile produse lansate vor fi în concordanță cu strategia numai în

¹ Sun Tzu, *Arta războiului*, Ed. Antet, 2003

cazul în care direcția este una singură, de la strategie la produse, și nu invers pentru că ar însemna o încercare de mulare a strategiei după un produs. Toate acțiunile trebuie să se muleze după strategie pentru a oferi creștere.

Datorită modificărilor tot mai rapide survenite în mediu, orizontul de timp pentru care se poate face o previzionare devine din ce în ce mai scurt, iar pe această bază obiectivul ultim (care mai nou este locul de leader al unei industrii la nivel global) se poate realiza doar printr-o succesiune de planuri de câte un an. Deci se poate afirma că a cam dispărut planificarea pe termen mediu iar cea pe termen scurt a devenit foarte scurtă (1 an). Unii autori afirmă că până și planificarea pe termen lung nu mai are nici un sens în noile condiții dar nu suntem de acord cu o asemenea afirmație pentru că doar o planificare de un an ar imprima companiei un comportament de adaptare la mediu cu nici o țintă finală. Astfel activitatea desfășurată începe să se asemene tot mai mult cu un maraton; nimeni nu știe cum va arăta terenul peste câțiva kilometri așa că rolul managerilor este de a focaliza atenția organizației pe următorii 100 metri.

Evoluția economică globală schimbă foarte mult natura competitivității, companiilor le este tot mai greu să găsească o modalitate de a concura cât mai eficient pentru că barierele de natură comercială între țări tind să nu mai existe, informațiile despre produse și prețuri sunt foarte disponibile, iar nișele de piață și monopolurile tind să dispară (nișele sunt tot mai greu de identificat pentru că este acoperit un spectru foarte larg de nevoi, iar nișele existente nu mai sunt foarte profitabile pentru că au atras marile companii; majoritatea monopolurilor de stat au fost desființate iar prin legislația antitrust tot mai aspră nu se dă posibilitatea formării de noi monopoluri). În același timp lipsește o creștere evidentă a cererii în țările dezvoltate unde se adaugă și o scădere a natalității. Concurența s-a înăsprit tot mai mult pentru că nu mai există modalități clare de diferențiere, iar pe măsură ce produsele companiilor devin tot mai similare consumatorul ia decizia de achiziție pe baza prețului. De asemenea nu se mai poate miza nici pe fidelitatea față de marcă fiindcă și acesta a dispărut de la nivelul consumatorilor.

În această măsură riscul pe care companiile trebuie să și-l asume capătă noi dimensiuni. Peter Drucker a identificat patru categorii de riscuri ce privesc desfășurarea activității:²

- riscuri ce trebuie să ni le asumăm, întrucât sunt inerente naturii activității noastre
- riscuri pe care ne permitem să ni le asumăm
- riscuri pe care nu ne permitem să ni le asumăm
- riscuri pe care nu ne permitem să nu ni le asumăm

Dar cel mai mare risc este să nu riști.

Capitolul 4 Încadrarea conceptuală a strategiei de fuziuni și achiziții

Capitolul 4 Încadrarea conceptuală a strategiei de fuziuni și achiziții, are ca scop principal definirea strategiei de fuziuni și achiziții, precum și realizarea unei clasificări a acestora, urmată de o analiză amănunțită a motivelor pentru care se realizează astfel de strategii.

Volumul și amploarea fuziunilor și achizițiilor a crescut continuu la nivel global. În perioada anilor 80 au avut loc peste 55.000 de fuziuni și achiziții cu o valoare totală de peste 1,3 miliarde dolari, însă perioada ce a urmat (anii 90) a dus la o explozie a acestui tip de tranzacții realizându-se un număr dublu de fuziuni și achiziții o valoare de aproximativ 11 miliarde dolari. Nici măcar începutul noului mileniu nu a dat semne că această creștere ar scădea, fuziunile și achizițiile fiind una din strategiile preferate ale firmelor. Multe dintre aceste au fost făcute cu scopul de a obține economii de scară și putere pe piețe urmărind o creștere a competitivității la nivel global. Marile companii doreau a fi văzute ca înregistrând creșteri rapide și fiind capabile să domine piețele pe care acționează.

În ciuda popularității lor multe dintre fuziuni și achiziții nu reușesc să producă beneficiile financiare care sunt preconizate. De fapt studiile evidențiază că aproape 70% din fuziuni și achiziții nu reușesc să îmbunătățească performanța firmelor implicate³.

² Drucker P., *Management strategic*, Ed. Teora 2001, pg.154

³ Hitt M., Ireland R., Harrison J., *Mergers and Acquisitions: A Value Creating or Value Destroying Strategy?*, Ed. Blackwell, 2006

Se pare că crearea valorii în urma unei fuziuni sau achiziții se realizează doar în mintea bordului de conducere și nu este susținută de o creștere a valorii acțiunilor pe piața de capital. Eșecul fuziunilor și achizițiilor, de cele mai multe ori, se datorează fie sinergiilor iluzorii, orgoliilor manageriale sau integrării lente. Oricum nu toate fuziunile și achizițiile produc rezultate negative; există posibilitatea de a produce efecte pozitive semnificative însă cu toate acestea rămâne una dintre strategiile cu cel mai mare grad de risc. Fuziunile și achizițiile sunt un tip de strategie foarte complex și în același timp provocator pentru managementul de vârf care trebuie să rezolve probleme precum integrarea a două culturi organizaționale total diferite sau uniformizarea a două structuri ierarhice diametral opuse. Rolul top managementului în realizarea unei tranzacții este extrem de important deoarece dacă nu se realizează o evaluare adecvată a companiei ce urmează a fi achiziționată sau cu care se va fuziona, pot apărea dificultăți majore după ce tranzacția s-a realizat efectiv.

Unul din efectele negative ale fuziunilor și achizițiilor este reducerea inovării. Firmele implicate în multiple achiziții de-a lungul timpului, reușesc să introducă pe piață mult mai puține produse noi datorită focalizării pe creșterea generată de achiziții. Pentru a suplini acest neajuns ele tind să achiziționeze firme cu un grad ridicat de inovare; însă problema apare în momentul în care aceste firme inovative sunt integrate într-o structură care nu mai practică inovarea. Mai mult, în momentul în care noile produse ale firmelor inovatoare ce au fost achiziționate vor fi integrate în portofoliul companiei există riscul ca acestea să nu fie complementare. Achizițiile eficiente încep întotdeauna de la o viziune strategică.

Toate companiile caută să-și maximizeze efectele obținute, iar pentru aceasta au la îndemână trei tipuri de creștere⁴:

1. Creștere organică – obținută prin mărirea numărului de angajați din vânzări, prin dezvoltarea de noi produse sau prin intrarea pe noi piețe geografice
2. Creștere anorganică – obținută prin fuziune sau achiziție cu scopul de a avea acces la noi linii de produse sau la noi segmente de consumatori
3. Creștere externă - obținută prin franchising, joint ventures sau alianțe strategice

⁴ Sherman A, Hart M, *Mergers and acquisitions from A to Z*, Ed. Amacon 2006, pg. 10

Dintre toate metodele, fuziunile și achizițiile sunt unul din cele mai discutate subiecte din managementul strategic al ultimului deceniu. Aceasta se datorează faptului că amploarea pe care au luat-o este covârșitoare, iar efectele lor pot fi observate în fiecare țară. Unii specialiști afirmă că fuziunile și achizițiile sunt unul din efectele globalizării, însă noi suntem de părere că ele, dimpotrivă, reprezintă unul din determinanții globalizării. Fiindcă un număr foarte mare de firme adoptă acest tip de creștere, putem spune că fuziunile și achizițiile reprezintă strategia favorită; principalul element care face ca ele să fie atât de des folosite este faptul că acest tip de strategie este cel care oferă posibilitatea de a obține cea mai rapidă creștere. Însă realitatea economică a demonstrat de multe ori că fuziunile și achizițiile ascund efecte secundare negative care pot duce la încetinirea ritmului de creștere sau chiar la destrămarea fuziunii și revânzarea firmei achiziționate.

Multe din fuziunile și achizițiile care au avut loc la nivel global, au fost efectuate cu scopul de a obține economii de scară și putere în cadrul piețelor globale, în vederea sporirii competitivității pe o piață din ce în ce mai dinamică. În lupta pentru a obține supremația pe un număr cât mai mare de piețe, firmele vor să fie văzute ca fiind extrem de active prin obținerea unor creșteri rapide.

Amploarea la care au ajuns fuziunile și achizițiile poate fi observată prin faptul că acestea nu se limitează doar la un număr redus de țări, ele fiind prezente în majoritatea regiunilor cum ar fi de exemplu Europa, Asia sau America de Nord. Acest tip de strategie este folosit de către firmele din țările dezvoltate pentru a avea acces pe piețele din țările aflate în curs de dezvoltare din Europa de Est, China sau America Latină; țările în curs de dezvoltare au devenit atractive datorită ratei de creștere economică mult mai mare, precum și datorită faptului că în țările dezvoltate cererea înregistrează stagnări.

În ciuda popularității de care se bucură strategia fuziunilor și achizițiilor multe dintre acestea nu produc beneficii la nivelul așteptat. Studiile arată că aproximativ 70% din fuziunile și achizițiile realizate la nivel global nu au reușit să îmbunătățească performanța firmelor. Un studiu realizat de McKinsey arată că doar 37% din firmele americane ce efectuează achiziții reușesc să obțină performanțe mai bune. Cauzele care generează insuccesul fuziunilor și achizițiilor sunt numeroase printre acestea fiind imposibilitatea de a realiza sinergii între cele două firme, diferențe culturale sau diferențe la nivel de management.

PARTEA A II A METODOLOGIA CERCETĂRII ȘI ANALIZA DATELOR

Capitolul 5 Considerații metodologice ale cercetării științifice

Capitolul 5 descrie modul în care s-a ales tipul de cercetare utilizată, și anume cercetarea cantitativă, precum și prezentarea detaliată a modului de prelucrare a datelor. În acest capitol sunt lansate cinci ipotezele de cercetare.

Realizarea unei analize cât mai complexe cu privire la fenomenul fuziunilor și achizițiilor în România și compararea cu ce s-a întâmplat la nivel mondial și european, nu poate fi efectuată decât apelând la date furnizate de organisme sau firme de consultanță specializate pe cuantificarea fuziunilor și achizițiilor. Ținând seama de aceste considerente, din cele două tipuri de cercetare a fost aleasă cercetarea cantitativă pentru a putea măsura nivelul fuziunilor și achizițiilor la nivel național și mai apoi detaliat pe domenii de activitate.

În urma studierii mai multor tipuri de date privind fuziunile și achizițiile am ajuns la concluzia că din tot ceea ce există pe piață cu privire la cuantificarea fuziunilor și achizițiilor, baza de date oferită de Thomson Reuters, este cea mai complexă. Au mai fost studiate și datele oferite de firma de consultanță Price Waterhouse Coopers și de asemenea cele oferite de OECD (Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică), însă baza de date Thomson One a celor de la Thomson Reuters este cea mai complexă și cel mai bine structurată. De asemenea această bază de date este cel mai des folosită de către revistele de și jurnalele economice pentru realizarea de analize ce privesc fuziunile și achizițiile.

Baza de date Thomson One include fuziuni și achiziții cu valoare de cel puțin 1 milion USD și o schimbare în structura acționariatului de cel puțin 3%. Pentru studierea modului în care a fost folosită strategia de fuziune și achiziție în România, au fost alese pentru analiză totalitatea fuziunilor și achizițiilor realizate în intervalul 2005 – 2008, fiind aleasă această perioadă pentru că doar pe acest interval sunt disponibile date la nivelul României.

Primul pas în colectarea datelor a fost selectarea lor. Thomson One cuprinde șapte secțiuni: *market awareness*, *company insight*, *watchlist views*, *deals analysis*, *ownership analysis*, *private equity*. Dintre ele a fost aleasă secțiunea *deals analysis* pentru că aici se găsesc

cuantificate toate tranzacțiile ce au implicat fuziuni sau achiziții. După identificarea celei mai bune secțiuni care poate oferi informații despre fuziuni și achiziții, au fost culese valorile totale privind fuziunile și achizițiile la nivel mondial și pe regiuni geografice. A urmat culegerea datelor de la nivelul Uniunii Europene pe fiecare țară membră în parte pentru a putea realiza o ierarhie în interiorul Uniunii Europene. Apoi s-a trecut la colectarea datelor la nivelul României pe domenii de activitate.

După fiecare selecție realizată în funcție de domeniul de activitate s-a trecut la salvarea datelor. Baza de date oferă posibilitatea salvării sub formă de tabel excel, însă această salvare este una brută și conține multe tipuri de informații care nu puteau fi folosite în analiza noastră; ținând seama de acest lucru a urmat o filtrare a datelor salvate menținându-se doar datele relevante pentru analiza ce urma a fi efectuată. Datele au fost salvate pe domenii iar apoi a urmat o rearanjare a lor pe ani pentru a putea realiza comparații nu numai între domenii ci și între ani.

După salvarea și filtrarea datelor s-a trecut la realizarea analizei efective.

Pentru o mai bună înțelegere a fenomenului fuziunilor și achizițiilor, analiza va fi efectuată la trei nivele: mondial, european și național (România), prin enunțarea unui număr de cinci ipoteze.

Având în vedere demersul nostru științific, și anume acela de a măsura impactul fuziunilor și achizițiilor în economia României, am recurs la stabilirea următoarelor ipoteze empirice:

Ipoteza 1: Evoluția numărului de fuziuni și achiziții la nivel mondial și european este influențată de fenomene economice majore.

Ipoteza 2: Datorită faptului că România nu este încă o țară stabilă (din punct de vedere economic, politic și social) nu a urmat același tipar de creștere și descreștere înregistrat la nivel mondial și european.

Ipoteza 3: Ponderea fuziunilor și achizițiilor la nivelul fiecărui domeniu din economia României este influențată de ponderea anuală a fiecărui domeniu la nivel mondial.

Ipoteza 4: Cea mai mare pondere a companiilor care au folosit strategia de fuziune și achiziție în România au ales să se diversifice corelat.

Ipoteza 5: Companiile românești au reușit în cea mai mare proporție doar să atragă expansiune din partea unor companii internaționale, și mai puțin să inițieze ele expansiune.

Strategia de fuziune și achiziții, pe lângă faptul că este strategia care dă posibilitate companiilor să obțină cel mai rapid o creștere a volumului activității prin cucerirea de noi piețe sau noi domenii de dezvoltare, este și strategia care are cel mai mare efect asupra economiilor naționale și regionale, afectând structura unei economii fie ea a unei țări dacă se analizează singular o țară, fie a unei regiuni economice cum este Uniunea Europeană. Efectele se răsfrâng de asemenea și asupra creditorilor care vor trebui să finanțeze tranzacții din ce în ce mai mari, expunându-se totodată la riscuri sporite. Un alt grup de stakeholderi care este afectat de fuziuni și achiziții sunt salariații; în majoritatea situațiilor după realizarea unei fuziuni sau achiziții au urmat reduceri de personal în încercarea de a redimensiona costurile. După realizarea fuziunii sau achiziției, firma care a efectuat preluarea are acces la o serie de informații pe care înainte de încheierea tranzacției nu le avea; datorită unor asemenea considerente de cele mai multe ori are loc o restructurare a forței de muncă, deși în momentul încheierii tranzacției nu era vorba de așa ceva.

Capitolul 6 Analiza gradului de utilizare a strategiei fuziunilor și achizițiilor în România

Capitolul 6 este capitolul în care se realizează analiza efectivă a datelor pornind de la general (analiza fuziunilor și achizițiilor la nivel mondial) la particular (analiza fuziunilor și achizițiilor la nivelul României), impactul acestei strategii în economia României fiind evidențiat prin analiza fiecărui domeniu al economiei naționale.

Creșterea numărului de tranzacții ce se referă la achiziția sau fuziunea unor companii este un fenomen din ce în ce mai evident, prezent în fiecare economie națională. Un lucru care însă s-a remarcat în ultimii ani a fost efectuarea de mega-tranzacții, și anume achiziții sau fuziuni între companii foarte mari care au dat naștere la noi structuri gigantice. Justificarea pentru realizarea acestor mega-tranzacții este următoarea: pentru a se reuși cucerirea unei piețe gigantice cum este piața globală este nevoie de companii gigantice, adică companii care să

aibă forța de a furniza produse unei piețe imense. Astfel de exemple se găsesc în aproape toate domeniile: fuziunea Daimler-Chrysler în auto, Procter & Gamble și Gillette în domeniul produselor de îngrijire, AT&T și CBS în comunicații, Saint-Gobain și BPB în construcții, Mittal și Arcelor în domeniul metalurgic, Unicredit și HVB în sistemul bancar, exemplele fiind numeroase.

La nivel mondial se observă o creștere treptată a fuziunilor și achizițiilor, creștere întreruptă în anul 2008, an în care a început să se manifeste criza economică. Astfel este demonstrat apetitul tot mai mare al companiilor pentru această strategie, dar ea este direct influențată de lipsa lichidităților și de restrângerea creditării, ce au loc ca urmare a crizei economice, explicându-se în acest mod scăderea înregistrată în 2008.

În figura următoare se poate observa modul în care a evoluat tendința de utilizare a strategiei de fuziune și achiziție la nivel mondial în intervalul de ani 2004-2008.

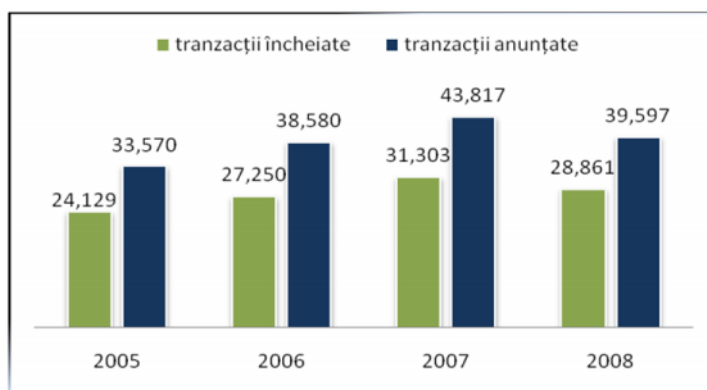


Figura 6.1 Numărul fuziunilor și achizițiilor la nivel mondial

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Conform graficului de mai sus reiese că începând cu anul 2005 numărul fuziunilor și achizițiilor a crescut gradual până în 2007 după care în 2008 a urmat o scădere pe fondul crizei economice mondiale.

În urma analizei graficului se poate trage concluzia că rata de succes a fuziunilor și achizițiilor se învâрте în jurul valorii de 70%, care este o valoare destul de ridicată.

| Anul | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| Rata de succes | 71.87% | 70.63% | 71.44% | 72.88% |

Tabelul 6.1 Rata de succes a fuziunilor și achizițiilor mondiale

Sursa: tabel construit pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Valoarea cea mai mare a fost înregistrată în 2008 și se datorează unei prudențe sporite din partea companiilor în perioade de criză, deși diferența față de ceilalți ani nu este semnificativă.

Dintre cele cinci zone geografice, Europa este a doua ca importanță în ceea ce privește numărul de tranzacții. Figura de mai jos arată că și la nivel european s-a urmat aceeași tendință de creștere în intervalul 2005-2007 și scădere în anul 2008.

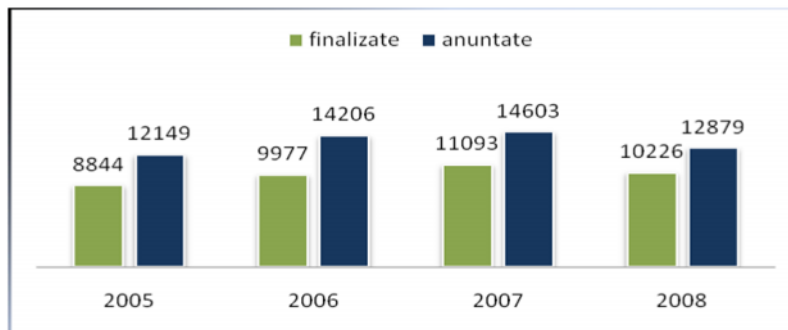


Figura 6.4 Numărul fuziunilor și achizițiilor la nivel european

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

În ceea ce privește rata de succes a tranzacțiilor, Europa este puțin mai vigilentă, înregistrând valori ceva mai mari decât rata la nivel mondial.

| Anul | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| Rata de succes | 79.40% | 75.96% | 70.23% | 72.79% |

Tabelul 6.2 Rata de succes a fuziunilor și achizițiilor europene

Sursa: tabel construit pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

În cadrul Europei a fost efectuată și o analiză a fuziunilor și achizițiilor din Uniunea Europeană;

Pentru o mai bună înțelegere a structurii țărilor din Uniunea Europeană privind numărul de fuziuni și achiziții ce au avut loc în interiorul fiecărei țări, am compus un tabel în care sunt grupate țările Uniunii Europene în funcție de numărul fuziunilor și achizițiilor efectuate.

| Numarul de tranzacții | Țările |
|-----------------------|--|
| 2000-3000 | Marea Britanie |
| 800-1999 | Franta, Germania |
| 500-799 | Italia, Olanda, Spania, Suedia |
| 100-499 | Austria, Cipru, Belgia, Danemarca, Finlanda, Irlanda, Luxemburg, Polonia, Portugalia, Cehia |
| 1-99 | Bulgaria, Cipru, Estonia, Grecia, Letonia, Lituania, Malta, Slovacia, Romania, Slovenia, Ungaria |

Tabelul 6.4 Împărțirea pe dimensiuni a țărilor Uniunii Europene în funcție de numărul fuziunilor și achizițiilor

Sursa: tabel construit pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

În această ierarhizare se detașează în mod evident Marea Britanie cu peste 2000 de fuziuni și achiziții, urmată de Franța și Germania cu peste 1000 de fuziuni și achiziții. Cele trei țări sunt și cele care au cel mai mare aport în dezvoltarea Uniunii Europene. România, alături de alte țări mici, se înscrie în ultima categorie cu un număr foarte redus de fuziuni și achiziții, 78 în anul 2007 și 74 în 2008.

În România utilizarea fuziunilor și achizițiilor ca și strategie s-a amplificat în special ca urmare a intrării pe piața românească a numeroase companii străine. Ele au preferat această strategie în defavoarea strategiei de implementare a filialei proprii pe teritoriul României din mai multe considerente: intrarea pe piață se face mult mai rapid datorită faptului că firma achiziționată are deja formată o clientelă, se reușește o adaptare mult mai rapidă la mediul economic și sunt obținute avantaje de pe urma transferului de know-how.

În urma prelucrării datelor se poate spune că anul 2006 a fost cel mai favorabil pentru realizarea fuziunilor și achizițiilor, înregistrându-se cel mai mare număr de fuziuni și achiziții, și anume 83.

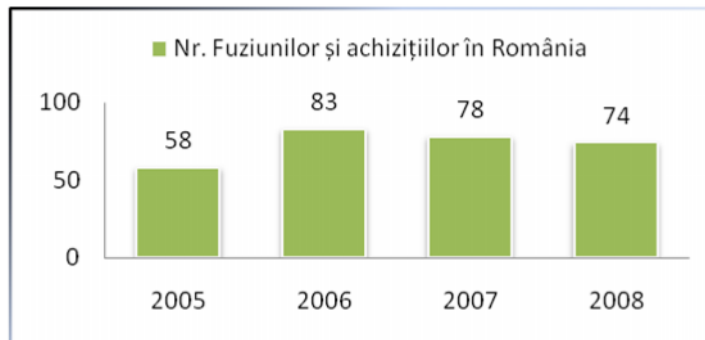


Figura 6.5 Evoluția numărului de fuziuni și achiziții în România

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Singura creștere s-a înregistrat în anul 2006, creșterea față de 2005 fiind destul de substanțială, și anume un procent de 43,10% însă apoi a urmat o scădere în fiecare din următorii doi ani.

Pentru a evidenția mult mai bine fluctuația vom calcula și în acest caz indicele modificării anuale a numărului de tranzacții ce au avut loc efectiv în România.

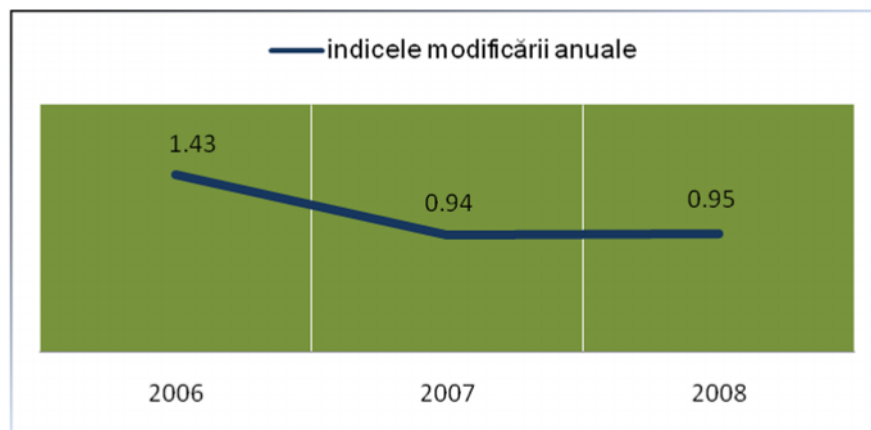


Figura 6.6 Indicele modificării anuale a numărului de tranzacții încheiate la nivelul României

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Însă spre deosebire de indicii înregistrați la nivel mondial și european, scăderea a început în România din anul 2007. Diferențele se vad prin compararea directă a evoluției indicilor.

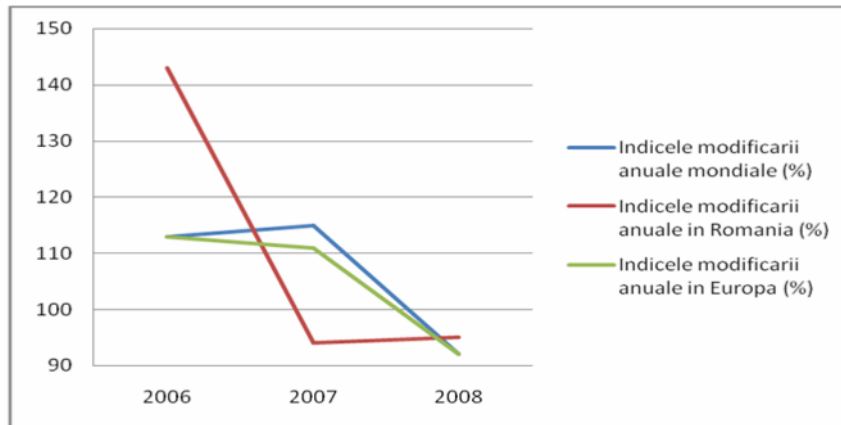


Figura 6.6.1 *Comparație între indicii modificării anuale a numărului de tranzacții încheiate la nivel mondial, european și al României*

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Ca urmare a naturii fuziunilor și achizițiilor se observă trei categorii de tranzacții care au avut loc în România:

- Companii naționale achiziționate de companii din alte țări
- Companii naționale achiziționate de alte companii naționale
- Companii din alte țări achiziționate de companii naționale

Pentru obținerea unei imagini cât mai elocvente despre situația fuziunilor și achizițiilor din România trebuie urmărită evoluția anuală și în funcție de aceste trei categorii de tranzacții. Deoarece fuziunile și achizițiile sunt strategii de expansiune, am ales să reîmpărțim cele trei categorii în funcție de tipul de expansiune:

1. *expansiune națională inițiată* - companiile românești sunt inițiatore ale expansiunii prin fuziune și achiziție; în acest caz expansiunea națională poate lua două forme:
 - a. fuziuni și achiziții interne (companii naționale achiziționate de alte companii naționale)
 - b. fuziuni și achiziții externe (companii din alte țări achiziționate de companii naționale)

2. *expansiune internațională atrasă* - companiile românești au atras expansiuni prin fuziune și achiziție din partea companiilor străine (companii naționale achiziționate de companii din alte țări)

Achizițiile externe făcute de o companie sunt foarte importante la nivelul economiei naționale pentru că prin aceasta se contribuie la creșterea prezenței țării respective pe piețele externe. În contextul apartenenței la Uniunea Europeană, lucrul acesta este foarte important însă din păcate prezența României pe piețele externe prin intermediul achizițiilor externe este foarte redusă. Pentru a ne da seama de nivelul la care se află țara noastră trebuie făcută o comparație cu alte țări; obținerea unei comparații cât mai elocvente nu se poate realiza decât făcând-o cu țări de același nivel, astfel am realizat comparația cu toate țările din cadrul Uniunii Europene în care numărul fuziunilor și achizițiilor a fost între 1 și 99 (a se vedea tabelul 5.3).

Din figura 6.11 se poate observa că România este printre ultimele locuri, existând în fața țării noastre altele 8 din 11 țări care au înregistrat valori mai ridicate.

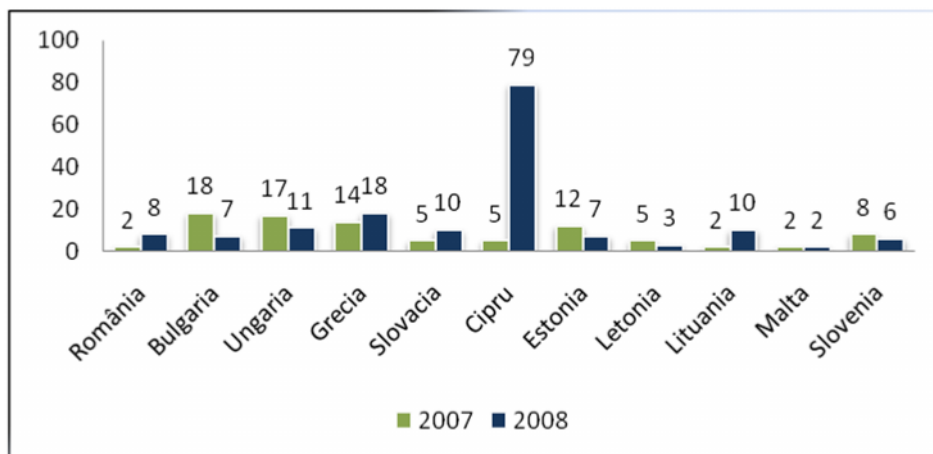


Figura 6.11 Comparație între țări ale Uniunii Europene cu privire la numărul achizițiilor externe în anii 2007 și 2008

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Capitolul 7 Testarea ipotezelor pe baza datelor prelucrate și formularea de propuneri

Capitolul 7 are scopul de a testa ipotezele lansate în capitolul 5, iar pe baza confirmării sau infirmării lor au fost formulate o serie de propuneri.

În acest capitol a fost testată valabilitatea fiecărei ipoteze enunțate în capitolul 5, testarea fiind realizată preponderent cu ajutorul figurilor și graficelor din capitolul precedent.

Ipoteza 1: Evoluția numărului de fuziuni și achiziții la nivel mondial și european este influențată de fenomene economice majore.

Studierea modului în care companiile își aleg strategia este foarte greu de realizat pentru că este nevoie de cunoașterea amănunțită a companiei pentru a avea o imagine de ansamblu a strategiei pe care o utilizează. Strategia de fuziune și achiziție este una din cele mai vizibile strategii, fiind cel mai ușor de observat și cuantificat pentru că fiecare fuziune sau achiziție trebuie raportată organelor competente din țara în care are loc; de asemenea există firme de consultanță specializate pe acest tip de strategie care pe lângă consultanță în realizarea propriu zisă a fuziunii sau achiziției oferă și analize despre amploarea acestui fenomen atât la nivel național cât și global.

Creșterea tot mai mare a numărului de fuziuni și achiziții la nivel global ne arată că prin această strategie companiile reușesc să participe la piața globală care în ultimul deceniu a prins un contur tot mai evident. Din ce în ce mai multe analize și studii vorbesc despre economia globală, despre creșterea prețului la nivel mondial a anumitor resurse cum ar fi petrolul și metalele sau despre migrarea globală forței de muncă. Chiar dacă creșterea anuală este evidentă și fuziunea sau achiziția este o strategie preferată de companii, nu este invulnerabilă la momente de criză economică tocmai datorită faptului că realizarea ei presupune fonduri considerabile. Din această cauză în evoluția crescătoare a numărului de

fuziuni și achiziții a avut loc un regres în anul 2008 când a început să se manifeste criza economică.

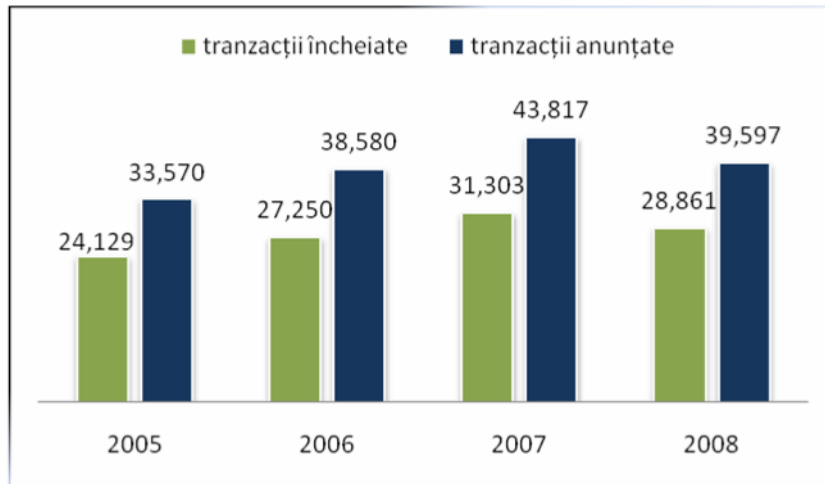


Figura 6.1 Numărul fuziunilor și achizițiilor la nivel mondial
Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

A devenit ceva comun să se anunțe în presă că o companie foarte mare dintr-o țară dezvoltată a achiziționat o companie mică dintr-o țară aflată în curs de dezvoltare. La o primă privire totul este foarte bine, chiar lăudabil că o companie mică a putut determina o companie mare să o achiziționeze beneficiind astfel de o infuzie masivă de capital care îi va da posibilitatea să se dezvolte într-un ritm mult mai accentuat. Însă aspectele negative nu se observă decât la o analiză generală și puțin mai amănunțită. Să luăm exemplul industriei auto. În urmă cu 20 - 30 de ani exista aproape câte un producător de automobile în fiecare țară sau în cel mai rău caz câte unul la două-trei țări. Actualmente există cam 10 mari producători la nivel mondial, producători care au ajuns să fie cei mai mari prin achiziții și fuziuni succesive. De la zeci de producători auto la nivel mondial acum s-a ajuns la doar 10, și este foarte ușor de anticipat ce se va întâmpla peste alți 20 – 30 de ani, iar asemenea exemple se găsesc aproape în fiecare domeniu. Erau foarte periculoase monopolurile naționale însă cu mult mai rău este un monopol mondial. Dacă ne aducem aminte de ce afirma Alvin Toffler în anul 1980 în cartea sa *The Third Wave*, și anume că va trece puterea economică din mâna statelor în mâna marilor companii, ne dăm seama că lucrul acesta s-a realizat și prin intermediul acestei strategii. Pe lângă impactul economic mai trebuie amintit și impactul social pentru că cine deține puterea economică deține controlul; dacă președinții și șefii de guverne pot fi dați jos

din funcții cel puțin o dată la 4-5 ani când populația constată abuzuri, nu același lucru se poate spune și despre acționarii marilor companii.

Din punct de vedere al distribuției geografice, așa cum era de așteptat cele mai mari nivele ale fuziunilor și achizițiilor au avut loc în America și Europa. Diferențele între cele două zone nu sunt semnificative, în America numărul tranzacțiilor fiind mai mare cu circa 10%, deci se poate spune că cele două zone sunt aproximativ egale. Dacă raportăm America și Europa la zonele Asia Pacific și Japonia diferențele sunt esențiale, de aproximativ 50% în cazul Asia Pacific și 85% în cazul Japonia; însă ținând seama de faptul că Japonia face parte din Asia din punct de vedere geografic ar trebui să adunăm valorile din Asia Pacific cu cele din Japonia, astfel suma va fi mult mai apropiată de nivelul fuziunilor și achizițiilor din America și Europa.

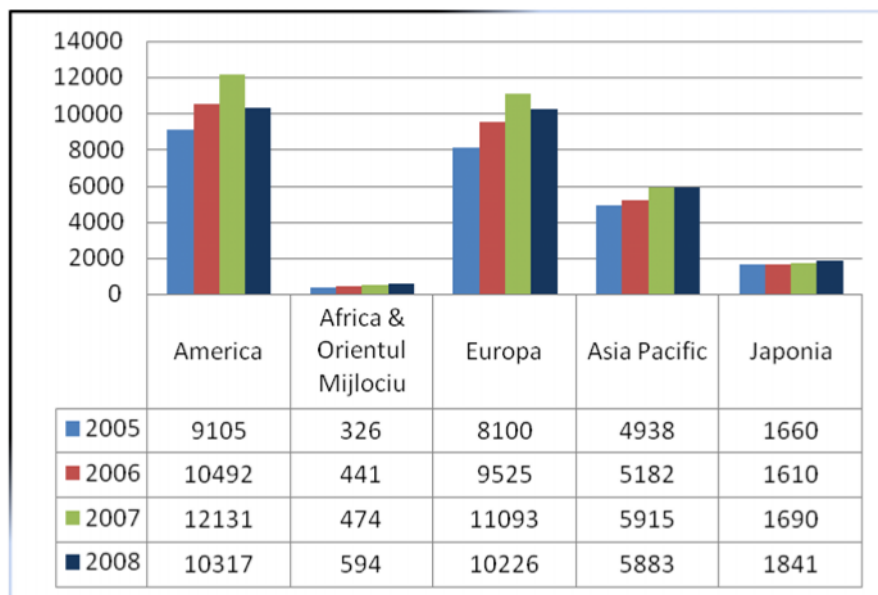


Figura 6.3 Distribuția geografică a fuziunilor și achizițiilor

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Se poate afirma astfel că diferențele între cele trei mari zone geografice (America, Europa și Asia) nu sunt semnificative, dar față de Africa și Orientul Mijlociu discrepanța este imensă și se datorează gradului demografic redus și al dezvoltării economice foarte slabe. Ca și o concluzie a distribuției geografice a fuziunilor și achizițiilor, putem spune acest tip de strategie a reușit să pătrundă în toate zonele, iar faptul că în Asia nu s-a înregistrat o scădere

în anul 2008 ne poate da un indiciu legat de care va fi zona ce va trage economia mondială din criza economică.

Dacă ne uităm la datele de la nivel european, observăm și în acest caz o creștere pe intervalul 2005-2007 și descreștere în 2008; tiparul urmat de evoluția numărului de fuziuni și achiziții a fost același.

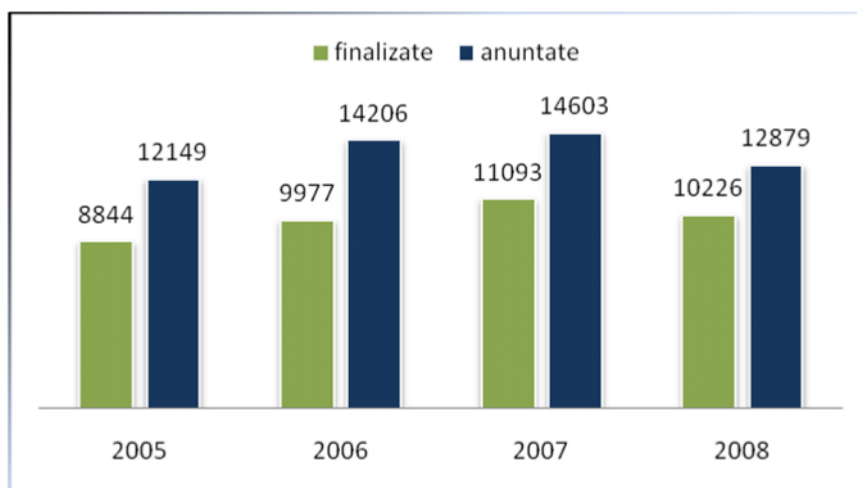


Figura 6.4 Numărul fuziunilor și achizițiilor la nivel European
Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Ipoteza 1 este confirmată pentru că, deși în intervalul 2005-2007 s-au înregistrat creșteri atât globale cât și particulare pe fiecare zonă în 2008 a avut loc o diminuare a numărului fuziunilor și achizițiilor datorită crizei economice.

Propunere

Ar trebui să existe la nivelul fiecărei țări organisme de monitorizare a modului în care se realizează fuziunile și achizițiile pentru a nu da voie să se formeze monopoluri, și chiar dacă nu se formează monopol să se monitorizeze și să se intervină în cazul în care companiile iau măsuri care pot crea perturbări sociale cum ar fi disponibilizările masive. Problemele create de marile companii multinaționale care i-au naștere în urma realizării de fuziuni și achiziții repetate pot apare atât în perioade de prosperitate economică dar mai ales în perioade de criză economică când multe companii nu pot face față declinului economic, afectând astfel un număr foarte mare de angajați și economii naționale.

Ipoteza 2: Datorită faptului că România nu este încă o țară stabilă (din punct de vedere economic, politic și social) nu a urmat același tipar de creștere și descreștere înregistrat la nivel mondial și european

Modul în care a evoluat numărul tranzacțiilor ce au implicat fuziuni sau achiziții, este foarte asemănător la nivel mondial și european, însă diferă față de evoluția din România. În anii 2006 și 2007 la nivel mondial și european s-au înregistrat creșteri moderate, iar în România creșterea a avut loc doar în anul 2006.

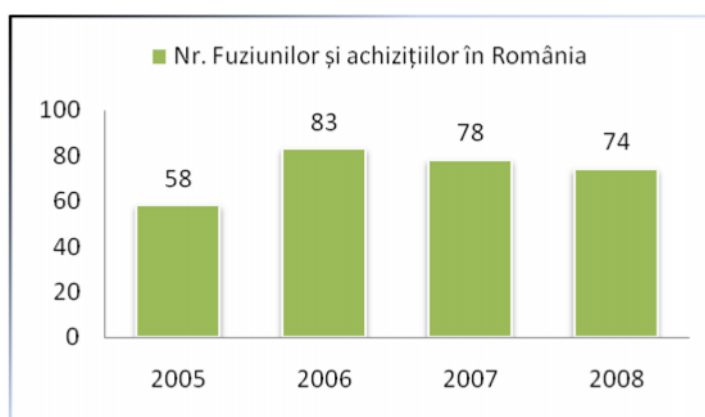


Figura 6.5 Evoluția numărului de fuziuni și achiziții în România

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Spre deosebire de evoluția fuziunilor și achizițiilor la nivel mondial și european unde cele mai multe fuziuni și achiziții au avut loc în anul 2007, se pare că România nu a reușit să fructifice această tendință de creștere. Însă un alt element este faptul că scăderea la nivelul României a început din 2007. Aceste două concluzii se văd cel mai bine prin compararea modificării relative anuale la nivel mondial cu modificarea la nivelul României.

Spre deosebire de evoluția fuziunilor și achizițiilor la nivel mondial și european unde cele mai multe fuziuni și achiziții au avut loc în anul 2007, se pare că România nu a reușit să fructifice această tendință de creștere. Însă un alt element este faptul că scăderea la nivelul României a început din 2007. Aceste două concluzii se văd cel mai bine prin compararea indicilor modificării anuale la nivel mondial cu modificarea la nivelul României.

Ipoteza 2 este confirmată datorită faptului că descreșterea în ce privesc fuziunile și achizițiile la nivel mondial și european a început abia în 2008 iar în România a început în 2007.

Propunere

Instabilitatea politică și socială determină instabilitate economică. Modul în care se rezolvă problemele de orice natură ar fi ele (politice, sociale sau economice) ține de structura fiecărui individ al societății, de modul în care acesta se raportează la semenii săi. Schimbarea începe de jos în sus, doar așa o țară devine mai stabilă și poate să fructifice oportunitățile apărute.

Ipoteza 3: Ponderea fuziunilor și achizițiilor la nivelul fiecărui domeniu din economia României este influențată de ponderea anuală a fiecărui domeniu la nivel mondial.

Pentru testarea acestei ipoteze am construit o serie de două figuri în care se evidențiază repartiția pe domenii a fuziunilor și achizițiilor. În intervalul 2005-2008, la nivel mondial se disting cinci domenii cu pondere de peste 10% din numărul total de fuziuni și achiziții.

Atât la nivel mondial cât și la nivelul României există câte cinci domenii principale care au o pondere de cel puțin 10% fiecare. Însă dacă la nivel mondial se observă o constanță a celor cinci domenii în fiecare an (în toți anii analizați, la nivel mondial primele cinci domenii au fost aceleași), la nivelul țării noastre se observă faptul că în cei patru ani nu există o constanță a primelor cinci domenii.

Pentru confirmarea sau infirmarea ipotezei este nevoie de o comparare directă pe ani a primelor cinci domenii. Astfel în anul 2005 la nivel mondial primele cinci domenii au fost tehnologie de vârf, industrie, finanțe, servicii și materiale pe când la nivelul României au fost finanțe, tehnologie de vârf, media și divertisment, materiale și servicii; deci patru din cinci domenii s-au regăsit și la nivelul României. În anul 2006 la nivel mondial domeniile au fost aceleași tehnologie de vârf, industrie, finanțe, servicii și materiale pe când la nivelul României au fost energie, tehnologie de vârf, materiale, finanțe, media și divertisment; deci trei din cinci domenii s-au regăsit și la nivelul României. În anul 2007 structura s-a păstrat aceeași la nivel mondial tehnologie de vârf, industrie, finanțe, servicii și materiale pe când la

nivelul României au fost finanțe, produse de larg consum, tehnologii de vârf, servicii și energie; deci trei din cinci domenii s-au regăsit și la nivelul României. În anul 2008 la nivel mondial a fost din nou aceeași structură tehnologie de vârf, industrie, finanțe, servicii și materiale pe când la nivelul României a fost finanțe, industrie, imobiliare, energie și tehnologie de vârf; așadar doar două domenii din cinci s-au regăsit și la nivelul României.

Ipoteza 3 parțial confirmată pentru că în cazul României principalele domenii nu sunt în totalitate aceleași ca la nivel mondial și în plus nici nu au o constanță anuală. Concluzia este că România a reușit să atragă investiții într-un mod relativ particular dat de atractivitatea economiei naționale care a fost atractivă prin alte domenii decât cele care dădeau tonul la nivel mondial.

Propunere

Nu trebuie căutată obținerea aceleiași structuri de atractivitate a sectoarelor din economia națională cu cea mondială ci mai de grabă dezvoltarea unor sectoare strategice care să poată fi competitive la nivel mondial sub aspectul fuziunilor și achizițiilor.

Ipoteza 4: Cea mai mare pondere a companiilor care au folosit strategia de fuziune și achiziție în România au ales să se diversifice corelat.

În urma analizei datelor din cei patru ani reiese faptul că 76,45% din companii au ales să se diversifice corelat, astfel se observă că ponderea lor este cu mult mai mare decât a celor care s-au diversificat necorelat.

Ipoteza 4 se confirmă

Propunere

Diversificarea corelată presupune eforturi mai reduse din partea companiilor însă și stabilitatea pe care o oferă mai ales în perioade tulburi este mai redusă. Ținând seama de aceasta companiile ar trebui să își cântărească mai bine opțiunile și să revizuiască tipul de strategie de diversificare pe care îl folosesc.

Ipoteza 5: Companiile românești au reușit în cea mai mare proporție doar să atragă expansiune din partea unor companii internaționale, și mai puțin să inițieze ele expansiune

În urma analizei datelor din cei patru ani reiese faptul că în 71% din tranzacții a fost o atragere de expansiune din partea companiilor internaționale.

Ipoteza 5 se confirmă

Propunere

Prezența națională în inițierea de fuziuni și achiziții a fost foarte redusă dar acest lucru se poate remedia prin sporirea competitivității firmelor românești, care o dată ce vor fi competitive pe piața națională nu trebuie să cadă în plasa comodității de a fi achiziționate ci să dorească o creștere și mai accentuată prin intrarea pe piețele externe, intrare care se poate obține prin inițierea de fuziuni și achiziții.

Din totalul celor cinci ipoteze, patru dintre ele se confirmă în totalitate iar una se confirmă parțial.

PARTEA A III A CONCLUZII

Capitolul 8: Concluzii finale

Analiza fuziunilor și achizițiilor poate fi folosită ca un element de măsurare a gradului în care economia României este conectată la economia globală. Pentru aceasta este nevoie de compararea indicilor modificării anuale a numărului de fuziuni și achiziții încheiate.

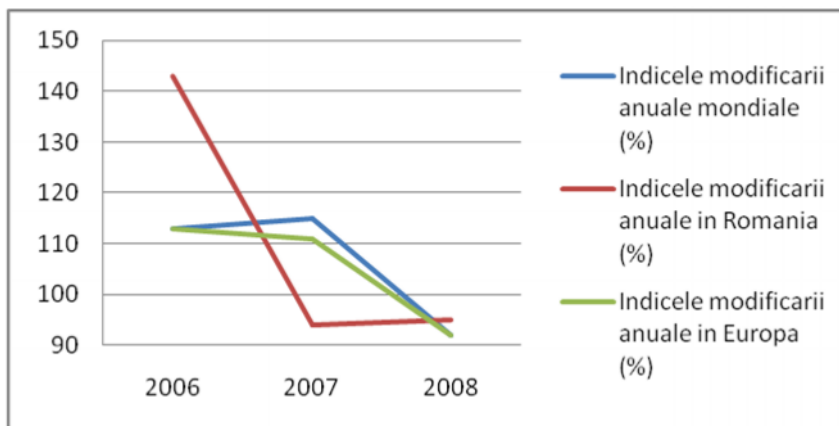


Figura 6.6.1 *Comparație între indicii modificării anuale a numărului de tranzacții încheiate la nivel mondial, european și al României*

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

După cum se poate observa modificările anuale la nivel mondial și european se aseamănă foarte mult înregistrând creșteri moderate de 13% - 15% în anii 2006 și 2007 urmată de o descreștere de 8% în 2008. În cazul României modificările anuale au fost total diferite, cu o creștere masivă de 43% în 2006 urmată de o descreștere de 6% în 2007, descreștere care s-a menținut și în anul următor.

Se poate afirma astfel că economia României nu este foarte conectată la economia mondială din perspectiva modului de realizare a fuziunilor și achizițiilor. Acest lucru pe de o parte poate fi un dezavantaj pentru că descreșterea numărului de tranzacții în România a avut loc cu un an mai devreme față de descreșterea de la nivel mondial și european. Însă și creșterea înregistrată în 2006 a fost cu mult mai mare decât cea de la nivel mondial și european, de aici rezultând că în perioade de creștere economică, țara noastră încă mai prezintă interes sub aspectul investițiilor realizate prin intermediul achizițiilor și fuziunilor.

Ceea ce ar trebui sprijinit prin politici economice viabile este creșterea organică a companiilor românești care să recâștige pozițiile de vârf de pe piețele naționale în care își desfășoară activitatea pentru ca apoi să poată avea un cuvânt de spus în modul de realizare a fuziunilor și achizițiilor în România.

Numărul fuziunilor și achizițiilor în România este foarte redus comparativ cu media înregistrată în Uniunea Europeană. Astfel în 2007 media europeană a fost de 383 fuziuni și achiziții, iar în România au avut loc doar 78, urmând ca în 2008 media europeană să fie de 324, țara noastră înregistrând doar 74.

După cum se poate observa în tabelul de mai jos, în care am calculat o medie a anilor 2007 și 2008 privind numărul de fuziuni și achiziții, România se află în partea din spate a clasamentului.

| Nr. crt | Tara | Media | Nr. crt | Tara | Media | Nr. crt | Tara | Media |
|---------|----------------|-------|---------|------------|-------|---------|----------|-------|
| 1 | Marea Britanie | 2506 | 10 | Finlanda | 314 | 19 | Bulgaria | 76 |
| 2 | Germania | 1051 | 11 | Austria | 259 | 20 | Romania | 76 |
| 3 | Franta | 935 | 12 | Irlanda | 234 | 21 | Grecia | 72 |
| 4 | Spania | 714 | 13 | Polonia | 214 | 22 | Lituania | 42 |
| 5 | Suedia | 614 | 14 | Portugalia | 161 | 23 | Estonia | 34 |
| 6 | Olanda | 576 | 15 | Cehia | 128 | 24 | Slovacia | 28 |
| 7 | Italia | 520 | 16 | Luxemburg | 109 | 25 | Slovenia | 26 |
| 8 | Danemarca | 343 | 17 | Cipru | 96 | 26 | Letonia | 25 |
| 9 | Belgia | 305 | 18 | Ungaria | 82 | 27 | Malta | 6 |

Tabelul 8.1 Media numărului de fuziuni și achiziții

Sursa: figură construită pe baza datelor din Thomson ONE – deals analysis

Dintre cele 12 domenii ale economiei naționale se remarcă o serie de 4 domenii care au atras un număr mare de fuziuni și achiziții; acestea ar fi domeniul financiar în care au avut loc achiziții de mare anvergură ca BCR, Banca Ion Tiriac, Asirom sau Ardaf, domeniul tehnologiei de vârf cu achiziții care au vizat Sistec, Flamingo sau Gecad, domeniul energetic în care au fost achiziționate companiile de stat Electrica și Distrigaz, domeniul produselor de larg consum cu achiziții care au vizat firme ca Maestro, Kandia sau Albalact. Aceste domenii

ar trebui sprijinite în continuare pentru că domeniile care sunt atractive din perspectiva fuziunilor și achizițiilor sunt și profitabile pentru economia națională. Clasamentul domeniilor în funcție de numărul de fuziuni și achiziții arată că mai este un grup de patru domenii care au atras un număr destul de ridicat de tranzacții, domeniile fiind: industrial, material, media și divertisment, imobiliar. Fiindcă și în interiorul domeniilor există o ierarhie a subdomeniilor în funcție de atractivitatea măsurată prin numărul de fuziuni și achiziții, dacă se dorește sprijinirea anumitor domenii în vederea dezvoltării lor, se poate vedea din subcapitolul 6.3.2 Analiza particulară a fiecărui domeniu, care subdomenii sunt cele mai atractive.

Însă mai îngrijorător este faptul că din totalul celor 293 de fuziuni și achiziții efectuate în perioada 2005-2008 în România, în doar 85 din cazuri firmele românești au fost cele care au achiziționat, în cea mai mare pondere firmele românești au fost achiziționate. Credem că am ajuns la o fază în care nu trebuie să mai fim mândri că unele firme străine achiziționează firme românești, ci trebuie să gândim constructiv în vederea afirmării naționale pe piața mondială a achizițiilor.

Bibliografie:

1. Ahammad M., Glaister K, *Recent trends in UK cross-border mergers and acquisitions*, Management Research News, Vol. 31, 2008
2. Allaire Y., Firșirotu M., *Management strategic*, Ed. Economică 1998
3. Baker M, *Marketing-an introductory text*, sixth edition, Ed. Macmillan 1996
4. Bărbulescu C, *Sistemele strategice ale întreprinderii*, Ed. Economică 1999;
5. Best R, *Market based management*, Ed. Prentice Hall 2005
6. Blowfiel, M., Murray, A., *Corporate responsibility – a critical introduction*, Ed. Oxford 2008
7. Borza A, *Management strategic și competitivitate în afaceri*, Ed. Dacia 2003
8. Borza A., Bordean O., Dobocan C., (2007), *The Evolution and the Perspectives of Strategic management as a Field of Study and a Tool for Managing Businesses*, The Romanian Journal of Business Ethics, nr. 2, Timișoara.
9. Borza A., Bordean O., Dobocan C., (2007), *The role of the strategic group analysis in the hotel industry*, International Conference *Competitiveness and European Integration*, Cluj-Napoca, România.
10. Borza A., Sonea E., Bordean O., Dobocan C., (2007), *Developing capabilities in order to gain the competitive advantage*, International scientific conference, University of Miskolc, Hungary, ME SokszorositoUzeme.
11. Borza, A. , Dobocan C. – *The need for changing strategic thinking*, International Conference „The Impact of European Integration on the National Economy, Babeș-Bolyai” 2005 University, Faculty of Economics and Business Administration, Cluj-Napoca, România
12. Borza, A. , Dobocan C. - *Who wins in the battle outsourcing against self production?*, „microCAD 2006 International Scientific Conference”, Miskolc, Ungaria
13. Borza, A., Bordean, O., Dobocan, C., Mitra, C., (2008), *Management strategic. Concepte și studii de caz*, Editura Risoprint, Cluj-Napoca.
14. Borza, A., Dobocan C. – *Modern strategic orientation for achieving competitiveness*, International Conference „The Impact of European Integration on the National Economy” 2005, Babeș-Bolyai University, Faculty of Economics and Business Administration, Cluj-Napoca, România
15. Borza, A., Dobocan, C., Bordean, O., (2006), *The importance of strategic management upon the Romanian companies*, In Strategic Leadership in the context of Globalization and Regionalization, 9-10 June, 2006, Cluj-Napoca.
16. Brătianu C, *Management strategic*, Ed. Universitaria Craiova 2002;
17. Capital, *BCR merge la Erste Bank*, 27.12.2005
18. Capital, *Calculatorul românesc își face upgrade la vânzări*, 18.09.06
19. Capital, *Clujul se leapădă de lohn*, 29.04.2004

20. Capital, *Michael Porter, numarul unu mondial in domeniul strategiei de business*, 26.11.2007
21. Capital, *Peter Drucker: Eu nu cred în lideri*, 09.08.2005
22. Capital, *Producătorii de hard au descoperit softul*, 15.11.2005
23. Capital, *Verdele Connex vireaza spre rosul Vodafone*, 24.03.2005
24. Câmpeanu-Sonea E., Osoian C., *Managementul resurselor umane*, Ed. Presa Universitară Clujeană 2004
25. Certo S, *Managementul modern*, Ed. Teora 2002;
26. Chelcea, S. *Metodologia cercetării sociologice. Metode cantitative și calitative*, Editura Economică 2007
27. Ciobanu I., Ciulu R., *Strategiile competitive ale firmei*, Ed. Polirom 2005
28. Cole G.A., *Strategic management*, DP Publications 1994
29. Conrad G, *Unexplored assets for diversification*, Harvard Business Review, Sept-Oct. 1963
30. Donald L.L., Yves L.D., Claude P.S., *Creating new growth platform*, Harvard Business Review, May 2006
31. Doz Y, Kosonen M, *Fast strategy*, Ed. Pearson 2008
32. Drucker P, *Management-tasks, responsibilities, practices*, Ed. Butterworth Heinemann 2001
33. Drucker P, *The practice of management*, Ed. Butterworth Heinemann 2001
34. Drucker P., *Managementul strategic*, Ed. Teora 2001
35. Florescu C., Malcomete P., Pop N., *Marketing dicționar explicativ*, Ed. Economică 2003;
36. Frankel M, *Mergers and acquisitions basics*, Ed. Wiley 2005
37. French S., *Cogito ergo sum: exploring epistemological options for strategic management*, Journal of Management Development, Vol. 28, 2009
38. Frois G. A, *Economia politică*, Ed. Humanitas 1998;
39. Ghemawat P, *Redefining global strategy*, Ed. Harvard Business Press 2007
40. Grant R, *Contemporary strategy analysis*, Ed. Blackwell 2002;
41. Hamel G, Prahalad C.K., *Strategic intend*, Harvard Business Review, July-August 2005
42. Hamel G., Prahalad C.K., *Compiting for the future*, Harvard Business Review, July-Aug. 1994
43. Hamel G., *Strategy as revolution*, Harvard Business Review, july-aug. 1996;
44. Harmon F, *Business 2010*, Ed. Kiplinger Books 2001;
45. Hitt M, Ireland R. D., Hoskisson R., *Strategic management*, Ed. South Western 2009
46. Hitt M., Ireland R., Harrison J., *Mergers and Acquisitions: A Value Creating or Value Destroying Strategy?*, Ed. Blackwell, 2006
47. Ilieș L., *Managementul calității totale*, Ed. Dacia 2003
48. Ilieș L., Osoian C., Petelean A., *Managementul resurselor umane*, Ed. Dacia 2002
49. Ilut P, *Abordarea calitativă a socioumanului*, Ed. Polirom 1997
50. Inkpen A, Ramaswamy K, *Global strategy*, Ed. Oxford University Press 2006

51. Johnson G. & Scholes K., *Exploring corporate strategy*, Ed. Pearson 2008
52. Johnson G., Scholes K., *Exploring corporate strategy*, Ed. Prentice Hall 2002
53. Joyce P., Woods A., *Essential strategic management*, Ed. Butterworth Heinemann 1996
54. Kasparov G., Coutu D., *Strategic intensity*, Harvard Business Review, April 2005, online version;
55. Kim W. C., Mauborgner R., *Blue Ocean Strategy*, Harvard Business Review, October 2004;
56. Kim W.C, Mauborgne R, *Blue Ocean Strategy*, Ed. Harvard Business School Press 2005
57. Koch R, *The Financial Times guide to strategy*, Ed. Prentice Hall 2000
58. Koch R, *Dicționar de management și finanțe*, Ed. Teora 2001
59. Kotha S., Vadlamani B.L., *Assessing generic strategies*, Strategic Management Journal, vol 16, 1995
60. Kotler Ph., *Managementul marketingului*, Ed. Teora 2001
61. Kotler Ph., *Principiile marketingului*, Ed. Teora 2001
62. Kotler Ph., Singh R., *Marketing warfare in the 1980's*, The McKinsey Quarterly, Summer 1981
63. Lynch R, *Strategia Corporativă*, Ed. Arc 2002
64. Macmillan H., Tampoe M., *Strategic management*, Ed. Oxford 2000;
65. Markides C, *To diversify or not to diversify*, Harvard Business Review, Nov.-Dec. 1997
66. McGee J, *The Blackwell encyclopedia of management*, Ed. Blackwell 2005;
67. Mellahi K., Frynas J.G., Finlay P., *Global strategic management*, Ed. Oxford 2005
68. Mellat-Parast M., Digman L., *A framework for quality management practices in strategic alliances*, Management Decision, Vol. 45, 2007
69. Mintzberg H, *Generic Strategies: Toward A Comprehensive Framework*, Advances in strategic management, vol. 5, 1988
70. Mochler R, *Management strategic multinațional*, Ed. Economică 2001
71. Moon Y, *Break free from the product life cycle*, Harvard Business Review, May 2005;
72. Nicolescu O, *Sisteme, metode și tehnici manageriale ale organizației*, Ed. Economică 2000;
73. Nicolescu O, *Strategii manageriale de firmă*, Ed. Economică 1998
74. Orr G., Xing J., *When Chinese companies go global*, The McKinsey Quarterly, Spring 2007
75. Paina N., Pop M.D., *Politici de marketing*, Ed. Presa Universitară Clujeană 1998
76. Popa M, *Un model de management strategic*, Ed. Dacia 2002
77. Porter M, *How competitive forces shape strategy*, Harvard Business Review, Mar-Apr 1979
78. Porter M, *On competition*, Ed. Harvard Business Publishing 2008
79. Porter M, *Strategie concurențială*, Ed. Teora 2001
80. Porter M, *The competitive advantage of nations*, Ed. Free Press 1990
81. Porter M, *What is strategy*, Harvard Business Review, Nov.-Dec. 1996

82. Prahalad C.K., Hamel G., *The core competence of the corporation*, Harvard Business Review, May-June 1990
83. Rise Al, Trout Jack, *Marketingul ca război*, Ed. Antet 1997
84. Sherman A, Hart M, *Mergers and acquisitions from A to Z*, Ed. Amacon 2006
85. Smit S., Thompson C., Viguerie P., *The do-or-die struggle for growth*, The McKinsey Quarterly 2005
86. Sonea, E., Borza A, Sonea, A., Dobocan, C., *The organization chart - a basic component of the corporate culture*, volum microCAD2007, International scientific Conference, University of Miskolc
87. Sun Tzu, *Arta războiului*, Ed. Antet 1996
88. The Economist, *Apple new core*, 3.20.2006
89. The Economist, *Brand new*, 1.15.2005
90. The Economist, *Extinction of the predator*, 9.10.2005
91. The Economist, *Spot the dinosaur*, 3.30.2006
92. The Economist, *Technology Mr. Predictable*, 9.24.2005
93. The Economist, *The body beautiful*, 3.25.2006
94. Thomas D.A., *Diversity as strategy*, Harvard Business Review, Sept. 2004
95. Toffler A, *The third wave*, Ed. Bantam Books 1980
96. Warren K., *Building strategy and performance through time*, Ed. Business Expert Press 2009
97. Wharton Knowledge, *Boy meets girl: Gillette and P&G hook up their brands*, 30 march 2005
98. Wharton Knowledge, *Why Is Microsoft Afraid of Google?*, Oct. 2005;
99. Zyman S, *Sfârșitul marketingului*, Ed. Nemira 2001;