

**UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA**

**DIPLOMSKO DELO
ZDRUŽITVENI PROCES PODJETIJ HEWLETT - PACKARD IN COMPAQ**

LJUBLJANA, JUNIJ 2002

MATIČEK GOROGRANC

IZJAVA

Študent/ka MATIČEK GOROGRANC izjavljam, da sem avtor/ica tega diplomskega dela, ki sem ga napisal/a pod mentorstvom

prof. dr. MIROSLAV GLAS in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 5.6.2002.

Podpis:

M Gorogranc

KAZALO

UVOD	1
1. OPREDELITEV OSNOVNIH POJMOV	2
1.1. PREVZEM ALI ZDRUŽITEV	2
1.2. VPLIV RAZLIČNIH KULTUR PODJETIJ NA USPEŠNOST PREVZEMA ALI ZDRUŽITVE	3
1.2.1 OPREDELITEV IN VLOGA KULTURE PODJETJA	3
1.2.2. KULTURA PODJETJA PRI INTEGRACIJI PREVZETEGA PODJETJA OZIROMA PRI ZDRUŽUJOČIH SE PODJETJIH ..	3
1.2.3. SPREMINJANJE IN OBLIKOVANJE KULTURE PODJETJA KOT POSLEDICA PREVZEMOV IN ZDRUŽITEV	4
1.3. UČINKI ZDRUŽITEV NA POSAMEZNE INTERESNE SKUPINE V PODJETJU	5
1.3.1. LASTNIKI	5
1.3.2. PROBLEM AGENTOV	5
1.3.3. MENEDŽERJI	6
1.3.4. ZAPOSLENI.....	6
1.4. VLOGA RAZLIČNIH TIPOV LASTNIKOV (INSTITUCIONALNI INVESTITORJI, FIZIČNE OSEBE)	7
1.5. BORBA PREKO POOBLASTIL (PROXY FIGHT)	7
2. PREDSTAVITEV PODJETIJ IN PANOGE, V KATERIH DELUJETA.....	8
2.1. NOVA EKONOMIJA.....	8
2.2. RAZMERE NA TRGU RAČUNALNIŠKIH IZDELKOV OZIROMA OPREME.....	9
2.2.1. RAČUNALNIŠKI TRG - PRVO ČETRTLETJE 2002	11
2.3. PREDSTAVITEV PODJETJA HEWLETT-PACKARD.....	12
2.3.1 TEMELJNI PODATKI O PODJETJU.....	12
2.3.2. ZGODOVINSKI RAZVOJ	12
2.4. PREDSTAVITEV PODJETJA COMPAQ COMPUTERS.....	16
2.4.1. TEMELJNI PODATKI O PODJETJU COMPAQ	16
2.4.2. ZGODOVINSKI RAZVOJ COMPAQ-A	16
2.5. ZDRUŽITVE PODJETIJ V TEHNOLOŠKEM SEKTORJU.....	18
2.6. NAPOVED ZDRUŽITVE HP-COMPAQ	19
2.6.1. OSNOVNI PODATKI O ZDRUŽENEM PODJETJU	20
2.6.2. PORTFELJ IZDELKOV ZDRUŽENEGA PODJETJA.....	20
3. ODZIVI NA NAPOVEDANO ZDRUŽITEV IN BORBA ZA POOBLASTILA DELNIČARJEV.....	21
3. PRVI ODZIVI NA NAPOVEDANO ZDRUŽITEV	21
3.1. REAKCIJE ZAPOSLENIH V HP-U	24
3.2. HP IN COMPAQ SI PRIZADEVATA, DA BI POMIRILA INVESTITORJE GLEDE NAČRTOVANE ZDRUŽITVE.....	24
3.3. ODGOVOR CARLY FIORINE NA KRITIKE IN POMISLEKE PROTI ZDRUŽITVI	26
3.4. NAPOVED DEDIČEV HEWLETT-A IN PACKARD-A, DA GLASUJEJO PROTI ZDRUŽITVI, POMENI ZAČETEK BORBE ZA POOBLASTILA DELNIČARJEV (PROXY FIGHT)	27
3.5. ALI LAHKO COMPAQ DOLGOROČNO PREŽIVI SAMOSTOJNO?.....	28
3.6. WALTER HEWLETT VS. CARLY FIORINA IN MICHAEL CAPELLAS	30
3.7. HP IN COMPAQ PRIDOBIVATA SOGLASJA PROTI MONOPOLNIH REGULATORJEV	31
3.8. WALTER HEWLETT JE VLOŽIL TOŽBO PROTI LASTNEMU PODJETJU.....	32
3.9. OCENA POTENCIALNIH UČINKOV ZDRUŽITVE	33
SKLEP	35
LITERATURA	37
VIRI	37

UVOD

Podobno kot v drugih panogah so tudi v tehnološkem sektorju podjetja, da bi pridobila prednost, zaradi neusmiljene konkurenčne tekme in neprestanega pritiska na znižanje cen, prisiljena v iskanje strateških partnerstev oziroma specializirati se na obdelovanje nišnih trgov. Obstajajo tudi bolj črne napovedi in analize trga osebnih računalnikov, ki kažejo, da bodo dolgoročno sposobna preživeti le največja podjetja. Zgodovina združevanj v tehnološkem sektorju sicer ne kaže veliko uspešnih primerov, pogosti so neuspehi.

Temeljna usmeritev podjetij na dolgi rok je rast in razvoj podjetja. Rast podjetja je lahko notranja ali zunanja. Do zunanje rasti prihaja z združitvijo dveh ali več podjetij v novo podjetje, vendar se zaradi tega zmogljivosti v okviru narodnega gospodarstva ne povečajo. V splošnem velja, da je zunanja rast hitrejša in primernejša od notranje rasti. Z združitvijo podjetij naj bi postala pomembnost novega podjetja v sektorju večja od vsote pomembnosti ločenih podjetij, kajti združene zmogljivosti bi morale dati boljše učinke, kot bi bila vsota ločeno doseženih učinkov.

4. septembra 2001 podjetji Hewlett-Packard in Compaq objavita dolgo varovano skrivnost, da se bosta združili. Združitev drugega in tretjega največjega izdelovalca računalniške tehnologije na svetu vsekakor ni pogosta. To bo do sedaj največja združitev v tej panogi, zato se seveda odpirajo mnoga vprašanja: Zakaj je do napovedi združitve sploh prišlo? Kateri so glavni motivi in ali so ti sploh uresničljivi? Ali je v ozadju res strateška vizija usmerjena v prihodnost, kot zatrjujejo vodilni v obeh podjetjih ali ne gre morda za dejanje iz obupa, kot odgovor na močan upad prodaje na trgu računalnikov v preteklem letu? Namen dela je poiskati odgovore, v kolikor je v tem trenutku to že mogoče, na ta vprašanja.

Diplomsko delo ima tri vsebinske sklope v katerih predstavim zapletenost in težavnost procesa združitve in odgovorim na zgoraj zastavljena vprašanja. V prvem delu diplomskega dela predstavljam vpliv različnih kultur podjetja na uspešnost združitve. Sledi opredelitev različnih učinkov, ki jih ima združitev na v združitveni proces vpletene interesne skupine. V ožjem smislu so to delničarji, menedžerji in zaposleni prevzemnih, kot prevzetih družb. V širšem smislu učinki zadevajo tudi dobavitelje, potrošnike, državo in celotno družbo. Prikažem pomen različnih tipov lastnikov: institucionalnih investitorjev in fizičnih oseb ter borbo preko pooblastil delničarjev za vzpostavitev kontrole nad podjetjem.

V drugem sklopu dela predstavim panogo, v kateri podjetji delujeta. Orišem razmere na trgu računalnikov v letu 2001 ter podrobneje analiziram prodajo računalnikov v ZDA in v preostalih pomembnejših regijah sveta v prvem četrtletju 2002. Nadalje predstavim podjetji Hewlett-Packard in Compaq. Težišče predstavitve je na njuni različni dinamiki razvoja od ustanovitve do danes in posledicah, ki jih je imela le-ta na organizacijsko kulturo v omenjenih

podjetjih. Pred predstavitvijo združenega podjetja Hewlett-Packard-Compaq analiziram zgodovino združitve v tehnološkem sektorju v zadnjih dvajsetih letih. Pri združenem podjetju prikažem prekrivanje proizvodnih programov obeh podjetij in velikost tržnih deležev, ki jih bo združeno podjetje doseglo po posameznih skupinah izdelkov.

V zadnjem delu diplomskega dela predstavim odzive posameznih interesnih skupin vpletenih v združitveni proces. Podrobneje predstavim argumente za in proti združitvi ter borbo za pooblastila delničarjev podjetja Hewlett-Packard med sedanjimi vodstvi podjetji Hewlett-Packard in Compaq in dedičem enega od ustanoviteljev Walterjem Hewlett-om. Diplomsko delo sklenem s prikazom pridobivanja soglasij protimonopolnih regulatorjev v Evropski Uniji in ZDA ter oceno potencialnih učinkov združitve.

1. OPREDELITEV OSNOVNIH POJMOV

1.1. Prevzem ali združitev

Pri prebiranju strokovne literature naletimo na problem razhajanja v rabi izrazov v zvezi z problematiko prevzemov in združitve. Dodaten problem predstavlja dejstvo, da je večina literature s tega področja v angleškem jeziku. Slovenski avtorji različno prevajajo izraze »merger«, »acquisition«, »takeover«. Tako se izraz »merger« v slovenščino najpogosteje prevaja kot združitev ali spojitve, »acquisition« kot pripojitev oziroma priključitev, »takeover« pa največkrat kot prevzem¹.

O **združitvi** podjetij govorimo, kadar nastane iz dveh ali več podjetij eno samo. Znotraj kategorije združitve ločimo **pripojitve in spojitve**. O pripojitvah govorimo takrat, ko eno ali več podjetij prenese svoje premoženje in obveznosti na drugo ter tako samo preneha obstajati. O spojitvi govorimo, kadar dve ali več podjetij preneseta vse svoje premoženje in obveznosti na povsem novo podjetje. Združujoča podjetja tako prenehajo obstajati (Bohinc, 1998, str. 16).

Izraz **prevzem** podjetja označuje prenos nadzora nad podjetjem ene skupine delničarjev na drugo skupino (Ross, Westerfield, Jaffe, 1993, str. 836). Prevzem družbe je definiran kot pridobitev takšnega deleža delnic določene delniške družbe (prevzete družbe), ki pridobitelju (prevzemniku) zagotavlja zadosten delež glasovalnih pravic (kontrolni delež), da lahko z uresničevanjem upravičenj iz tega deleža delnic vpliva na poslovanje družbe in sprejem odločitev na skupščini delničarjev (Kocbek, 1997, str. 9).

Dodaten problem pri uporabi omenjenih terminov predstavlja mešanje pravnih in ekonomskih kriterijev razmejitve. Ekonomisti praviloma uporabljajo izraza »mergers« ali »acquisition« in s tem mislijo na vse pravne oblike povezovanja podjetij. Pravniki ločijo prevzeme predvsem glede na število in status novo nastalih pravnih oseb (Bešter, 1996, str. 29).

¹ Več o rabi izrazoslovja v angleščini glej Bešter, 1996, str. 26.

1.2. Vpliv različnih kultur podjetij na uspešnost prevzema ali združitve

O pomenu različnih organizacijskih kultur na uspešnost združitve podrobneje govorim zato, ker gre v primeru združevanja Hewlett-Packard-a in Compaq-a za dve zelo različni podjetji. Na eni strani je to HP, kjer je zelo velikega pomena tradicija in inženirska perfektnost in na drugi strani Compaq-ova močna proizvodna kultura.

1.2.1 Opredelitev in vloga kulture podjetja

V preteklih dvajsetih letih se je kultura podjetja navkljub začetnim dvomom pokazala kot izjemno pomemben dejavnik, ki ga je mogoče spoznati, vrednotiti in tudi oblikovati (Lipičnik, 1997, str. 206). Šele ob koncu osemdesetih let je bila spoznana za nekaj več kot le planiranje in administracijo. Teoretična spoznanja gredo v smeri, da sta organizacijska struktura in izbira zaposlenih v podjetju sicer pomembni za uspeh podjetja, vendar je podjetje lahko uspešno kljub slabi strukturi oziroma lahko propade, čeprav ima pravilno strukturo. Na podlagi teh dognanj je veliko podjetij, kot na primer Hewlett-Packard, že dolgo znanih po svojih vrednotah (Fincham, Rhodes, 1999, str. 414).

V strokovni literaturi ne obstaja neka univerzalna in dokončna definicija kulture podjetja. Poznamo veliko različnih definicij kulture podjetja, ki se med seboj ločijo po tem, koliko poudarjajo opazljive sestavine kulture podjetja (vzorci obnašanja, proizvodi, obredi, običaji ipd.) in koliko globlje pojave (vrednote). Poglavitna členitev vseh opredelitev je razločevanje na kulturo v **ožjem pomenu** (usklajen sistem predstav in vrednot določene skupine, ki ga uporablja kot podlago za odločanje med različnimi možnostmi) in na kulturo v **širšem pomenu** (kultura pomeni poleg vrednot še prepričanje in način ravnanja, pravila, norme, postopke, tehnologijo in tehnična sredstva, ki jih posamezna skupina uporablja) (Rozman et al., 1993, str. 169). Kreitner in Kinicki (1995, str. 532) definirata kulturo podjetja kot družbeno lepilo, ki povezuje člene oz. zaposlene v podjetju.

1.2.2. Kultura podjetja pri integraciji prevzetega podjetja oziroma pri združujočih se podjetjih

Osnovni motiv za večino združitvev je doseganje sinergij. Pogosto se dogaja, da se v praksi lahko izkaže kot popoln polom, kar na prvi pogled izgleda obetajoče. Včasih se že na začetku združitvenega procesa pokaže, da združitev ne bo prinesla pričakovanih učinkov, vendar gre proces kljub temu do konca, ker menedžment meni, da bo združeno podjetje bolj konkurenčno. Razlog zato je verjetno potrebno iskati v preveliki izpostavljenosti menedžmenta, saj bi v primeru, če do združitve ne bi prišlo, to pomenilo njihov odhod. V pozdržitvenem obdobju, ko naj bi združeni podjetji dosegali boljše rezultate od svojih predhodnih aktivnosti, se dostikrat izkaže, da prihaja do problema trka različnih kultur podjetij in da je bilo premalo pozornosti namenjene človeškemu faktorju. Raziskava, ki so jo opravili sodelavci svetovalne družbe A. T. Kearney, ki so proučili 130 združitvev in prevzemov v procesu zraščanja združujočih se podjetij (v vzorec je bilo zajetih 280 podjetij v

obdobju po združitvi), je pokazala, da je bilo kar 57% podjetij po transakciji manj donosnih kot prej, 14% ni doseglo opaznih sprememb in le 29% je doseglo boljši rezultat kot pred združitvijo (Urbanija, 2000, str. 48).

Učinki, ki jih imajo prevzemi in združitve na kulturo podjetij, se kažejo na naslednje načine (Deal, Kennedy, 1999, str. 121):

1. Najprej gre za »**poglej-čez-ramo**« učinek, ko poskušajo zaposleni v podjetjih, vpletenih v združitveni proces ugotoviti, katera delovna mesta bodo ukinjena.
2. Naslednji je učinek »**zmagovalcev in poražencev**«. Po končanem združitvenem postopku se skoraj vedno izkaže, da je ena od strani na boljšem. Prihaja do že omenjenega trka kultur.
3. Najpomembnejši je učinek »**kulturne osamitve**«. Do tega učinka prihaja takrat, ko zaposleni ugotovi, da je kultura v novem podjetju zelo drugačna kot pred združitvijo.

1.2.3. Spreminjanje in oblikovanje kulture podjetja kot posledica prevzemov in združitvev

V primeru, da so kulture pri združevanju podjetij konfliktni, je potrebno oblikovati novo skupno kulturo. Podjetji morata uskladiti svoje delovanje na vseh področjih, najtežjo nalogo pa predstavlja prav integracija različnih kultur podjetij. Menedžment združujočih se podjetij se mora zavedati, da so podjetja, ki so uspešna, zagotovo oblikovala svojo kulturo, ki jim je uspeh tudi omogočila. Tako kot obstajajo različne oblike prevzemov in združitvev, obstajajo tudi različne oblike integracij podjetij. Navadno se pojavljajo štiri oblike integracij (Bouno, Bowditch, 1989, str. 143).

1. Najprej gre za »**kulturni prevzem**«. V tem primeru prevzemnik zamenja kulturo prevzetega podjetja s svojo. Lahko se zgodi, da ima prevzeto podjetje močnejšo kulturo od prevzemnika in bo v tem primeru prevzemno podjetje prevzelo kulturo prevzetega. V skrajnem primeru je bil to lahko prevzemnikov cilj že od samega začetka.
2. Pri »**kulturnem zlitju**« se poskuša ustvariti zlitje kultur v novo skupno organizacijsko kulturo. Do takšnega načina asimilacije kultur prihaja predvsem pri združevanju enakovrednih partnerjev, kadar nobeno podjetje ne dominira. Načrt integracije bo osredotočen na najboljše lastnosti obeh kultur. Izrednega pomena za uspeh integracije je predhodno dobro medsebojno mnenje zaposlenih obeh podjetij, fleksibilnost v času pogajanj, učinkovite komunikacije, odsotnost močnih »egov« med menedžerji ter vzajemno delovanje med podjetji partnerji.
3. O »**kulturnem pluralizmu**«, govorimo takrat, ko združevanje temelji predvsem na možnih koristih, do katerih lahko pride, če se ohranijo motivacijski ter kreativni elementi

subkultur v podjetjih. Obstoj subkultur je zato zaželen, saj je osnovna predpostavka kulturnega pluralizma, da moč podjetja izvira ravno iz raznolikosti njegovega delovanja.

4. Do »**kulturnega odpora**« prihaja v večini primerov tam, kjer je bilo premalo razumevanja in pozornosti namenjenega kulturnemu vidiku prevzema ali združitve. Če igrajo strateški, finančni in operativni vidiki dominantno vlogo v procesu združevanja, bodo razlike v kulturi med podjetjema spodkopale večino tistega, kar sta podjetji z združevanjem sploh nameravali doseči. To se bo odrazilo v zamenjavi menedžmenta, padcu tržnega deleža ter v težavah ali celo v popolnem neuspehu doseganja operativnih sinergij in strateških ciljev.

1.3. Učinki združitve na posamezne interesne skupine v podjetju

V združitvenem oziroma priključitvenem procesu igrajo pomembno vlogo predvsem naslednje interesne skupine: delničarji (lastniki), menedžerji (uprava) in zaposleni prevzemnih in prevzetih družb. V širšem smislu učinki zadevajo tudi dobavitelje, potrošnike, državo in celotno družbo. Zaradi različnih interesov in pričakovanj vpletenih v združitvenem procesu so tudi učinki na posamezne interesne skupine različni. Govorimo o prenašanju koristi med interesnimi skupinami.

1.3.1. Lastniki

Koristi, ki jih lahko imajo lastniki v priključitveni proces udeleženih podjetij, so najprej odvisne od tega, ali gre za lastnike prevzemnih ali prevzetih družb. Različni avtorji ugotavljajo, da imajo delničarji prevzetih družb skoraj vedno nesporno dokazano korist v obliki realizirane prevzemne premije². Velikost realizirane prevzemne premije je v veliki meri odvisna od tega, ali gre za sovražen³ ali prijazen prevzem. Premije bodo višje takrat, ko se za podjetje poteguje več prevzemnikov. Drugače je z delničarji prevzemnih družb. Ocene učinkov na delničarje prevzemnih družb se večinoma gibljejo okrog ničle in so statistično neznačilne (Bešter, 1996, str. 82).

1.3.2. Problem agentov

Prevzem je velikokrat povezan z zaščito interesov lastnikov pred interesi menedžerjev. Potreba po zaščiti izhaja iz tega, da sta funkciji upravljanja in nadzora nad podjetjem ločeni. Lastniki (principali) iz različnih razlogov prepustijo vodenje podjetja menedžerjem (agentom), kar privede do menedžerskega tipa nadzora nad podjetji. Naloga menedžerjev je usklajevanje in izvajanje aktivnosti, ki vodijo k maksimiranju tržne vrednosti podjetja, lastniki

² Prevzemna premija je pozitivna razlika v ceni delnice v določenem času pred in po prevzemu. V povprečju znašajo te premije med 30 in 40%, v posameznih primerih pa tudi več kot 100% (Bešter, 1996, str. 104).

³ Predznak prevzema opredeljujemo po tem, ali sta se menedžmeta obeh podjetij uspela dogovoriti o pogojih in načinu izvedbe prevzema.

pa imajo pravico do sodelovanja pri delitvi dobička, ki jo udeležujejo z glasovanjem na skupščini delničarjev. Zaradi različnih interesov menedžerjev in lastnikov se oblikuje ustrezno pogodbeno razmerje med principalami in agenti in izvaja nadzor lastnikov nad menedžmentom. Do problema zastopstva (agency problem) pride, ko menedžment podjetja ne poseduje pomembnejšega dela delnic podjetja in zato ni motiviran za povečanje vrednosti podjetja (Rock, 1987, str. 37). V tem primeru prihaja na površje različnost interesov, ki jih imata posamezni interesni skupini v podjetju. Teorija agentov⁴ pravi, da bo v primerih, ko trg vodstvenih kadrov ne reši problema zastopstva, le-ta rešen znotraj trga podjetij oz. aktivnosti združitvev in pripojitev.

1.3.3. Menedžerji

Zaradi zgoraj opisanega mehanizma učinkujejo prevzemi različno na menedžerje prevzemnih in ciljnih družb. Menedžerji imajo navadno velik vložek v podjetje, ki je samo v manjši meri v obliki lastniške soudeležbe. V največji meri je to vložek v profesionalno kariero, v tako imenovani človeški kapital. Če se izkažejo njihove odločitve za napačne, vpliva to na njihovo nadaljnjo profesionalno kariero – denarne in nedesarne koristi (Kokoravec, 1994, str. 19). Za prevzemno družbo uspešen prevzem pomeni večjo konkurenčnost in učinkovitost, s tem pa izboljšanje finančnega položaja in povečanje vrednosti podjetja, zato to zagotavlja menedžerjem teh družb večji ugled v očeh strokovne javnosti in hkrati zaradi težje nadomestljivosti večjo varnost zaposlitve. Neuspelemu prevzemu pa bo največkrat sledil njihov odstop. Drugače je z menedžerji prevzetih družb. Prevzem zanje pomeni negotovost nepričakovanih sprememb, potrebno je prilagajanje drugačni kulturi prevzemnega podjetja ter spremenjeni strategiji poslovanja. Še posebno kadar gre za sovražne⁵, prevzem je to zanje navadno povezano z izgubo zaposlitve (Sundarsanam, 1995, str. 221).

1.3.4. Zaposleni

Medtem ko je pri koristih, ki jih bodo imeli lastniki in menedžerji, pomembno, na kateri strani prevzemnega procesa so se znašli, prihaja pri zaposlenih do prerazporejanja koristi od zaposlenih na delničarje ali obratno. Zaradi zniževanja stroškov preko mehanizma zniževanja plač ter racionalizacije proizvodnega procesa, kar pomeni odpuščanja zaposlenih, bodo imeli koristi delničarji, ki bodo zaradi boljših poslovnih rezultatov dosegli povečanje cene delnic (Bešter, 1996, str. 94). Zaradi vlaganja zaposlenih v specifična znanja, ki so značilna za podjetje, naj bi imeli zaposleni pravico do višjih plač (nenapisana – implicitna pogodba). Govorimo o »prelomljeni obljubi« menedžerjev do zaposlenih.

⁴Nevarnost priključitve predstavlja v tem primeru vzvod za reševanje tega problema (Manne, 1965, str. 112).

⁵ Cilj takega prevzema je zamenjava menedžmenta z novim, ki bo dosegal boljše rezultate.

1.4. Vloga različnih tipov lastnikov (institucionalni investitorji, fizične osebe)

V razvitih tržnih gospodarstvih je vse več izdanih vrednostnih papirjev v rokah tako institucionalnih investitorjev. Ocene kažejo, da se celo do 75% vsega prometa na ameriških kapitalskih trgih opravi preko institucionalnih investitorjev. Srečujemo se s pojavom institucionalizacije lastništva vrednostnih papirjev, ki ima pomembne posledice na upravljanje podjetij.

V preteklosti je bila večina delnic podjetij skoncentrirana v rokah individualnih lastnikov, ki so poleg donosnosti želeli imeti tudi možnost upravljanja in vodenja podjetij. V primeru težav v podjetju so se posamezni delničarji obnašali kot pravi lastniki podjetja in so poskušali menedžerjem pomagati pri reševanju težav, saj naj bi bila rešitev v »skupnem interesu«. V skrajnih primerih je prišlo tudi do zamenjav menedžmenta. Drugačno je ravnanje institucionalnih investitorjev, ki v primeru, da podjetje, katerega delnice posedujejo, zaide v težave (kar se odraža v manjši donosnosti), svoje deleže hitro odprodajo. Do takšnega obnašanja največkrat pride zaradi tega, ker investicijske finančne institucije nimajo potrebnih znanj in želja po upravljanju podjetij.

Dodaten problem predstavlja velikost deležev, ki jih imajo v svojih portfeljih institucionalni investitorji. Obseg deležev, ki ga posedujejo, navadno zadostuje, da lahko kontrolirajo in vplivajo na poslovanje podjetij. Zaradi značilnosti upravljanja institucionalnih investitorjev se ta moč navadno koncentrira pri posameznih finančnih institucijah, ki te sklade upravljajo (Igličar, 1992, str. 107).

1.5. Borba preko pooblastil (proxy fight)

V praksi obstaja več različnih načinov vzpostavitve kontrole nad podjetjem. Prevzemnik kontrole mora pridobiti tolikšen delež glasovalnih pravic iz delnic določene družbe, da lahko na seji skupščine vzpostavi kontrolo nad družbo (izvolitev prevzemniku naklonjenega nadzornega sveta in prek nadzornega sveta imenovanje uprave). Najpogostejši način vzpostavitve kontrole je nakup delnic, obstajajo pa tudi drugi, kot je na primer prevzem z zbiranjem pooblastil (proxy fighting). Imetniki delnic pooblašajo in s tem odstopajo pravico drugi pooblašeni osebi, da v njihovem imenu glasuje o vseh zadevah na skupščinah delničarjev. V tekmovanju za pridobitev pooblastil skuša določena skupina delničarjev (odpadniška skupina) ali zunanja skupina investitorjev pridobiti nadzor nad podjetjem in ravnanjem menedžmenta ali celo doseči njegovo zamenjavo (Ross, 1993, str. 828). Kot način obrambe pred takimi skupinami se za pooblastila potegujejo tudi menedžerji, ki se s tem skušajo izogniti pritiskom nadzornega sveta.

2. PREDSTAVITEV PODJETIJ IN PANOGE, V KATERIH DELUJETA

2.1. Nova ekonomija

Pojem nova ekonomija opredeljuje dogajanje v gospodarstvu v zadnjem desetletju in se nanaša predvsem na prisotnost dveh trendov (Perc-Gruškovnjak, 2000, str. 48):

- 1. Globalizacija poslovanja:** proces globalizacije se dogaja tako v razvitih državah (ZDA, Kanada, Evropska Unija, Japonska, Avstralija) kot tudi v nekdanjih socialističnih državah, Latinski Ameriki in Aziji. Države ne glede na družbeno ureditev sprejemajo delovanje tržnih sil, sproščajo trgovino in pospešujejo deregulacijo monopolnih panog in dejavnosti.
- 2. Izjemen napredek na področju informacijske tehnologije:** praktično na vsakem koraku zasledimo naprave, kot so telefoni, mobilni telefoni, telefaksi, osebni in prenosni računalniki ipd. Priča smo digitalni revoluciji, katere posledica je digitalizacija vseh informacijskih tokov (govor, slika, video, podatki). Hitro, učinkovito posredovanje in obdelava informacij neposredno vplivata na hitrost izvajanja in organizacijo poslovnih procesov ter tako omogočata povečanje produktivnosti, zmanjšanje stroškov in zalog, omogočata elektronsko poslovanje (e-commerce).

Oba trenda sta skupaj z internetom popolnoma spremenila tradicionalne poslovne modele ter prisilila podjetja in posameznike k hitremu prilagajanju omenjenim spremembam.

Podobno kot sta izgradnja železnice v devetnajstem stoletju in cestne infrastrukture v dvajsetem stoletju omogočila razvoj mnogih dejavnosti (železarske, gradbene, avtomobilske ipd.), tako je razvoj informacijske tehnologije omogočil razvoj različnim podjetjem, ki sodelujejo v novi ekonomiji⁶. Vpliv vlaganj v informacijsko tehnologijo se je lepo pokazal na primeru ZDA, ki so v devetdesetih letih prejšnjega stoletja zabeležile najdaljše neprekinjeno obdobje gospodarske rasti in ogromno povečanje tržnih vrednosti nekaterih podjetij nove ekonomije. V začetku leta 2000 je prišlo do velikega zasuk. Navdušenje, ki je sprva »napihovalo« borzne vrednosti podjetij, se je umirilo, nato je prišlo zatišje. Dvom o resnični vrednosti podjetij nove ekonomije, ki je preveval ekonomske analitike, je povzročil močan padec tržnih vrednosti delnic. Nekatera podjetja, katerih tržna vrednost je bila močno precenjena, so doživela tudi več sto odstotni padec vrednosti delnic⁷. Nekatera internetna podjetja so propadla, ostala se soočila z velikanskim upadom prodaje. Prišlo je do krize, ki se je najprej pokazala v ZDA in kmalu tudi v drugih delih razvitega sveta.

Razloge za močan upad prodaje računalnikov in druge informacijske tehnologije lahko pripišemo:

⁶ Podjetja lahko razdelimo v različne skupine glede na primarno dejavnost, ki jo opravljajo: ponudniki telekomunikacijskih storitev, ponudniki internetnih storitev, proizvajalci komunikacijske strojne in programske opreme, proizvajalci osebnih računalnikov in strežnikov ipd.

⁷ Znan je primer podjetja Gateway, katerega tržna vrednost je leta 2000 padla za več kot 500%.

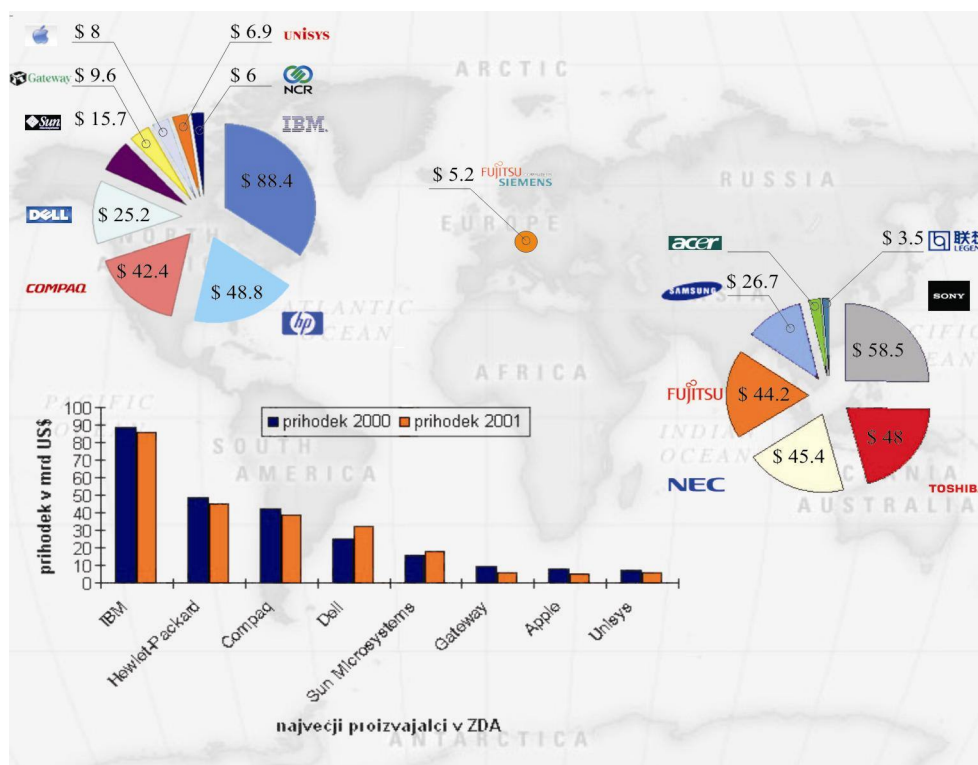
- Zaostajanju programske opreme za zmogljivostjo strojne opreme (neizkoriščenost)
- Ne zadostni razvitosti internetne infrastrukture (hitrost povezave med uporabnikom in internetom ne sledi zahtevnosti spletnih vsebin)
- Prenasičenosti interneta s spletnimi vsebinami.

Vsak naslednji rod računalnikov in druge opreme pri končnih kupcih ne povzroča več nakupovalne mrzlice kot pred leti in ne vzpodbudi potrebe po nakupu novega izdelka. Za povprečnega kupca s povprečnimi potrebami je računalniški trg z bolj ali manj nespremenjenimi izdelki nasičen.

2.2. Razmere na trgu računalniških izdelkov oziroma opreme

Spremembe v svetovnem gospodarstvu in globalizacija trgov predstavljajo nove izzive za mednarodna podjetja.

Slika 1: Največji proizvajalci računalnikov glede na dohodek leta 2000 po različnih regijah sveta (v mrd USD). Dohodek največjih proizvajalcev računalnikov v ZDA v letih 2000, 2001.



Vir: Computer Firms Ask : Now What, 2001

IBM - glede na dohodek največji proizvajalec računalnikov, ki že leta ni več usmerjen samo na proizvodnjo PC-jev. Strategija podjetja je vse bolj usmerjena na veliko bolj dobičkonosno področje storitev. Podjetje je imelo pri tem dvakrat večji dohodek od trenutno drugega največjega proizvajalca storitev Electronic Data Systems. PC-je izdeluje in prodaja predvsem velikim korporacijam, prodajo na drobno pa so pred nekaj leti popolnoma opustili. Na področju prenosnih računalnikov IBM vodi v prodaji prenosnikov najvišjega cenovnega ranga.

Dell - strategija podjetja je usmerjena na doseganje nizkih cen pri PC-jih in strežnikih. Podjetju je navkljub veliki rasti uspelo zadržati cenovno vodstvo in tako uspelo povečati prodajo. Dell zelo uspešno uporablja tehniko direktne prodaje.

Sun Microsystems - to podjetje je ena izmed vodilnih sil v računalniški panogi. Njihove storitve so prirejene prodaji njihovega hardware-a, za razliko od IBM, ki dostikrat ponuja storitve, ki prodajajo hardware drugih podjetij. Podjetje krepi trend prodaje hardware-a, čigar osnova je njihov lastni mikroprocesor in operacijski sistem Solaris.

Gateway - podjetje je usmerjeno predvsem na ameriški trg na drobno (računalniki za domačo uporabo) in na trg oskrbovanja manjših podjetij s PC-ji, paketi storitev in usposabljanjem. Analitiki pričakujejo, da bodo zgradili manjši sklop »online« storitev, kot so npr. naročnine na glasbo, plačevanje računov in drugo finančno ponudbo, da bi zadržali svoje stranke.

Unisys - podjetje je v glavnem usmerjeno na trg storitev, ki predstavljajo 75% njihovega dohodka. Storitvene dejavnosti, kot sta outsourcing in omrežno povezovanje, dosegajo trend rasti. Podjetje je pred dvema letoma opustilo trg PC-jev za domačo uporabo in se podobno kot Dell preusmerilo na velike odjemalce. Kljub usmeritvi na storitve večino drobička še vedno predstavlja prodaja hardware-a, predvsem (high end) strežnikov.

NCR - podjetje se je preusmerilo na obdelovanje tržnih niš. Potem ko je podjetje leta 1991 postalo del korporacije AT&T, je začelo vidno slabeti vse do leta 1995, ko je vajeti poprijel zdajšnji direktor Lars Nyberg. Njegova prva odločitev je bila izstop iz PC industrije. Od takrat zopet neodvisno podjetje NCR vsako leto sicer beleži upad dohodka, vendar se dobičkonosnost obrača navzgor navkljub manjši prodaji.

Apple – podjetje uporablja v svojih računalnikih popolnoma drugačen operacijski sistem (Macintosh OS), kot ostali izdelovalci PC-jev. S takšno usmeritvijo oskrbuje tržno nišo kreativnih profesionalcev in študentov. Njihova strategija je že dolgo časa strategija diferenciacije tako pri svojih posebnih dizajnih kot pri uporabi Mac OS.

2.2.1. Računalniški trg - prvo četrletje 2002

V primerjavi z letom poprej so rezultati tržne raziskave za četrletje leta 2002, ki so jo opravili tržni analitiki IDC in je zajemala pet največjih proizvajalcev računalniške opreme, pokazali:

Tabela 1: Prodaja računalnikov v ZDA - prvo četrletje 2002/2001 (v 000 enot računalnikov).

	1.četrletje 2002	Tržni delež	1.četrletje 2001	Tržni delež	Rast 2002/2001
Proizvajalec	Prodaja		Prodaja		
Dell	3013	28.4%	2524	23.7%	19.4%
Compaq	1280	12.1%	1473	13.8%	-13.1%
HP	1086	10.2%	1084	10.2%	0.2%
Gateway	650	6.1%	923	8.7%	-29.6%
IBM	577	5.4%	565	5.3%	2.0%
Ostali	3994	37.7%	4068	38.2%	-1.8%
Skupaj	10600	100.0%	10638	100.0%	-0.4%

Vir: IDC Says PC Market Remains Soft Despite Improvement, 2002

Skupna prodaja računalnikov v ZDA je bila v prvem četrletju 2002 v primerjavi z letom poprej manjša za 0,4%. Največje povečanje prodaje je zabeležil Dell (13%), največji padec pa Gateway (-29,6%).

Tabela 2: Prodaja računalnikov po svetu - prvo četrletje 2002/2001 (v 000 enot računalnikov).

	1.četrletje 2002	Tržni delež	1.četrletje 2001	Tržni delež	Rast 2002/2001
Proizvajalec	Prodaja		Prodaja		
Dell	4824	15.4%	4151	12.9%	16.2%
Compaq	3367	10.7%	3815	11.8%	-11.8%
HP	2340	7.5%	2433	7.5%	-3.8%
Gateway	1832	5.8%	2025	6.3%	-9.5%
IBM	1606	5.1%	1819	5.6%	-11.7%
Ostali	17390	55.5%	17993	55.8%	-3.4%
Skupaj	31359	100.0%	32236	100.0%	-2.7%

Vir: IDC Says PC Market Remains Soft Despite Improvement, 2002

Prodaja računalnikov po svetu je bila v prvem četrletju 2002 manjša za 2.7%. Največje povečanje prodaje je zabeležil Dell (16.2%), največje zmanjšanje Compaq (11.8%).

1. **IBM:** podjetje je doseglo rast prodaje na trgu ZDA predvsem na področju namiznih računalnikov. Rast prodaje drugje po svetu je nekoliko zaostajala za povprečno rastjo trga.
2. **Dell:** podjetje je doseglo solidno povečanje prodaje in tržnega deleža v vseh glavnih regijah. Uspeh gre pripisati agresivnemu nastopu podjetja v tranzicijskem času in njihovem modelu direktne prodaje v ZDA in drugje po svetu.
3. **Gateway:** podjetju je z agresivnim znižanjem cen uspelo zadržati tržni delež na trgih, ki so se jih odločili braniti (na trgu ZDA domača in poslovna raba). Na ostalih prodajnih trgih je zabeležilo močno zmanjšanje prodaje.
4. **Compaq:** rast prodaje je bila pod nivojem rasti trga tako v ZDA kot tudi drugje po svetu. Nekoliko slabši rezultat gre najverjetneje pripisati predzdružitvenim aktivnostim.
5. **HP:** kljub motnjam zaradi združitve je podjetju uspelo povečati prodajo. Tako je bila rast prodaje v ZDA celo nekoliko večja od povprečne rasti celotnega trga, medtem ko je bilo zmanjšanje prodaje zabeleženo predvsem na azijskem trgu.

Prodaja po regijah:

1. **ZDA:** Še vedno ni rasti trga, vendar se popravlja. Mali potrošniki so v prvem četrtletju potrošili mnogo več kot leto poprej, čeprav so še vedno previdni. Raziskovalci ugotavljajo, da bo trg ZDA, ko se bo enkrat popravil, postal vodilen.
2. **Evropa:** Tradicionalni padec glede na zadnje četrtletje 2001. Trend rasti je podoben kot pri ZDA, le da je rast nekoliko manjša. Mali potrošniki in komercialni kupci ostajajo previdni.
3. **Japonska:** Nazadovanje trga se nadaljuje, kar se zlasti kaže v segmentu komercialnih kupcev.
4. **Azija:** Regionalna rast ostaja pozitivna, vendar beleži zelo nizek izid. Rast na Kitajskem se je še povečala, drugi in tretji največji regijski trg, Južna Koreja in Avstralija pa sta se zopet vrnila k pozitivni rasti.

2.3. Predstavitev podjetja Hewlett-Packard

2.3.1 Temeljni podatki o podjetju

Podjetje Hewlett-Packard je nastalo leta 1939 in ga danes nedvomno uvrščamo med vodilna globalna podjetja na področju računalniških naprav, slikovne tehnologije (imaging) in tiskalnikov ter informacijskih storitev za domačo in poslovno rabo. Sedež družbe, s široko, po celem svetu razvito distribucijsko mrežo, je v Palo Altu v Kaliforniji. Družba ima več kot 540 prodajnih in podpornih filial v 120 državah in zaposluje okoli 88.000 zaposlenih (oktober 2001).

2.3.2. Zgodovinski razvoj

Začetek poslovne poti podjetja Hewlett-Packard sega v leto 1934, ko sta absolventa standfordske univerze, Bill Hewlett in Dave Packard, skupaj odšla na dvotedenski izlet v

gorovje Kolorada in postala prijatelj. Kasneje istega leta sta se, opogumljena pod mentorstvom profesorja Freda Termana, odločila skupaj ustanoviti podjetje.

Pomembni mejniki v zgodovinskem razvoju podjetja Hewlett-Packard (History & Facts, 2002):

- 1938-ega leta Bill in Dave v garaži na Addison Avenue 367, Palo Alto v Kaliforniji, začeta popoldansko dejavnost s kapitalom 538 USD. Kot rezultat Billove študije nastane HP-jev prvi izdelek, zvočni oscilator (HP 200A), elektronski instrument, ki se je uporabljal za testiranje zvočnih naprav. Istega leta dobila prvo večje naročilo, ko Walt Disney naroči osem oscilatorjev (HP 200B); naprave so uporabili pri nastajanju zvočnih trakov. Naslednje leto Bill in Dave formalizirata njuno partnerstvo in izbereta ime podjetja.
- Izdelki HP-ja so dobro sprejeli inženirji in znanstveniki. Začetek druge svetovne vojne je močno povečal naročila ameriške vlade po elektronskih instrumentih, povečana naročila pa so omogočila zgodnjo rast podjetja. V rastočem podjetju Bill in Dave razvijeta svojstven stil vodenja, ki tvori podlago danes slavni HP-ovi odprti organizacijski kulturi. Podjetje vodita po principih ciljnega menedžmenta (management by objective⁸); zelo jasno oblikovanje vnaprej zastavljenih ciljev in dopuščanje fleksibilnosti pri delu za ustvarjanje zastavljenih ciljev. HP vpelje tako imenovano politiko odprtih vrat; pisarne vodilnih delavcev nimajo vrat, kar omogoči vzdušje zaupanja in skupnega razumevanja ter opogumlja zaposlene pri razpravljanju o problemih z menedžerji brez neljubih povračilnih ukrepov in škodljivih posledic. Bill in Dave svoje zaposlene naslavljata po imenih in tudi od njih pričakujeta enako. Med pomembnejše menedžerske odločitve sodi

⁸ Poslovni koncept podjetja Hewlett-Packard najlažje povzamemo skozi zastavljene podjetniške cilje, ki so ostali nespremenjeni vse od leta 1957, ko sta jih oblikovala Bill in Dave. Ti cilji so:

1. **»Profit«.** Doseči dovolj velik dobiček za financiranje rasti podjetja in zagotoviti vire, ki jih potrebujemo za doseganje drugih zastavljenih ciljev podjetja.
2. **»Customers«.** Zagotoviti izdelke in storitve najvišje kvalitete in najvišje možne vrednosti za naše kupce ter na ta način pridobiti in zadržati njihovo spoštovanje in zvestobo.
3. **»Fields of interest«.** Sodelovati na tistih področjih, ki so jih omogočili naša tehnologija, kompetence in interesi naših kupcev in ki ponujajo priložnost za nadaljnjo rast in nam omogočajo potreben in zadosti dobičkonosen prispevek.
4. **»Growth«.** Naj bo naša rast omejena samo z našim dobičkom in našo sposobnostjo razviti in izdelati inovativne izdelke, ki bodo zadovoljili resnične potrebe naših kupcev.
5. **»Our people«.** Ljudem zaposlenim pri HP-ju zagotoviti varnost zaposlitve, ki je osnovana na učinku. Z njimi soustvarjati varno in prijetno delovno okolje, ki bo vredno raznolikosti in prepoznavnosti posameznikovih prispevkov. Pomagati zaposlenim pridobiti občutek zadovoljstva in dovršenosti pri njihovem delu.
6. **»Management«** Gajiti inovativnost in kreativnost, ter dopuščati posameznikom dovolj svobode za doseganje dobro definiranih zastavljenih ciljev.
7. **»Citizenship«** Spoštovati našo odgovornost do družbe, tako da smo ekonomični, preudarni in socialno vključeni do vsakega naroda in vsake skupnosti v kateri delujemo.

Dosežki organizacije so rezultat kombiniranih naporov vsakega posameznika v organizaciji, ki deluje v skladu s kupnimi zastavljenimi cilji. Ti cilji naj bodo realistični, popolnoma razumljivi za vsakega v organizaciji in naj odražajo osnovni značaj organizacije.

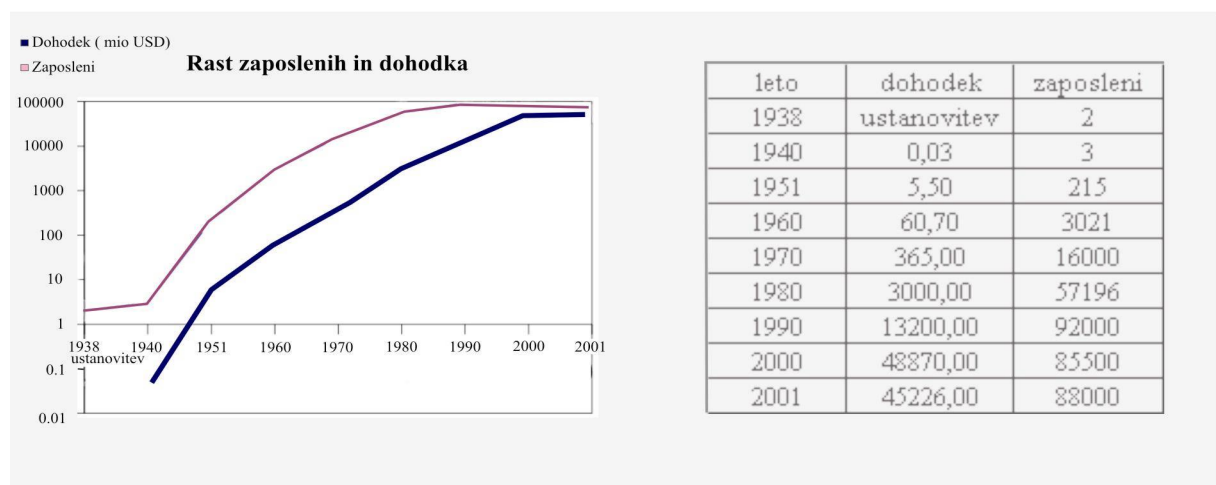
tudi zagotavljanje zdravstvenega zavarovanja ter redne sindikalne zabave in skupni pikniki za zaposlene. Ta menedžerska filozofija se radikalno razlikuje od za takratni čas značilnega »vodenja z vrha« in postane znana kot »HP Way« (HP Corporate Objectives, 2002).

- Leta 1942 se proizvodnja preseli v 10.000 kvadratnih metrov veliko tovarno. Naslednje leto vstopi HP na mikrovalovno področje signalnih generatorjev, ki jih izdeluje za mornariške raziskovalne laboratorije. 1947 postane HP zaprta delniška družba. Dave je imenovan za predsednika, Bill za podpredsednika. Deset let kasneje gredo v javno izdajo delnic, kjer so lastniško udeleženi tudi zaposleni. Cena delnice znaša 16 USD.
- Leta 1958 izvede HP svojo prvo priključitev: F. L. Moseley Company iz Pasadene v Kaliforniji, izdelovalec visoko kakovostnih grafičnih zapisovalcev. Podjetju omogoči to vstop na področje ploterjev (predhodnikov današnji tiskalnikov). Podjetje zaradi hitre rasti uvede oddelčno strukturo, tako da kljub rasti ne izgubi okretnosti. Vsaka izdelčna skupina, ki preseže 1500 zaposlenih, mora samostojno dosegati pozitiven poslovni izid skozi razvoj, izdelavo in trženje. Decentralizacija omogoča podjetju prilagajanje hitro spreminjajočemu se okolju in odmik od preveč birokratske strukture. Naslednje leto HP svoje delovanje razširi na evropski trg in postane globalno podjetje.
- V šestdesetih letih HP nadaljuje stalno rast na trgu merilnih in testnih instrumentov ter se širi na področje medicinskih in analitičnih instrumentov. 1966. razvijejo svoj prvi računalnik (HP 2116A), ki predstavlja vstop na trg računalnikov. Podjetje odpre podružnice v Aziji, kjer vlagajo skupaj z japonskimi partnerji. Hkrati v ZDA odprejo prvo tovarno izven Palo Alta (Lovelend, Kolorado). Z nakupom podjetja Sanborn iz Walthama pa HP dodatno razširi in utrdi položaj na področju medicinske opreme. Medicinska oprema bo kasneje pomemben vir dohodka za HP. To podjetje postane del Agilent Technologies (hčerinsko podjetje HP, ustanovljeno leta 2000). HP se prvič uvrsti med 500 največjih ameriških podjetij (Fortune 500) na 460 mesto. Do 1963. doseže prodaja na neameriških tleh 16% celotne prodaje. Na področje analitičnih instrumentov vstopi HP s priključitvijo podjetja F&M Scientific iz Avondela. Priključitev omogoči kasnejšo širitev na področje merilnih in testnih instrumentov za kemično analizo.
- HP vpelje pionirski koncept fleksibilnega delovnega časa v Boeblingenu v Nemčiji. Program omogoča zaposlenim zgodnje ali kasnejše prihajanje na delovno mesto. Koncept kasneje institucionalizirajo znotraj celotnega podjetja HP.
- Leta 1968, HP predstavi prvi namizni kalkulator (HP 9100 A), ki je tudi prvi programirani kalkulator na magnetne kartice. V reklamah za 9100 A prvič uporabijo ime osebni računalnik.
- V sedemdesetih letih nadaljuje HP tradicijo inovacij. Med njimi je tudi HP-35, prvi znanstveni ročni kalkulator. V iskanju novih priložnosti se skrivajo zametki skupnih

vlaganj na Kitajskem. Desetletje zaznamuje pomembna rast dohodka in zaposlenih. 1976. HP prvič »prebije« mejo 1 mio USD prihodkov iz prodaje. Čez tri leta bodo prekoračili 2. milijardi USD. HP tudi predstavi prvo zapestno uro z vgrajenim kalkulatorjem (HP-01).

- HP v osemdesetih letih zavzame pomembno vlogo v računalniški industriji in se uvrsti med največje proizvajalce računalnikov na svetu. Njegov portfelj računalnikov obsega zaokrožen niz naprav od namiznih računalnikov, prenosnih naprav do izredno zmogljivih mini računalnikov. Podjetje vstopi tudi na trg tiskalnikov z inkjet in laserskimi tiskalniki. HP-jevi poceni inkjet tiskalniki sooblikujejo zaton matričnih tiskalnikov. HP LaserJet tiskalniki, ki so bili predstavljeni leta 1984, pomenijo najuspešnejši izdelek podjetja v vsej njegovi zgodovini in omogočijo njegovo visoko prepoznavnost (domača in poslovna uporaba tiskalnikov). Leta 1988, se HP uvrsti med 50 največjih ameriških podjetij (Fortune 500) na 49. mesto.
- HP se uvršča med peščico podjetij na svetu, ki jim je uspelo združiti tehnologije merjenja, računanja in komuniciranja. V devetdesetih letih napreduje podjetje na trg prenosnih računalnikov, vstopi na trg PC-jev za domačo rabo in nadaljuje z izboljšavami na področju tiskalnikov. Večino desetletja podjetje raste z 20 odstotno stopnjo rasti. Na novo ustanovljeno podjetje Agilent Technologies prenese HP proizvodnjo merilnih sistemov, medicinskih naprav in kemično analitskih naprav. HP zadrži 84.1% lastniški delež v na novo nastalem podjetju.
- Leta 1999 je bila Carleton (Carly) S. Fiorina imenovana za predsednico in glavno izvršno direktorico podjetja, potem ko je skoraj dvajset let delala za AT&T in Lucent Technologies.

Slika 2: Zgodovinska rast dohodka in zaposlenih v podjetju Hewlett-Packard



Vir: <http://www.hp.com/hpinfo/abouthp/corpobj.htm>

2.4. Predstavitev podjetja Compaq Computers

2.4.1. Temeljni podatki o podjetju Compaq

Podjetje Compaq Computer Corporation je največji dobavitelj računalniških sistemov na svetu. Podjetje je vodilno globalno podjetje na področju izdelkov, storitev in rešitev informacijske tehnologije za poslovno rabo. Compaq razvija, proizvaja in trži opremo informacijske tehnologije, programsko opremo, storitve, rešitve in komunikacijske izdelke, namizne in prenosne računalnike ter naprave za internetni dostop, ki jih prodaja v več kot 200 držav. Je drugo največje računalniško podjetje na svetu.

2.4.2. Zgodovinski razvoj Compaq-a

Podjetje so leta 1982 ustanovili Rod Canion, Jim Harris in Bill Murto. Vsi trije so imeli že skupno preteklost, ko so skupaj delali kot menedžerji za podjetje Texas Instruments. Skupaj so vložili vsak 1000 USD v podjetje, katerega prvi izdelek je bil prenosni računalnik, ki je bil dovolj zmogljiv, da je na njem lahko deloval software, razvit za IBM PC. Ustanovitelji so svojo idejo predstavili Benu Rosenu, predsedniku Severin-Rosen Partners, sklada visoko tveganega kapitala. Ben Rosen je ostal predsednik uprave Compaq-a vse do septembra 2000, ko je krmilo prevzel Michael Capellas.

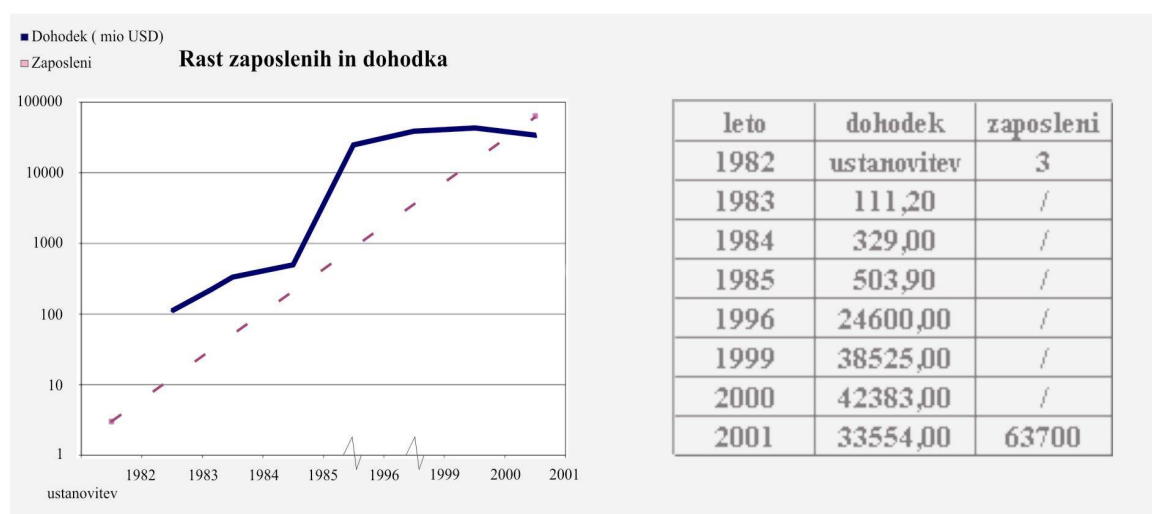
Pomembnejši mejniki v zgodovinskem razvoju Compaq-a (Company History, 2002):

- Leta 1983 je bila javna izdaja delnic na NASDAQ, kjer je bilo vplačanih več ko 67 mio USD.
- Podjetje že v prvem letu proda več kot 53.000 prenosnih računalnikov in zabeleži dohodek v višini 111,2 mio USD (ameriški rekord).
- Naslednje leto vstopi na evropski trg in predstavi svoj prvi namizni računalnik (Compaq Deskpro).
- Leta 1985 dosežejo dohodek 329 mio USD (rekord v računalniški industriji). Istega leta začnejo z delnicami trgovati na borzi v New Yorku. Odprejo Compaq Center na 700.000 kvadratnih metrih površine v Houstonu.
- 1986 pride podjetje med 500 največjih ameriških podjetij (Fortune 500) hitreje, kot katerokoli drugo podjetje dotlej. Istega leta prodajo 500000. osebni računalnik. Svoj milijonti računalnik bodo prodali naslednje leto.
- Leta 1989 Compaq postane drugi največji dobavitelj računalnikov v Evropi, potem ko po prodaji prehitijo podjetji Apple in Olivetti. Oktobra predstavijo svoj prvi prenosni

računalnik (Compaq LTE). Novembra predstavijo prvi Compaqov strežnik (Compaq Systempro).

- Leta 1991 vstopijo na japonski trg in predstavijo prvi modularni PC (Compaq Deskpro/M).
- Leta 1992 predstavijo prvi nizko cenovni PC (ProLinea, Contura). Istega leta predstavijo tudi svoj prvi tiskalnik (Compaq Pagemark). Vpeljejo program 24 urne tehnične pomoči.
- Leta 1993 podpišejo sporazum z Microsoftom. Oddelek osebnih računalnikov razdelijo na dva oddelka Desktop-ov in Notebook-ov. Predstavijo prvi računalnik z Intel-Pentium procesorjem in opustijo program tiskalnikov. Naslednje leto bodo za dobavitelja procesorjev izbrali AMD.
- Leta 1995 dosežejo največji tržni delež v prodaji osebnih računalnikov na svetu. Dohodek 14,8 mrd USD uvrsti Compaq na 5. mesto med proizvajalci računalnikov. Decembra naslednje leto proizvedejo svoj milijonti strežnik.
- Revija Forbes proglasi Compaq za podjetje leta 1997.
- Leta 1999 ustanovijo podjetje AltaVista, ki Compaqu močno utrdi položaj na področju interneta. V prodajo računalnikov preko interneta vstopijo preko Compaq.com portala. Michael D. Capellas je imenovan za predsednika in glavnega izvršnega direktorja podjetja Compaq.

Slika 3: Zgodovinska rast dohodka in zaposlenih v podjetju Compaq



Vir: <http://www.compaq.com/corporate/history.html>

2.5. Združitve podjetij v tehnološkem sektorju

Podobno kot v drugih panogah so tudi v tehnološkem sektorju podjetja, zaradi neusmiljene konkurenčne tekme in neprestanega pritiska na znižanje cen, prisiljena v iskanje strateških partnerstev oziroma specializirati se na obdelovanje nišnih trgov. Obstajajo tudi bolj črne napovedi in analize trga osebnih računalnikov, ki kažejo, da bodo dolgoročno sposobna preživeti le največja podjetja. Zgodovina združevanj v tehnološkem sektorju pokaže vse prej kot uspešno podobo. Samo pred nekaj leti je podjetje AT&T zelo močno stavilo na tim. digitalno povezovanje. V letih 1998 in 1999 je telefonski operater vložil 110 mrd USD v združevanje kabelskih operaterjev MediaOne in Tele-Communication, ki se je izkazalo za neuspešno. V AT&T-jevi bilanci je zazijala velika luknja.

Compaq šele sedaj zaključuje zelo težaven proces priključitve podjetja Digital Equipment Corporation (DEC). 8,55 mrd USD vreden nakup naj bi po napovedih vodilnih pognal Compaq k višku v razred IBM-a ter drugih večjih proizvajalcev PC-jev. Za neuspeh združitveje v veliki meri kriv trk Compaqovega visoko proizvodnega in hitrega pristopa s DEC-ovim mnogo počasnejšim sistemom, kjer razvoj in prodaja velikih računalnikov zahtevata veliko časa. Analitiki neuspeh združitve deloma pripisujejo dejstvu, da Compaq ni pravočasno uspel sprejeti odločitev, katere tehnologije bi bilo treba opustiti, kar je samo dodatno zmedlo kupce in zaposlene. Podjetje je bilo tako moteno s prevzemom, da je izgubilo vodilno mesto v prodaji PC-jev, ki ga je prevzelo podjetje Dell.

Nekoliko bolje se je iztekla prevzemni proces, ko je Compaq prevzel Tandem Computers. Deloma gre uspeh prepisati dejstvu, da je podjetje Tandem proizvajalo visoko specializirane računalnike na trgu z malo konkurence in je imelo zveste kupce finančnih storitev. Ocenjuje se, da je Compaq veliko pridobil predvsem s tem, da je pustil podjetju prvi dve leti poslovati samostojno (History of Technology Sector Is Strewn With Failed Deals, 2001).

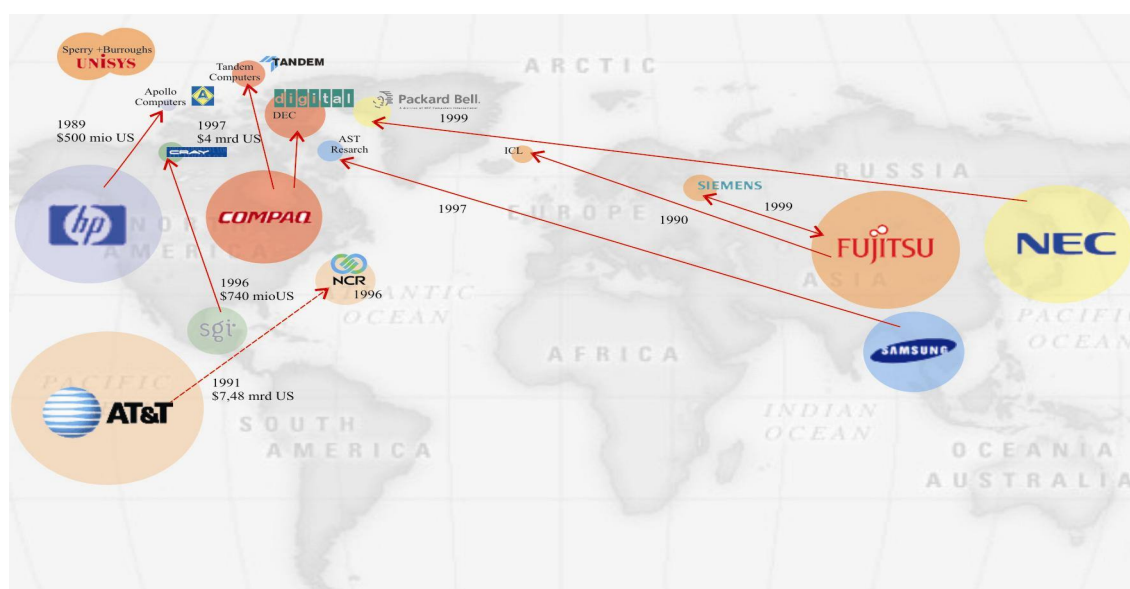
Podobno usodo je doživel tudi prevzemni proces, ko je leta 1996 podjetje Silicon Graphics priključilo izdelovalca velikih računalniških sistemov Cray Research. Po napovedih naj bi njihove delovne postaje v kombinaciji z visoko zmogljivimi strežniki njihovim kupcem, predvsem oblikovalcem, omogočile mnogo večjo kreativnost. Napovedana prodaja nikoli ni bila realizirana in podjetje Silicon Graphics je utrpelo milijonske izgube.

Tudi podjetje HP ima za sabo nekaj neuspešnih združitvev. Lansko poletje so odprodali oddelke elektronskih plačil Verifone, ki so ga prevzeli za 1,2 mrd USD. Leta 1989 je HP prevzel podjetje Apollo Computers, pionirja na področju delovnih postaj, za 500 mio USD. Nakup je omogočil HP-ju samo kratkotrajno vodilno vlogo na področju delovnih postaj. V enem letu mu je mesto že prevzelo podjetje Sun Microsystems, bivši neposredni Apollov tekmeč.

Po mnenju raziskovalca Kaplana iz University of Chicago prihaja do neuspešnih združitve največkrat takrat, ko ena podjetja prevzemajo druga z namenom, da bi povečala prodajo, vendar pa prihaja do velikih medsebojnih prekrivanj v portfeljih izdelkov. Samo takrat, ko prevzemno podjetje že vnaprej točno ve, kje je mogoče ustvariti dodano vrednost, ima združitev možnost za uspeh.

Dodaten problem pri združitvah visoko tehnološkim podjetjem predstavlja značilnost, da se morajo, v nasprotju z industrijskimi podjetji, tehnološka podjetja spopadati z nenadnimi odhodi zaposlenih, ki zaradi strahu pred izgubo službe oziroma ukinitve programa pogosto poiščejo novega delodajalca. Nakup tehnologije največkrat pomeni nakup tehnološkega tima saj se tehnologija zelo hitro spreminja.

Slika 4: Združitve v tehnološkem sektorju v zadnjih dvajsetih letih



Vir: Tech Companies Assess Their Strategies in New Landscape, 2001

2.6. Napoved združitve HP-Compaq

4. septembra 2001 podjetji objavita dolgo varovano skrivnost, da se bosta združili. Vrednost združitve, ki naj bi bila izvedena v obliki izmenjave delnic, so analitiki ocenili na 25 milijard USD. Po združitvi bodo imeli dosednji lastniki HP-a okoli 64% delnic nove družbe, delničarji Compaq-a pa okoli 36%. Cilj združitve je, po izjavah vodilnih, približati se primatu IBM-a. Po mnenju analitikov je pravi motiv za združitev strmo upadanje povpraševanja po računalnikih, kar je povzročilo presežne proizvodnje zmogljivosti pri obeh podjetjih. Po prvih načrtih naj bi združeni podjetji do sredine leta 2004 ustvarili pol tretjo milijardo USD prihrankov na leto. Za doseg tega cilja bosta podjetji po prvotnih napovedih morali zmanjšati število zaposlenih (Compaq 8500, HP 9000 torej okoli 10%).

2.6.1. Osnovni podatki o združenem podjetju

Sedež novo nastale družbe bo v Palo Altu (doslej HP-jev sedež). Do sedaj še ni jasno, kako bo v prihodnje s tržnimi imeni zdajšnjih podjetij, a vse kaže, da bo prevladalo ime Hewlett-Packard. Skupno podjetje bo imelo (načrtovano) 145000 zaposlenih v 160 državah po svetu. Predstavniki obeh podjetij so se dogovorili o novem vodstvu. Podjetje bo vodila predsednica in direktorica HP-a, Carly Fiorina, dosednji predsednik in direktor družbe Compaq, Michael Capellas, pa bo postal predsednik nove družbe. Capellasu in štirim vodilnim možem družbe Compaq bo pripadlo tudi mesto v upravnem odboru družbe Hewlett-Packard. Podjetje bo imelo skupni promet skoraj 85 milijard USD (glede na dohodek 2001), kar je skoraj toliko, kot ga je lani ustvarilo podjetje IBM (85,9 mrd USD), največji proizvajalec računalnikov na svetu.

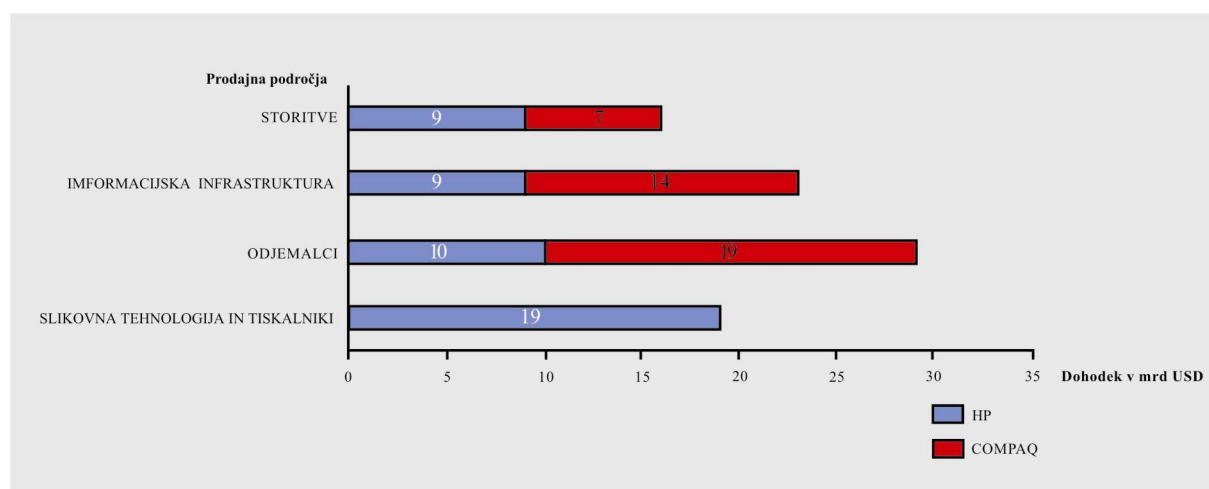
2.6.2. Portfelj izdelkov združenega podjetja

Novo podjetje bo organizirano v štiri enote:

1. oddelek za storitvene dejavnosti,
2. oddelek za informacijske tehnologije,
3. oddelek za odjemalce,
4. oddelek za slikovne tehnologije in tiskalnike.

Eno velikih presenečenj združenega podjetja je precejšnje prekrivanje v portfeljih izdelkov obeh podjetij. Razen pri tiskalnikih (kjer je podjetje HP tržni vodja in podjetje Compaq nima svoje ponudbe) se vse ostale skupine proizvodov močno prekrivajo. Na področju storitev obe podjetji tekmujeta na istem trgu.

Slika 5: Dohodek HP-a in Compaq-a leta 2000 po prodajnih področjih (87 milijard USD)



Vir: www.hp.com, www.compaq.com

3. ODZIVI NA NAPOVEDANO ZDRUŽITEV IN BORBA ZA POOBLASTILA DELNIČARJEV

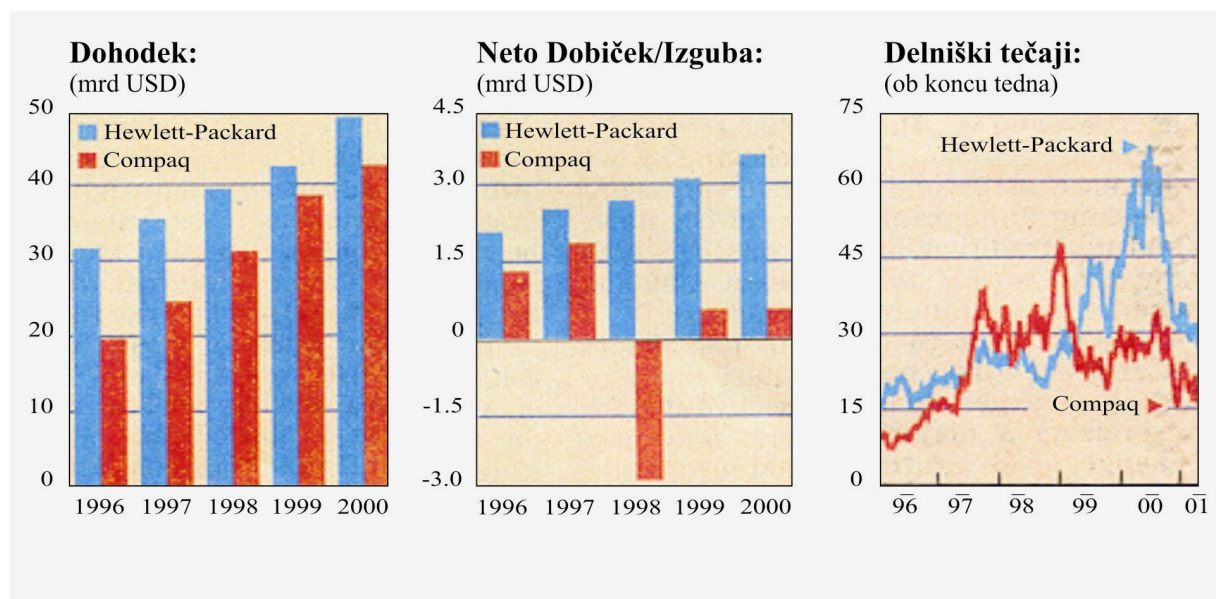
3. Prvi odzivi na napovedano združitev

Izjemno redkokdaj napovesta združitev drugi in tretji največji izdelovalec računalniške tehnologije na svetu. To bo do sedaj največja združitev v tej panogi. Ob tem se seveda odpirajo mnoga vprašanja: Zakaj je do napovedi združitve sploh prišlo? Kateri so glavni motivi in ali so ti sploh uresničljivi? Ali je v ozadju res strateška vizija, usmerjena v prihodnost, kot zatrjujejo vodilni v obeh podjetjih, ali ne gre morda za dejanje iz obupa?

Po ocenah analitikov se je Compaq že nekaj mesecev pred napovedano združitvijo otepal s mnogimi težavami. Podjetje si še vedno ni opomoglo zaradi DEC-ovega neuspelega prevzema. Kriza na trgu računalnikov in s tem močan upad prodaje PC-jev ter izguba tržnega deleža v prid Dell-u sta samo še poglobila težave. Je morda to prispevalo k iskanju strateškega partnerja?

Tudi HP-jevi motivi niso čisto enoznačni. Podjetje je v računalniškem svetu že od nekdaj veljalo za nekakšnega posebnega, ki ga mnogi smatrajo kot posrednika med končnimi kupci računalnikov in Microsoftom. Podjetje večino svojega profita ustvari s prodajo črnila in tonerjev skupaj s prodajo tiskalnikov. Še pred kratkim časom je HP razmišljal, da bi popolnoma opustil izdelovanje PC-jev. S Compaqom se krepijo ravno na tem področju.

Slika 6: Primerjava nekaterih ključnih ekonomskih kategorij med podjetjema Hewlett-Packard in Compaq v letih pred napovedano združitvijo



Vir: H-P-Compaq Merger Faces Big Obstacles, Strategic Risk, 2001

Ena izmed zakonitosti, ki veljajo na trgu PC-jev je, da se danes večina namiznih računalnikov prodaja po zakonitostih potrošniškega blaga, kjer sta večjega pomena barva in oblika kot zmogljivost in visoka tehnologija. Če je v osemdesetih letih veljal osebni računalnik za izdelek z visoko dodano vrednostjo, ki je zlahka dosegal ceno 6.000 in več USD, danes to ne velja več. Po ocenah Kesslerja⁹, strokovnjaka s področja prodaje računalnikov, ima večino (57%) tržnega deleža trga osebnih računalnikov v rokah veliko število skoraj neznatno malih podjetij. Edini motiv teh podjetij je sestaviti računalnik, ki bo zadosti cenen, da bo pritegnil kupca, ki danes le s težavo plača več kot 1.600 USD za namizni računalnik. Zelo nizke cene so onemogočile proizvajalcem PC-jev velike izdatke za R&D in na strežaj odprle vrata proizvajalcem, kot sta Dell in Gateway, ki večino svoje prodaje ustvarita preko internetne prodaje. Tudi podjetje Intel, proizvajalec mikroprocesorjev, je kmalu spoznalo, da prodajalci računalnikov z zelo malo inovacije in z vgradnjo njihovih čipov, dosegajo veliko večje zaslužke od njega samega. Njegovo spoznanje je privedlo do popolne standardizacije računalniških komponent, kar je samo še dodatno okrepilo omenjeni proces. Na žalost pa so to prepozno spoznali pri Compaq-u saj so z vztrajanjem pri dragih distribucijskih poteh iz leta v leto izgubljali, tako pri maržah kot pri tržnem deležu. Tudi Compaq-ov poskus uveljavitve dragih procesorjev Alpha, ki jih je dobil z nakupom DEC-a, se je izkazal za predragega.

Medem, ko sta zadnje čase Compaq in HP vlagala velike napore v tekmovanje z IBM-om in se preusmerjala v donosne storitve, pomeni napovedana združitev predvsem kombiniranje aktivnosti na področju računalniškega hardware-a. Nekateri analitiki ocenjujejo, da bi lahko to pomenilo zaostanek na področju storitev. V osnovi naj bi združitev prinesla Compaq-u drugo mesto na področju PC-jev pod dežnikom HP-ja. Združitev naj bi izboljšala možnost tekmovanja z vodilnim Dell-om. Lahko se zgodi, da bi se cenovna tekma prenesla na področje storitev in spominskih modulov (Mergers Can't Make the PC Business Profitable, 2001).

Tržni deleži združenega podjetja po skupinah izdelkov (Where's The Upside, 2001):

- **PC:** Združeno podjetje naj bi imelo 19 odstotni tržni delež in naj bi tako postalo največji proizvajalec PC-jev na svetu. Tako naj bi se spopadlo z zdaj vodilnim konkurentom Dell-om. Toda zaradi lanskoletne krize na trgu PC-jev sta podjetji skupno izgubili blizu 500 mio USD, medtem ko je Dell pridobil.
- **Tiskalniki:** Do zdaj dominantni položaj HP-a (50% tržni delež) naj bi se še povečal, kakor naj bi se povečala tudi prodaja visoko dobičkonosnega črnila. To naj bi pomenilo dokončno prevlado podjetja na trgu tiskalnikov. Vendar na trgu obstaja velik cenovni pritisk s strani tekmecev Lexmark, Canon, Epson in drugih.

⁹ Kessler je član menedžmenta v Velocity Capital v Palo Altu, Kalifornija.

- **Storitve:** HP in Compaq tekmujeta s trenutno močno vodilnim IBM-om. Toda 62% od njihovih skupno 65000 specialistov opravlja osnovna računalniška opravila, in ne visoko donosnih svetovalnih storitev, za katera je specializiran IBM.
- **»Low-End« strežniki:** Trenutno je vodilni Compaq. Združeno podjetje naj bi položaj še utrdilo in naj bi doseglo 37 odstotni tržni delež v prodaji računalnikov, ki temeljijo na Windows. Največja konkurenta sta zelo agresivna IBM in Dell.
- **»High-End« strežniki:** HP in Compaq sta na tem področju najšibkejša. Compaq bo dokončno opustil Alpha strežnike in se popolnoma prepustil Intelovi platformi. HP-jevi UNIX strežniki že nekaj časa stagnirajo v primerjavi s konkurentoma Sun in IBM.
- **Spominski moduli:** Compaq-ov 5,2 mrd USD, vreden posel bi lahko veliko pridobil s tem, ko jih bodo prodajali HP-jev sedanjim kupcem. Še vedno pa bodo z združitvijo težko prevzeli kupce ECM-a in drugih.

Kritiki združitve bi lahko imeli prav. Tako kot ima posel velik potencial, hkrati lahko nastopijo velike težave. Če bi transakcija uspela, bo združeno podjetje imelo vodilni 19 odstotni tržni delež na področju PC-jev ravno v obdobju, ko se v panogi soočajo z največjim upadom prodaje do sedaj. Samo v enem letu je kriza terjala skupno 1,2 mrd USD izgube in 31000 odpuščenih delavcev. Kljub temu da je cilj združitve pridobiti vodilno vlogo na zelo zahtevnih trgih, kot je trg »high-end« strežnikov, samo seštevek dosedanjih skupnih dohodkov morda ne bo zadosti, da bi zagotovil potrebno visoko tehnologijo. Na eni strani bo podjetje moralo močno zmanjšati stroške, da bi se lahko kosalo z vodilnim Dell-om pri PC-jih, po drugi strani bodo potrebna velika vlaganja v R&D ter svetovanje, da bi lahko tekmovali z IBM-ovimi storitvami in Sun-ovimi »high-end« strežniki. Glede na to, da bo podjetje več kot polovico prodaje ustvarilo skozi malo donosne PC-je in tiskalnike, se analitiki sprašujejo, od kje bodo dobili potrebna sredstva. Nadalje je tudi zelo vprašljivo, kako bodo dosegli napovedan uspeh pri storitvah. Združitev naj bi združeno podjetje naredila za tretjega največjega ponudnika storitev za IBM-om in EDS-om, kar naj bi jim po napovedih prineslo 15 mrd USD letne realizacije. Vendar se že vse od neuspelega sodelovanja HP-ja s PriceWaterhouse Coopers pojavlja vprašanje, kje bodo dobili potrebne strokovnjake in svetovalce, kar Compaq-ovi večinoma nizko plačani sestavljajci računalnikov zagotovo niso. Neverjetno se slišijo tudi napovedi Fiorine in Capellasa, da bo združeno podjetje raslo po 10 odstotni letni stopnji, kar naj bi dvakrat preseгло dosedanje IBM-ovo rast iz prejšnjih let.

Nazadnje pa tudi zgodovina združitev ni naklonjena tako velikim združitvam, kot je ta. Le-te so bile polomija že v ekonomsko ugodnejših časih. Dogajanje v marsičem spominja na poteze velikih družb v drugih panogah, na primer v avtomobilski industriji. Postavlja se vprašanje, ali je mogoče izkušnje iz drugih panog enostavno prenesti v tehnološki sektor.

3.1. Reakcije zaposlenih v HP-u

Napovedana združitev, ki bo imela za posledico veliko odpuščanje delavcev (po prvih napovedih skupno 15.000), je povzročila mešane občutke med zaposlenimi. Mnogi izmed njih, ki so v podjetju zaposleni že dvajset let in več, so tudi delničarji HP-a in imajo skupno pomemben delež v podjetju. Po ocenah nekaterih analitikov naj bi imeli zdajšnji in bivši zaposleni, ki so v preteklosti dobili delnice kot odpravnine in kompenzacije, skupno okoli 5% delnic. Mnogi med njimi bi se lahko odločili proti združitvi in tako tudi glasovali.

Raziskava internega mnenja med zaposlenimi, ki so jo opravljali periodično, da bi izmerili naklonjenost zaposlenih združitvi (nazadnje je bila opravljena 9. novembra), je pokazala, da je velika večina združitvi naklonjena. Uprava je nagradila zaposlene in jim izplačala poseben bonus, enakovreden dvodnevni plači, ter se jim tako zahvalila za njihovo trdo delo. Bonus je stal podjetje 45 mio USD. Statistike so tudi pokazale, da je skoraj polovica od zaposlenih v podjetju manj kot pet let.

Ne glede na napor, ki ga je uprava vložila v podporo zaposlenim, to ni bilo dovolj, da bi pridobila njihovo odobravanje. Volili naj bi proti, so ugotovili raziskovalci Giga Information Group. Mnenje zaposlenih je ostalo nenaklonjeno, zavedajoč se, da združitev ne bo lahka. Že zelo zgodaj so začele krožiti govorice o borbi za pooblastila delničarjev, ki naj bi jo v imenu zaposlenih sprožila Walter Hewlett in David W. Packard skupaj z dvema povezanima fundacijama in ki naj bi skupaj glasovali proti združitvi. Skupno naj bi imeli pod kontrolo okoli 7% delnic. Fundacija Davida in Lucile Packard, ki ima skupno pod kontrolo 10% delnic, je sporočila, da se še vedno niso odločili.

Zaposleni lahko naredijo troje: volijo proti združitvi, volijo proti Carly Fiorina ali volijo za »stari HP«. Nastalo situacijo bodo v podjetju, katerega ustanovitelji so si prizadevali, da bi kar najbolje poskrbeli za zaposlene in nenehno poudarjali pomembnost inovacije, ne samo dobička, težko sprejeli. »HP Way«, ki sta ga ustvarila Bill in Dave, je postal legenda po vsej Silicijski Dolini, in veliko starejših zaposlenih je nasprotovalo Carly Fiorina, ki jo želi spremeniti (H-P Employees Don't Share Enthusiasm for Compaq Deal, 2001).

3.2. HP in Compaq si prizadevata, da bi pomirila investitorje glede načrtovane združitve

Kritičen sprejem HP-a, investitorjev glede predlagane združitve, je ustvaril nepričakovano krizo pri obeh podjetjih. V tednu po objavljeni združitvi je vrednost delnic obeh močno padla navzdol. Študija reakcij investitorjev, ki je zajemala 271 združitev in so jo opravili na University of Chicago, je pokazala, da močneje ko reagira trg delnic v dnevih po objavi namere o združevanju, manj možnosti je, da dejansko pride do napovedane transakcije. In reakcije kapitalskega trga so bile izredno odklonilne. V samem tednu sta obe podjetji skupno izgubili 13 mrd USD tržne vrednosti. Ob napovedi so analitiki ocenjevali skupno vrednost posla na 25,25 mrd USD. Zaradi padca HP-ovih delnic se je vrednost transakcije zmanjšala za

5,6 mrd USD. Na New York Stock Exchange je delnica HPW, konec prvega trgovalnega tedna po objavi napovedi, končala trgovanje pri tečaju 18.08 USD. To je pomenilo padec za 22% v samo enem tednu. Tudi delnica Compaq je trgovanje končala 14% nižje, kot je začela teden (H-P, Compaq Act to Calm Investors About Planned Deal, 2001).

Slika 7: Prikaz gibanja tečaja delnice podjetja Hewlett-Packard in indeksa Dow Jones Idustrials na NYSE v obdobju od maja 2001 do maja 2002



Vir: Stock Quote, 2002

Osupli nad močno negativno reakcijo so v obeh podjetji takoj sprožili močno marketinško kampanijo, ki naj bi popravila nizko moralo vpletenih v prevzemni proces. Vključevala je e-mail sporočila, telefonske klice, obiske vodilnih pri svojih strankah in zaposlenih. Compaq je začel intenzivno in sistematično oglaševati v podporo združitvi. V samo enem tednu so se vodilni obeh podjetij srečali z več kot 40. skupinami investorjev, da bi jih prepričali v prednosti napovedane združitve. Zagovorniki združitve so izpostavljali predvsem vodilni delež združenega podjetja pri PC-jih, spominskih modulih in tiskalnikih.

V procesu združitve je lahko kredibilnost vodilnih v obeh podjetji zelo hitro nepopravljivo zaznamovana. Poznan je primer podjetja Honeywell International, kjer je moral izvršni direktor odstopiti prav zaradi neuspele združitve z General Electric-om, potem ko je spregledal zaskrbljenost evropskih regulatorjev. Tudi izvršnega direktorja Corel-a je doletela podobna usoda, ko je spodletela 290 mio USD vredna ponudba za priključitev Inprise Corporation. Ljudje, blizu HP-ja in Compaq-a, so izjavili, da bi bila usoda obeh vodilnih lahko zelo ogrožena, če napovedana združitev ne uspela. Michael Capellas bi le s težavo še našel kakšno bolj obetavno strategijo. Tudi Carly Fiorina bi se morala verjetno posloviti. V nadzornem svetu so se začeli pojavljati pomisleki že od neuspelega posla s svetovalno hišo Pricewaterhouse Coopers.

3.3. Odgovor Carly Fiorine na kritike in pomisleke proti združitvi

Carly Fiorina, ki je v HP prišla iz podjetja Lucent Technologies leta 1999, kjer je zaslovela kot izredno uspešna, je zelo hitro odgovorila na pomisleke investorjev proti napovedani združitvi. V nagovorih institucionalnim investorjem je goreče izražala svoje prepričanje, da so spregledali osnovno logiko napovedane združitve in se bo osebno zavzela ter lobirala v prid izvršitve transakcije. Po njenem mnenju naj prednosti, ki izhajajo iz združitve, ne bi bile le v rasti tržnega deleža v prodaji PC-jev. Pravi potencial združitve leži v prodaji velikih sistemov velikim korporacijam in v rasti tržnega deleža visoko donosnih profesionalnih storitev, ki jih bosta združeni podjetji skupno ustvarili. Združeno podjetje bo močnejše in bolje pripravljeno na tekmo z IBM-om, sedaj vodilnim na področju velikih računalnikov in storitev. Poleg tega bo lažje tekmovalo tudi z velikim številom manjših svetovalnih podjetij.

Glede na zelo odklonilen odnos in reakcijo kapitalskega trga je Fiorina odgovorila, da se uspeh tako velike združitve, ne more meriti s kratkoročnim odklonom v tržni vrednosti delnic. Na očitke investorjev glede neuspešnih preteklih združitev je Fiorina odgovorila, da so vodilni v obeh podjetjih načrtovano združitev skupaj skrbno pretehtali in da ne bodo ponovili napak iz preteklosti, iz katerih so se tudi sami veliko naučili. Izredno ostro se je odzvala na nasprotovanje fundacij Hawlett in Packard, ki naj bi nenadoma in nepričakovano začeli nasprotovati združitvi, kljub temu da je Walter Hewlett, kot član uprave, glasoval za združitev. To naj bi storil celo prej, kot je napovedana združitev dobila odobritev ameriških in evropskih regulatorjev. Podjetji sta najeli uglednega ekonomista University of Georgetown, ki bo svetoval pri pridobivanju soglasja.

Če do napovedane združitve ne bi prišlo, naj bi podjetje po mnenju vodilnih pri HP-ju imelo tri možnosti kaj storiti z proizvodnjo PC-jev, po katerih je povpraševanje močno upadlo. Prva možnost predvideva ukinitev oddelka, kar bi imelo za posledico veliko večje odpuščanje kot napovedanih 15.000 zaposlenih, ki bodo odpuščeni zaradi združitve. Ta možnost bi bila slaba za HP, ker potem ne bi mogel več izpolnjevati pričakovanj svojih kupcev po celotni oskrbi. Druga možnost naj bi bila, da bi podjetje izločilo oddelek PC-jev v samostojno podjetje. Ta varianta bi bila zelo težko uspešna, saj bi se novo nastalo podjetje srečalo z izredno agresivnimi tekmeci, kot je na primer Dell, ki uspeva z direktno prodajo, in bi le težko preživel samostojno. In po tretji možnosti, ki se ponuja z združitvijo, bi lahko PC-ji zopet postali donosen posel. To pa je mogoče le tako, da se doseže dovolj velik obseg in se izkoristijo njegove ekonomije. HP bo lahko z združitvijo začel prodajati PC-je skozi Compaq-ove direktne distribucijske kanale, hkrati pa bo tako še povečal prodajo tiskalnikov, optičnih čitalnikov in digitalni kamer. V svojih zelo visoko razvitih in priznanih laboratorijih bodo poskrbeli za potrebne inovacije. Po pričakovanji bodo tako dosegli 25% vse prodaje in 10% vsega dobička od posla, ki je sedaj v rdečih številkah. Dolgoročno pa je še vedno mogoče, da postane takšen PC oddelek samostojno podjetje, ki bo dobro pripravljeno na konkurenčno tekmo (H-P's Chief Fiorina Faces Sales Challenge of Her Career, 2001).

Združeno podjetje bi lahko po mnenju vodilnih tudi veliko uspešneje porabilo vložena sredstva za R&D in v celoti izboljšalo nadzor nad stroški. Nobeno podjetje v tej panogi naj ne bi dosegalo boljšega finančnega vzvoda, kakor tudi ne učinkovitejše uporabe vloženega kapitala. Najprej naj bi skupno zmanjšali stroške na zadostno raven, kasneje pa se bodo osredotočili na večjo rast. Fiorina pričakuje, da bo povečana učinkovitost generirala zadosten dobiček, zahvaljujoč velikemu obsegu. Skupno bodo lahko tudi izkoristili večjo tržno moč za doseganje boljših pogojev pri dobaviteljih kot tudi pri izdelovalcih software-a, kot sta Oracle in SAP. Sčasoma bodo razvili potrebno svetovalno znanje. Tako naj bi pomenila napovedana združitev spremembo pravil igre ne samo za obe podjetji, ampak tudi za celotno panogo (H-P's Chief Defends Planned Merger With Compaq, 2001).

3.4. Napoved dedičev Hewlett-a in Packard-a, da glasujejo proti združitvi, pomeni začetek borbe za pooblastila delničarjev (Proxy Fight)

Konec novembra je nasprotovanje napovedani združitvi napovedal tudi David Packard, dedič ustanovitelja, ki je najavil, da se je po temeljitem premisleku odločil, da podpre prizadevanja Walterja Hewletta pri njegovem nasprotovanju napovedani združitvi. 61 letni David Packard je leta 1999 odstopil iz HP-ove uprave, ker se ni strinjal z njeno odločitvijo, da razdeli podjetje na dva dela. Packard je potem, ko je opravil pogovore z Walterjem Hewlettom, ki ga pozna že od otroštva, nepreklicno oznanil, da se je odločil glasovati proti transakciji. Vzrok za tako odločitev naj bi bila močno povečana HP-ova izpostavljenost nizko donosnemu poslu PC-jev in ogroženost njegove donosne dejavnosti na področju tiskalnikov.

Analitiki, ki so spremljali združiteni proces že od začetka, so ocenili, da bi izguba podpore Packard Humanities Institut-a, ki ima v lasti okoli 25 milijonov delnic družbe lahko pomenila zelo resno grožnjo za uspeh transakcije. Packard je povedal tudi, da se ne more izreči v imenu David in Lucile Packard Foundation niti v imenu njegove sestre Susan Packard Orr, ki naj se še ne bi odločili, kako bodo glasovali (To Merge or not to merge?, 2001).

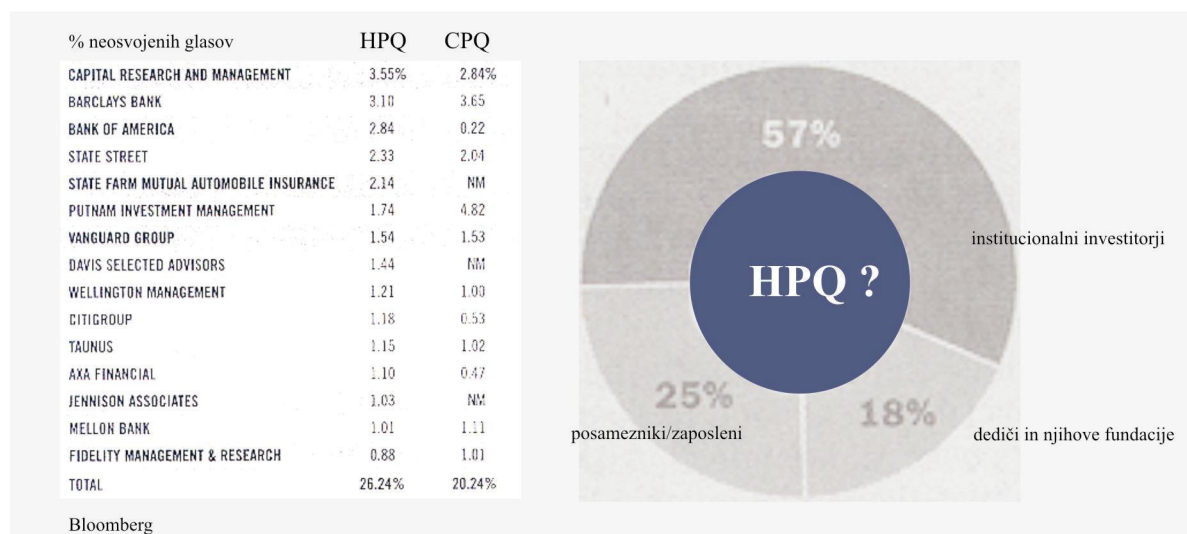
Kot odgovor na napovedano glasovanje proti transakciji so pri HP-u najeli podjetje Innisfree M&A, ki je specializirano za pridobivanje pooblastil delničarjev pri združitvah. Tako se je začela tekma za pooblastila. Enako je storil tudi Walter Hewlett, ki je bil takrat še vedno član HP-ove uprave (H-P Hires Proxy Company In Battle Over Compaq Purchase, 2001).

Do dokončnega nasprotovanja dedičev in dramatičnega zasuka pa je prišlo v začetku decembra, ko so svoj ne izrekli tudi preostali dediči David in Lucile Packard Foundation (10%) ter Susan Packard Orr. Skupno se je tako proti predlagani združitvi opredelilo 18% delničarjev HP-a (Packard, Hewlett Heits Join To Oppse Compaq Acquisition, 2001).

Dokončni ne dedičev je pomenil dramatičen zasuk za napovedano združitev. Zdaj, ko so se dediči izrekli proti združitvi, bodo potrebni skrajni naporji uprav obeh podjetij za izvedbo

transakcije. Glede na to, da dediči skupno niso imeli zadosti glasov, da bi sami preglasovali transakcijo, bodo o nadaljnjem poteku združitve odločili preostali delničarji. Uprava HP-a potrebuje večino, da bi lahko transakcijo izvedli. Analitiki so ocenili, da če bodo dediči glasovali proti, bodo potrebovali 60% glasov preostalih institucionalnih investorjev. 57% vseh delnic je v lasti raznih institucij, 25% imajo v rokah posamezni investorji in 1% menedžment ter drugi delničarji znotraj podjetja.

Slika 8: Največjih 15 institucionalnih investorjev HP-a, ki imajo v lasti tudi delnice Compaq-a.



Vir: H-P's Plan to Acquire Compaq Gets Crucial Support From Proxy Adviser, 2002

Po objavi dedičev, da nasprotujejo združitvi, je močno upadla tudi podpora zaposlenih. Če so raziskave, ki so bile opravljene med zaposlenimi pred 6. novembrom pokazale, da združitev podpira 84% zaposlenih, se je ta podpora sedaj nenadoma zmanjšala na komaj 55%. Po mnenju Susan Bowick, predsednice oddelka za človeške vire pri HP-ju, so bile takšne statistike znamenje najnižje morale med zaposlenimi do sedaj.

3.5. Ali lahko Compaq dolgoročno preživi samostojno?

Dokončni ne dedičev pri glasovanju v podporo združitvi HP-a in Compaq-a je odprl zelo resna razmišljanja analitikov v smeri, kaj če do transakcije resnično ne bi prišlo? V treh mesecih po napovedi združevanja, je Michael Capellas, vodilni pri Compaq-u, na taka vprašanja odgovarjal, da to sploh ni mogoče, in da jih to pri Compaq-u sploh ne skrbi in nimajo pripravljenega načrta B.

Če do transakcije ne bi prišlo, bi to lahko pomenilo zelo neugodne implikacije za Compaq. Compaq bi ostal samostojno podjetje. Vendar biti samostojen potem, ko je trg dobil jasen signal, da podjetje potrebuje strateškega partnerja? Michael Capellas je decembra v izjavi

zaposlenim sporočil, da je napočil čas, ko morajo zavzeti pragmatičen odnos in po potrebi nadaljevati samostojno, ne glede na to, kakšen bo izid glasovanja za združitev s HP-om. Compaq se bo osredotočil na področje, kjer jim gre dobro - to so Windows strežniki in spominski moduli ter tako podprl področje PC-jev in »high-end« sterežnikov, ki je tehnološko zelo zahtevno (Can Compaq Survive As A Solo Act, 2001).

Zaradi napovedane združitve se je kriza, v kateri se je znašel Compaq, samo še poglobila. Tudi dogodki, kot sta zračni napad 11. septembra v New Yorku in tajfun na Tajvanu, so prilili olje na ogenj. Vsi ti dejavniki skupaj so povzročili katastrofalne poslovne rezultate Compaq-a v tretjem četrtletju 2001. Prodaja se je znižala na 7,5 mrd USD (-33% v primerjavi z tretjim četrtletjem leta 2000). Prodaja PC-jev in ročnih računalnikov (oddelek aces) je realiziral 3,3 mrd USD dohodka, kar je pomenilo 42 odstotni upad prodaje v enem samem četrtletju. Dohodek od strežnikov se je zmanjšal za 44%. Compaq je utrpel izgubo 499 mio USD, upoštevajoč stroške za prevzem podjetja CMGI. Podjetje CMGI so pridobili v zameno za večinski delež družbe Alta Vista. Lani v istem obdobju je imel Compaq 11,2 mrd USD dohodka in 577 mio USD dobička. V nasprotju s Compaq-om pa je Dell končal poslovanje v tretjem četrtletju z dobičkom 429 mio USD in dohodkom iz prodaje skupno 7,5 mrd USD.

Tudi napovedi za naslednje leto niso bile nič kaj obetavne. Analitiki podjetja Merrill Lynch & Co. so ocenili, da se bo dobiček zmanjšal za 76% na 271 mio USD. Prodaja, ki naj bi se letos zmanjšala za 23%, se bo predvidoma naslednje leto zmanjšala še dodatno za 6 odstotnih točk. na skupno 30,7 mrd USD, kar naj bi pomenilo najnižjo raven v zadnjih petih letih. Po mnenju Stevena M. Fortuna podjetje izgublja tržni delež na ključnih področjih pri PC-jih, strežnikih in ročnih računalnikih. Če združitev s HP ne bi uspela, bi se po mnenju analitika hiše USB Warburg Dona M. Younga lahko zgodilo, da bi se že tako nizko kotirajoča Compaq-ova delnica spustila vse do vrednosti 5 USD na delnico, kar bi pomenilo nižje od njene knjižne vrednosti (6,63 USD).

Slika 9: Prikaz gibanja tečaja delnice podjetja Compaq na NYSE v obdobju od maja 2001 do maja 2002



Vir: www.bloomberg.com

Ugibanja o tem kakšna naj bi bila Compaq-ova prihodnost, so se vse bolj nagibala v smeri, da bo Compaq svojo poslovno pot zelo težko nadaljeval samostojno. Upadanje dobička pri PC-jih v devetdesetih letih je povzročilo, da je Compaq vstopil na tehnološko zahtevnejše področje strežnikov. V današnjem času je tudi to področje, ki predstavlja Compaq-ovo močnejšo plat, že zelo težavno in tu vztrajno izgublja dobičkonosnost. Potem ko je v letu 2000 Dell začel zelo ostro cenovno vojno, je že v prvem četrtletju 2001 osvojil 32 odstotni tržni delež na ameriškem trgu¹⁰. Compaq-u je sicer uspelo zadržati 30% tržni delež, vendar samo tako, da je močno znižal cene. To znižanje pa se je močno poznalo pri upadu dohodka v tretjem četrtletju 2001. Compaq samostojno tudi težko računa, da bi izgubljen dohodek nadoknadili na področju »high-end« strežnikov, saj na tem področju tekmuje z močnim IBM-om, ki ima 30 odstotni tržni delež¹¹, medtem ko je Compaq-u tržni delež upadel za 2 odstotni točki na 14%. Razlog za takšen upad je bil v tem, da sta IBM in Sun Microsystems predstavila nove »high-end strežnike«, medtem ko pri Compaq-u čakajo na novo Intelovo tehnologijo, ki ne bo prišla na trg pred letom 2004. Če se bo upadanje dohodka s takšno dinamiko še nadaljevalo, bodo pri Compaq-u po mnenju analitikov prisiljeni opustiti starejše produktne linije. Na področju storitev, ki predstavljajo 7 mrd Compaq-ovega dohodka, Compaq tekmuje z IBM-om, ki je samostojno razvil software, medtem ko pri Compaq-u, kar 56% dohodka prihaja iz oskrbe in podpore, ki ne dosega večje rasti kot prodaja računalnikov.

3.6. Walter Hewlett vs. Carly Fiorina in Michael Capellas

Vse odkar je Walter Hewlett glasno izrazil nasprotovanje proti napovedani združitvi, se je vnel goreč javni dialog med Hewlett-om in Fiorina. V borbi za pooblastila delničarjev se je sprožil plaz medsebojnih obtoževanj, ki je dosegel vrhunec 18. januarja, ko je uprava HP-a poslala pismo delničarjem, v katerem je 57-letnega Hewlett-a obdolžila, da je »glasbenik in akademik«, ki ni nikoli v resnici delal v prid HP-ja ali imel takšne menedžerske vloge, da bi lahko nasprotoval upravi s skupno 300 let menedžerskih izkušenj.

Walter Hewlett je človek mnogih zanimanj in kontradikcij. Po izjavah njegovih prijateljev in sorodnikov ima zelo izostren občutek za posel in nikoli ne postavi čustev pred razum, kadar gre za poslovne odločitve. Poleg članstva v upravnem odboru HP-a je Hewlett tudi predsednik družbe Vermont Telephone Co., ki jo je skupaj s prijateljem ustanovil leta 1994. Na obtožbe je Hewlett kmalu odgovoril in pojasnil, da je nasprotoval združitvi že od samega začetka in da je pred tem vseskozi podpiral odločitve Carly Fiorina. Proti združitvi pa naj bi glasoval zato, ker bo preveč izpostavila podjetje slabo donosnemu poslu PC-jev in tako ogrozila HP-ovo dolgoletno tradicijo. Vodstvo je tudi obtožil, da ga je zavedlo v napačno odločitev, ko je kot član uprave glasoval za združitev. To je storil potem, ko so mu zagotovili, da bo do združitve prišlo kljub njegovemu nasprotovanju. Zaradi zaskrbljenosti, da bi tako Compaq lahko ob njegovem nasprotovanju iztržil boljšo ceno, se je odločil glasovati za. Dva meseca kasneje je

¹⁰ glede na tržno raziskavo analitikov pri IDC.

¹¹ glede na tržno raziskavo analitikov pri Gartner.

zaradi zelo močne tržne reakcije, ko je HP-ova delnica močno upadla, objavil svoje nasprotovanje (What's The Truth About Walter Hewlett, 2002).

Toda Hewlett se je spustil v težavno bitko, katere izid se je končal v prid HP-ovi upravi in je imel zanj dramatične posledice. Če bi zmagal, bi odšla Fiorina, Compaq pa bi svojo pot nadaljeval samostojno. Vendar je Michael Capellas napovedal, da ne želi, da bi bil Hewlett član uprave novega podjetja.

3.7. HP in Compaq pridobivata soglasja proti monopolnih regulatorjev

Navkljub nasprotovanju Hewlett-Packardovih ustanovnih družin sta podjetji nadaljevali proces združevanja. V zadnjih dneh decembra so za odobritev združitve zaprosili protimonopolne regulatorje v ZDA, Kanadi in Evropski Uniji. Kanadski regulatorji so združitev odobrili prvi. V prvih dneh februarja je izrekla svojo privolitev tudi evropska komisija. Po mnenju komisije do sedaj največja združitev ne bo imela za posledico višjih cen ali kakorkoli drugače poslabšala položaja kupcev (H-P, Compaq Ask EU Commission To Approve Merger, 2001).

Carly Fiorina je odločitev evropske komisije pozdravila. V svojih izjavah je povedala, da ta odločitev pomeni pomemben korak k nadaljevanju procesa pridobivanja soglasij tudi drugje po svetu. Takšno soglasje je bilo po njenem mnenju pomemben dokaz, da bo združitev pomenila resnično stimulacijo za konkurenčno tekmo v informacijski tehnologiji. Nasprotnik združitve Walter Hewlett je v svoji izjavi podal mnenje, da ga takšna odločitev komisije ne preseneča, saj je to še en dokaz več, da je združevanje slabo za HP. Povedal je, da se konkurentje Dell, Sun in IBM najbrž že zelo veselijo združitve, saj bo le-ta zagotovo imela slabe učinke na njihova glavna konkurenta.

Privolitev evropske komisije, ki ima pristojnosti, da zaustavi vsakršno združevanje, ki bo imelo posledice na evropskem trgu, je bila prva tovrstna privolitev k združevanju dveh ameriških podjetij, odkar je komisija pred enim letom prepovedala General Electric-ov nakup podjetja Honeywell Inc. Komisija je potem, ko je poslala na tisoč vprašalnikov različnim dobaviteljem, kupcem in konkurentom obeh podjetij ugotovila, da bo nastajajoče podjetje sicer imelo zelo velik tržni delež na področju strežnikov, vendar pa bodo dinamičen trg, nizke vstopne ovir in prisotnost mnogih močnih konkurentov podjetju onemogočili, da bi vodilo politiko diskriminatornih cen, kupci pa naj bi še naprej imeli vse prednosti izbire in inovacij. Združeno podjetje naj bi v Evropi pridobilo 22- do 23-odstotni tržni delež na področju PC-jev in 47-odstotni delež na področju s strežniki in spominskimi moduli (EU's Approval of HP/Compaq Is Important Lesson for Others, 2002).

Mesec dni kasneje, v začetku marca, je soglasno združitev odobrila tudi ameriška komisija za trgovino (FTC). Z glasovanjem FTC-ja se je sklenila protimonopolna preiskava zvezne komisije, ki je ugotovila, da ni bilo zadržkov za načrtovano združitev računalniških velikanov.

3.8. Walter Hewlett je vložil tožbo proti lastnemu podjetju

Walter Hewlett je v začetku aprila, potem ko naj bi bil izid glasovanja tesno v korist združitve¹², vložil tožbo na gospodarskem sodišču v Wilmingtonu v zvezni državi Delawere. Obtožnica je upravo podjetja bremenila zavajanje delničarjev in nezakonitega pridobivanja glasov v podporo združitvi. Walter Hewlett je zapisal, da je vodstvo podjetja korporacijskega delničarja Deutsche Bank prisililo v glasovanje za združitev in podalo zavajajoče podatke o vplivu združitve na zaposlene in prihodnost podjetja (Judge Needs Time To Study Evidence In Suit Against H-P, 2002).

V tožbi je še navedel, da naj bi bil izid glasovanja 19. marca zelo tesen¹³, saj naj bi bila razlika v prid združitvi komaj 1%. Ta odstotek naj bi prispeval 14. največji delničar Deutsche Bank¹⁴. Ti naj bi bili sprva proti združitvi, vendar naj bi si premislili potem, ko jim je vodstvo HP-da zagrozilo s prekinitvijo poslov. Vodstvo podjetja naj bi tudi zavajalo delničarje in zaposlene glede napovedane pol tretje milijarde USD letnih prihrankov. Resnični prihranki naj bi bili bistveno manjši. Prav tako naj bi bile neresnične tudi trditve o številu, ki jih bodo odpustili zaradi združitve (15.000 zaposlenih), saj naj bi po trditvah v obtožnici morali odpustiti 24.000 zaposlenih. Walter Hewlett je zahteval, naj sodišče razveljavi glasovanje in razglasi združitev za neveljavno in razpiše novo glasovanje.

Vodstvo podjetja je po objavi potrdilo, da je prejelo poziv, naj posreduje vse informacije povezane z glasovanjem Deutsche Bank in bančnega trusta Northern Trust ter zatrdilo, da je obtožnica Walterja Hewletta brez vsake osnove in kot taka samo škodi ugledu podjetja. Obe podjetji sta se znašli v položaju, ki močno škodi njunemu ugledu in je slabši od združitve ali samostojne poti. Zaradi omajanega ugleda se lahko zgodi, da ju bodo začeli zapuščati njihovi kupci, konkurenca pa bo zaplet izkoristila v svoj prid.

Zaradi vložene tožbe je preiskavo začel tudi ameriški nadzornik trgovanja z vrednostnimi papirji Securities and Exchange Commission (SEC), oddelek pri ameriškem zveznem tožilstvu, ki je pozval vodstvo HP-da, naj razkrije informacije, povezane z glasovanjem. Ta preiskava je potekala neodvisno od javnega tožilstva.

Sodnik William Chandler 1. maja ovrgel tožbo Hewlett-a. Po mnenju sodišča je uprava HP-da dokazala, da so bile izjave glede združitve resnične in podane v dobri veri. Walter Hewlett je po objavi rabsodbe dejal, da se ne bo pritožil na višje sodišče saj si je vedno prizadeval za povečanje vrednosti delnic in da si bo odslej prizadeval, da po združitev potekala uspešno.

¹² Zastopniki lastnikov so vodilnim neuradno sporočili, da je večina delničarjev glasovala v prid napovedani združitvi, kljub temu pa je na uradne rezultate štetja bilo potrebno počakati še več tednov. Štetje glasov je bilo naloženo družbi IVS Associates. Glasovanje pri Compaq-u je potekalo naslednji dan in je po zagotovilih Michaela Capelass-a potekalo brez večjih zapletov.

¹³ Do vložene tožbe še niso bili znani rezultati glasovanja, katerega preštevaje glasov naj bi zaradi komplicirane procedure trajalo več tednov.

¹⁴ Delež lastništva Deutsche Bank v HP-jevi 2 milijardni izdaji delnic je znašal 25 milijonov (1,3%).

Podjetje Hewlett-Packard je 18. aprila objavilo, da je tudi uradno predhodno preštevane glasov potrdilo načrt združitve s podjetjem Compaq Computers. Predhodno preštevane glasov so pripravili neodvisni inšpektorji. Rezultati so pokazali, da so delničarji, ki niso povezani z družinama Hewlett in Packard večinoma glasovali za združitev – v približnem razmerju 2:1. Hewlett-Packard je v petek, 3. maja, dokončno sporočil, da je sklenil 18,7 milijarde dolarjev vredno združitev s Compaq-om.

3.9. Ocena potencialnih učinkov združitve

Obstaja več možnih analiz potencialnih učinkov združitve podjetij Hewlett-Packard in Compaq. Glavno vprašanje, na katerega so morali odgovoriti investitorji, ko so glasovali za oziroma proti združitvi, se je glasilo: Ali bo do sedaj največja združitev v zgodovini tehnološkega sektorja ustvarila novega računalniškega orjaka ali pa bo to samo še eden od velikih združitvenih neuspehov (Compaq And HP: What's An Investor To Do, 2002)?

Finančni analitiki pri BusinessWeek-u so ocenili, da bi HP brez Compaq-a, če nadaljuje pot samostojno, kratkoročno dosegel večjo rast in večjo donosnost. Na dolgi rok bi skupaj s Compaqom lahko dosegel večji dobiček, če bi združitvene aktivnosti potekale gladko in ne bi prišlo do večjih motenj in zmešnjave, ki bi združenemu podjetju onemogočila realizacijo načrtovanih aktivnosti. Iz povedanega lahko sklepamo, da pomeni samostojen HP boljšo alternativo tveganju nenaklonjenim investitorjem. Ob upoštevanju HP-ju naklonjenih ekonomskih razmer bi lahko samostojen HP do konca koledarskega leta 2002 dosegel 54% porast neto dobička do 2,3 mrd USD glede na leto 2001. Skupaj s Compaq-om bi bil HP znatno večji, vendar pa zato rast dobička ne bi bila tako visoka. Dobiček bi se povečal na 2,7 mrd USD (54% glede na leto 2001). Dobiček na delnico samostojnega HP-ja bi bil 1,17 USD, medtem ko bi bil skupaj s Compaq-om nekoliko manjši, 0,89 USD na delnico.

Za tveganju naklonjene investitorje, ki verjamejo, da je menedžment sposoben združiti podjetji, bi po drugi strani združitev lahko pomenila boljši poslovni izid. Združeno podjetje bi lahko doseglo večji dobiček do leta 2004. Do takrat bi združeni podjetji skupaj lahko povečali dobiček na 5,6 mrd USD letno (30%). To bi pomenilo znatno povečanje v primerjavi z samostojnim HP-om, katerega rast bi lahko letos dosegla povečanje dobička na 3,4 mrd USD. Ocenjuje se, da bi lahko cena delnice združenega podjetja dosegla vrednost okoli 30 USD.

Glede na optimistične napovedi bi združeno podjetje doseglo vodilni tržni delež pri tiskalnikih, PC-jih in spominskih modulih. Združeno podjetje bi prav tako lahko doseglo drugi največji tržni delež na področju strežnikov in tretji največji tržni delež na področju storitev. Brez Compaqa bi HP težko zmogel dovolj moči za konkurenčno tekmo s konkurentoma Sun-om in IBM-om. HP, združen s Compaq-om pridobi dodatno »kravo molznico«. Poleg dosedanjih tiskalnikov bi novo podjetje imelo tudi donosna popravila računalnikov. Tako bi podjetje lahko močno povečalo sredstva za R&D od sedanjih 2,6 mrd

USD na 4 mrd USD letno. Investitorji bi lahko še dodatno pridobili z zmanjšanjem stroškov na račun odpuščanja presežnih delavcev (predvsem administrativne funkcije), ki naj bi do leta 2004 dosegli 2,4 mrd USD letno.

Seveda se lahko po zelo pesimističnih napovedih zgodi tudi marsikaj nepredvidljivega. Združeno podjetje bo moralo najprej rešiti »potapljaajoči se« 9,2 mrd USD vreden računalniški posel, ki zajema strežnike, spominske module in software. Operativne marže so se v preteklih četrletjih zmanjšale (-8% v 4. četrletju 2001 in -6% v 3. četrletju 2001). Mogoče so tudi dodatne težave zaradi HP-dovih strežnikov (Unix), ki tekmujejo s Sun-ovimi za vodilni tržni delež. Mnogi analitiki pričakujejo, da bosta Sun in IBM skupaj nastopila proti HP-ju z novim Unix-ovim modelom.

Združitev s Compaqom bi bila lahko uspešna vendar ostaja odprtih še veliko vprašanj. Compaq trenutno ni najbolj zdravo podjetje. Njegova prodaja je močno upadla v letu 2001 (za 25%). Agresivno znižanje cen v konkurenčni tekmi z Dell-om in IBM-om je Compaqu lansko leto odneslo precejšen del 14,8% tržnega deleža. Tudi pri cenejših »low-end« Intell-ovih strežnikih, kjer je Compaq vodilni v panogi, se začenjajo problemi, saj se pomikajo v področje potrošnih dobrin (commodity), kjer so marže nizke. Največje tveganje predstavlja področje PC-jev. Po načrtih naj bi se Compaq združil s HP-ovo proizvodno linijo, ki trenutno uživa 50% tržni delež prodaje v trgovinah na drobno v ZDA. Compaq v želji, da bi postal učinkovitejši v tekmi s trenutno vodilnim Dell-om, večino proizvodnje opravlja zunaj podjetja (outsourcing), zapira svoje dosedanje distribucijske poti ter večino prodaje opravlja preko Interneta.

Tabela 3.: Napoved dohodka (v mrd USD), neto marže in neto dobička (v mrd USD) v primeru, ko bi HP ostal samostojen in v primeru, ko bi se združil s Compaqom

DOHODEK	2001	2002	2003	2004	Letna rast
HP/Compaq	77,8	75,5	81,5	86,4	3,60%
HP	44,2	46,6	51,5	54,5	7,30%
NETO MARŽA					
HP/Compaq	2,30%	3,60%	5,30%	6,50%	/
HP	3,40%	4,90%	6,10%	6,30%	/
NETO DOBIČEK					
HP/Compaq	1,80%	2,7	4,3	5,6	45,90%
HP	1,50%	2,3	3,1	3,4	32,10%

Vir: BusinessWeek, marec 2002.

SKLEP

Osnovni motiv za večino združitvev je doseganje sinergij. Pogosto se dogaja, da se tisto, kar na prvi pogled izgleda obetajoče, lahko v praksi izkaže kot popoln polom. Včasih se že na začetku združitvenega procesa pokaže, da združitev verjetno ne bo prinesla pričakovanih učinkov, vendar gre kljub temu do konca, ker menedžment meni, da bo združeno podjetje bolj konkurenčno. Do neuspešnih združitvev prihaja največkrat takrat, ko podjetja prevzemajo podjetja z namenom, da bi povečala prodajo vendar prihaja do velikih medsebojnih prekrivanj v portfeljih izdelkov. Samo takrat, ko prevzemno podjetje že v naprej točno ve, kje je mogoče ustvariti dodano vrednost, ima združitev možnost za uspeh.

Združitve in prevzemi imajo različne učinke na kulturo podjetij in v primeru, če se ugotovi, da so kulture v podjetjih različne, je potrebno oblikovati novo skupno kulturo podjetij. Kulturna integracija predstavlja zelo težaven proces, ki mora biti skrbno premišljen in načrtovan, da bi prinesel pozitivne učinke.

Zaradi različnih interesov in pričakovanj vpletenih v združitvenem procesu so tudi učinki na posamezne interesne skupine različni. Dodaten problem pri združitvah visoko tehnoloških podjetij predstavlja značilnost, da se morajo, v nasprotju z industrijskimi podjetji, tehnološka podjetja spopadati z nenadnimi odhodi zaposlenih, ki zaradi strahu pred izgubo službe, oziroma ukinitve programa pogosto poiščejo novega delodajalca. Nakup tehnologije največkrat pomeni nakup tehnološkega tima saj se tehnologija zelo hitro spreminja.

Cilj združitve podjetij Hewlett-Packard in Compaq je po izjavah vodilnih približati se primatu IBM. Po mnenju analitikov je pravi motiv za združitev strmo upadanje povpraševanja po računalnikih in zato presežne proizvodne zmogljivosti pri obeh podjetjih. Eno velikih presenečenj združenega podjetja je veliko prekrivanje v portfeljih izdelkov obeh podjetij. Razen pri tiskalnikih, kjer je podjetje HP tržni vodja in podjetje Compaq nima svoje ponudbe, se vse ostale skupine proizvodov močno prekrivajo.

Na očitke investorjev glede neuspešnih preteklih združitvev sta upravi obeh podjetij odgovorila, da so načrtovano združitev skupaj skrbno pretehtali in da ne bodo ponovili napak iz preteklosti, iz katerih so se tudi sami veliko naučili. Tudi glede odklonilnega odnosa in reakcije kapitalskega trga sta upravi optimistični in odgovarjata, da se uspeh tako velike združitve, ne more meriti s kratkoročnim odklonom v tržni vrednosti delnic.

Združitev podjetij Hewlett-Packard in Compaq je zagotovo zelo pomembna za nadaljnje dogajanje v računalniški industriji. Dogovor drugega in tretjega največjega proizvajalca računalniške tehnologije na svetu utegne izzvati nova povezovanja med podjetji. Kako bodo odgovorili tekmeči? Bodo iskali nova zavezništva oziroma se bodo poskušali okrepiti z novimi nakupi podjetij?

Združitev v marsičem spominja na dogajanje v avtomobilski industriji. Omeniti velja poslovno navezo DaimlerCrysler, ki se je izkazala za zelo problematično predvsem zaradi zelo različnih poslovnih konceptov obeh podjetij. Tako bo združitev v veliki meri tudi menedžerski preizkus za vodilne v novo nastalem podjetju. Združevanje dveh tako različnih organizacijskih kultur, kot je HP-jeva izrazito tradicionalno »inženirska« in Compaqova »produksijska« kultura napoveduje zelo težaven proces. Poleg tega se bo morala nova uprava ukvarjati z velikim moralnim bremenom zaradi napovedanih odpuščanj, saj je že sama napoved združitve izzvala veliko nasprotovanje med zaposlenimi.

Združitev s Compaqom bi bila lahko uspešna vendar ostaja odprtih še veliko vprašanj. Za tveganju naklonjene investitorje, ki verjamejo, da je menedžment sposoben združiti podjetji bi združitev lahko pomenila boljši poslovni izid. Finančni analitiki so ocenili, da bi HP brez Compaqa, če nadaljuje pot samostojno, kratkoročno dosegel večjo rast in večjo donosnost. Na dolgi rok pa bi skupaj s Compaqom lahko dosegla večji dobiček, seveda če bodo združitvene aktivnosti potekale gladko in ne bo prišlo do večjih motenj in zmešnjave, ki bo združenemu podjetju onemogočila realizacijo načrtovanih aktivnosti.

LITERATURA

1. Bešter Janez: Teoretična analiza prevzemov podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1995. 125 str.
2. Bohinc Rado: Združevanje gospodarskih družb v svetu in pri nas. Svetovalni dokument št. 8. Ljubljana: Združenje Manager, 1998, str. 5-23.
3. Buono F. Anthony, Bowditch L. James: The Human Side of Mergers & Acquisitions. San Francisco: Jossey – Bass Publishers, 1989. 317 str.
4. Deal T. E., Kennedy A. A.: The New Corporate Cultures. New York: Perseus Books, 1999. 282 str.
5. Fincham R., Rhodes P.S.: Principals of Organisational Behavior. Oxford: University Press, 1999. 544 str.
6. Igličar Aleksander: Institucionalni investitorji v finančnih sistemih tržnega gospodarstva. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1992. 115 str.
7. Kocbek Marijan: Zakon o prevzemih s komentarjem. Ljubljana: Gospodarski Vestnik, 1997. 53 str.
8. Kokoravec Vojko: Prodaje in nakupi podjetij. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1994. 115 str.
9. Kreitner R., Kinicki A.: Organisational Behavior. Irwin, Chicago, 1995. 594 str.
10. Lipičnik Bogdan: Organizacija podjetja II. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1997. 243 str.
11. Perc Grušnjak Veronika: Kultura in uspešnost podjetja Cisco Systems, Inc.. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 118 str.
12. Rock Milton L.: The Mergers and Acquisitions Handbook. New York: McGraw-Hill, 1987. 518 str.
13. Ross Stephen A., Westerfield Randolph W., Jaffe F Corporate Finance. Third Edition. Boston: Irwin, 1993. 912 str.
14. Rozman R., Kovač J., Koletnik F.: Management. Ljubljana: Gospodarski Vestnik, 1993. 300 str.
15. Sudarsanam P. Sudi: The Essence Of Mergers and Acquisitions. London: Prentice Hall, 1995. 303 str.
16. Urbanija Anamarija: Veliko porok, a tudi pogrebov. Manager, Ljubljana, 2000, 6, str. 50.

VIRI

1. Annual Report [URL:http://www.gateway.com/about/news/2001report/01_annual_report.pdf], 29.04.2002
2. Annual Report [URL:<http://www.dell.com/downloads/us/corporate/sec/10k-01.pdf>], 29.04.2002
3. Can Compaq Survive As A Solo Act? BusinessWeek 24.12. 2001, str. 51.

4. Compaq Corporation 2001 Annual Report. [URL:<http://www.compaq.com/corporate/2001ar/flashintro.html>], 29.03.2002.
5. Compaq And HP: What's An Investor To Do? BusinessWeek 18.03. 2002, str. 34.–35.
6. Company History [URL: <http://www.compaq.com/corporate/history.html>], 15.04.2002
7. Computer Firms Ask : Now What? The Wall Street Journal Europe, 7.- 8. 9. 2001, str. 25.
8. EU's Approval of HP/Compaq Is Important Lesson for Others. The Wall Street Journal Europe, 1.-2. 2. 2002.
9. Fiscal Year 2001 [URL: <http://www.sun.com/aboutsun/investor/ar/>], 29.04.2002
10. Judge Needs Time To Study Evidence In Suit Against H-P. The Wall Street Journal Europe, 9. 4. 2002.
11. IDC Says PC Market Remains Soft Despite Improvement [URL:<http://www.idc.com/getdoc.jhtml?containerId=G43H>], 19.04.2002
12. IBM Annual Report [URL:<http://www.ibm.com/investor/4q01/4q01earnings.phtml>], 29.04.2002
13. Hewlett Packard Corporation 2001 Annual Report [URL:<http://www.hp.com/hpinfo/investor/2001annual/>], 29.02.2002.
14. History & Facts [URL:<http://www.hp.com/hpinfo/abouthp/histnfacts/index.htm>], 15.03.2002
15. History of Technology Sector Is Strewn With Failed Deals. The Wall Street Journal Europe, 6. 9. 2001, str. 26.
16. HP Corporate Objectives [URL:<http://www.hp.com/hpinfo/abouthp/corobj.htm>], 27.04.2002.
17. H-P-Compaq Merger Faces Big Obstacles, Strategic Risk. The Wall Street Journal Europe, 5. 9. 2001, str. 1.
18. H-P, Compaq Act to Calm Investors About Planned Deal. The Wall Street Journal Europe, 10. 09. 2001.
19. H-P Hires Proxy Company In Battle Over Compaq Purchase. The Wall Street Journal Europe, 13. 11. 2001.
20. H-P Employees Don't Share Enthusiasm for Compaq Deal. The Wall Street Journal Europe, 19. 11. 2001.
21. H-P's Chief Fiorina Faces Sales Challenge of Her Career. The Wall Street Journal Europe, 13. 12. 2001.
22. H-P, Compaq Ask EU Commission To Approve Merger. The Wall Street Journal Europe, 24. 12. 2001.
23. H-P's Plan to Acquire Compaq Gets Crucial Support From Proxy Adviser. The Wall Street Journal Europe, 7. 3. 2002.
24. H-P's Chief Defends Planned Merger With Compaq. The Wall Street Journal Europe, 6. 9. 2001.
25. Mergers Can't Make the PC Business Profitable. The Wall Street Journal Europe, 7.- 8. 9. 2001.

- 26.** Packard, Hewlett Heits Join To Oppse Compaq Acquisition. The Wall Street Journal Europe, 08. 11. 2001.
- 27.** Stock Quote [URL: <http://investor.hp.com/stock.cfm?tab=2>], 12.04.2002
- 28.** Tech Companies Assess Their Strategies in New Landscape. The Wall Street Journal Europe, 7.- 8. 9. 2001, str. 26.
- 29.** To Merge or not to merge? BusinessWeek 24.12. 2001, str. 48.
- 30.** What's The Truth About Walter Hewlett? BusinessWeek 11.2. 2002, str. 60.- 62.
- 31.** Where's The Upside? BusinessWeek 17.09. 2001, str. 36-39.