

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

FRANCOSKI EKONOMSKI NACIONALIZEM

Ljubljana, junij 2007

PETRA LOZEJ

IZJAVA

Študentka PETRA LOZEJ izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom profesorja dr. MIROSLAVA GLASA in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 29.06.2007

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. VLOGA DRŽAVE: INTERVENCIONIZEM ALI LIBERALIZEM	2
2.1. VLOGA DRŽAVE V GOSPODARSTVU	2
2.2. LIBERALIZEM	3
2.3. INTERVENCIONIZEM	5
3. FRANCOSKI “EKONOMSKI PATRIOTIZEM”	6
3.1. POLITIČNO-EKONOMSKO OZADJE	7
3.2. ZGODOVINA EKONOMSKEGA INTERVENCIONIZMA V FRANCJI	8
3.3. OBLIKE EKONOMSKEGA INTERVENCIONIZMA V FRANCJI	9
3.3.1. Državne pomoči domačim podjetjem	9
3.3.2. Ustvarjanje “nacionalnih šampionov” skozi procese prevzemov (M&A)	12
3.3.2.1. Procesi združitve in prevzemov	12
3.3.2.2. Pravno ozadje prevzemov podjetij v EU	13
3.3.3. Francoska težnja po dominaciji v večnacionalnih družbah	14
4. PRIMER: ALSTOM	15
4.1. RAZLOGI ZA ALSTOMOVE TEŽAVE	15
4.2. ZASILNI UKREPI	16
4.3. RAZLOGI ZA REŠEVANJE ALSTOMA	17
4.4. OBLIKOVANJE FINANČNEGA PAKETA POMOČI	17
4.5. INTERVENCIJA EVROPSKE KOMISIJE	18
4.6. REVIZIJA PAKETA POMOČI	19
4.7. DOGAJANJA PO SPREJETJU REVIDIRANEGA FINANČNEGA PAKETA	19
4.8. OCENA SMISELNOSTI POMOČI ALSTOMU	20
5. PRIMER: SANOFI-AVENTIS	22
5.1. ANALIZA PREVZEMA PODJETJA AVENTIS S STRANI PODJETJA SANOFI-SYNTHELABO	22
5.2. RAZLOGI ZA PREVZEM V PODJETJU SANOFI-SYNTHELABO	23
5.3. POMISLEKI PROTI PREVZEMU	23
5.4. IDEJA O PREVZEMU	23
5.5. SPREMEMBA PONUDBE IN PREVZEM	25
5.6. OZADJE PREVZEMA	25
5.7. OCENA PREVZEMA IN UPRAVIČENOSTI VMEŠAVANJA FRANCOSKE VLADE	26
6. PRIMER: SUEZ- GAZ DE FRANCE	27
6.1. PREDSTAVITEV PODJETIJ	27
6.2. ZASNOVA ZDRUŽITVE	28
6.3. STRUKTURA MANAGEMENTA ZDRUŽENEGA PODJETJA	29
6.4. BITKA S ČASOM	30
6.5. NOVA PONUDBA	31
6.6. DOGODKI PO PRESTAVITVI CELOTNE ZDRUŽITVE	32
6.7. OCENA SMISELNOSTI ZDRUŽITVE	32
7. PRIMER: AIRBUS IN EADS	33
7.1. PREDSTAVITEV PODJETJA	33
7.2. BITKA Z BOEINGOM	34
7.3. ZAMUDA LETAL A380	34
7.4. MENJAVA VODSTVA	35
7.5. PRODAJA DELEŽEV	36
7.6. OZADJE PROBLEMA AIRBUSA IN EADS	37
7.7. OCENA SMISELNOSTI	38
8. SKLEP	39
LITERATURA	43
VIRI	45

KAZALO TABEL

TABELA 1: DRŽAVNE POMOČI, DODELJENE V DRŽAVAH ČLANICAH EU Z NAJVEČJIMI IZDATKI IN V SLOVENIJI, V LETU 2005	11
TABELA 2: SEZNAM NAJVEČJIH DELNIČARJEV PODJETJA SUEZ IN NJHOVI DELEŽI KONEC LETA 2005.....	27
TABELA 3: ŠTEVILO ZAPOSLENIH PO DRŽAVAH V OKTOBRU 2006	37

KAZALO SLIK

SLIKA 1: SKUPNI ZNESEK DRŽAVNIH POMOČI (RAZEN ŽELEZNIC) V NEKAJ DRŽAVAH V MIA EUR	10
SLIKA 2: PRIKAZ GIBANJA CENE DELNICE PODJETJA ALSTOM (V EUR) OD KONCA LETA 2001 DO ZAČETKA LETA 2007	21
SLIKA 3: STRUKTURA KAPITALA SUEZ OB KONCU LETA 2005.....	27
SLIKA 4: STRUKTURA KAPITALA GAZ DE FRANCE LETA 2005	28
SLIKA 5: STRUKTURA KAPITALA V OBOROŽEVALNEM KONCERNU EADS, DNE 19. FEBRUAR 2007	33

1. UVOD

Trend ekonomske nacionalizacije je v svetu vse bolj prisoten. Države članice EU niso izjema. Države kot so Poljska, Španija, Italija in nenazadnje Francija, predstavljajo Bruslju velike ovire pri uveljavljanju prostega pretoka kapitala na območju EU in spodbijajo moč Evropske komisije. Med državami članicami EU je Francija po izigravanju evropskih predpisov in neuresničevanju evropskih smernic uvrščena v sam vrh. Sklicevanje na razne izjemne okoliščine, ko državni interesi pridejo v nasprotje z evropskimi in prilagajanje trga lastnim interesom, je tipično ravnanje francoske vlade, EU pa manjka moči, ki bi obvladovala upor pri postavitvi enotnega trga. Zagotavljanje delovnih mest in gospodarska rast sta njena najpomembnejša cilja; za njuno uresničitev je pripravljena kršiti marsikatero direktivo EU. Dominantna ostaja država predvsem v sektorjih energetike, transporta in vojaške industrije. S pomembnimi deleži v številnih podjetjih vlada izpodriva zasebne investicije in prevzema precejšen glas pri odločanju. Hkrati se država sooča z visoko stopnjo nezaposlenosti in togim trgom delovne sile, kar bi lahko bili posledici državnega intervencionizma.

Namen diplomskega dela je analiza nekaj primerov ravnanja francoske vlade, ki kažejo značilnosti državnega intervencionizma in nacionalizma, kar jo vodi v nasprotje s težnjami EU. Tako bom preučila primer dodelitve državne pomoči podjetju Alstom, ustvarjanje nacionalnih šampionov s primeroma združitv podjetij Sanofi-Aventis in Suez-GdF ter težnje k dominantnemu položaju Francije v večnacionalnih podjetjih na primeru Airbus. Francoske politično-ekonomske težnje so pomembne tudi iz vidika Slovenije. Prvič so se pojavile vidne razlike med programi političnih strank v gospodarstvu na volitvah leta 2004, ko so si skušale politične stranke glasove volivcev pridobiti tudi skozi svoj odnos do glavnih makroekonomskih vprašanj in vodenja ekonomske politike (Aristovnik, Kešeljevič, 2005).

Diplomsko delo je razdeljeno na osem poglavij. Na začetku bom predstavila poglede na vlogo države v gospodarstvu. Predstavila bom dva vidika, in sicer liberalizem in intervencionizem. Liberalizem s Smithovim mehanizmom »nevidne roke« in sodobnimi liberalnimi idejami ter intervencionizem kot politiko poseganja države v gospodarstvo, vzrok uveljavitve tovrstnega pristopa in njegove posledice. V tretjem poglavju bom predstavila ekonomski patriotizem v Franciji. Najprej bom skušala prikazati politično-ekonomsko ozadje države, nato pa zgodovino ekonomskega intervencionizma, ki sega v 17. stoletje. Nadaljevala bom z oblikami ekonomskega intervencionizma, ki jih bom skušala pojasniti na posameznih primerih v poglavjih od četrtega do sedmega. Iz primera Alstom je zaradi vneme po čim hitrejšem reševanju podjetja iz velikih težav razvidno neupoštevanje direktiv EU na področju dodeljevanja državnih pomoči. Primera Sanofi-Aventis in Suez-Gaz de France predstavljata oviranje prevzema tujim podjetjem zaradi težnje po ohranitvi nacionalnih šampionov. V primeru Airbus in EADS bom skušala prikazati dominanten položaj v dvopolnem sistemu vodenja. V zadnjem, osmem poglavju pa bom skušala najti vzroke in smiselnost intervencionizma, ki je možen vzrok sedanjih ekonomskih težav Francije.

2. VLOGA DRŽAVE: INTERVENCIONIZEM ALI LIBERALIZEM

2.1. Vloga države v gospodarstvu

V sodobni tržni družbi države neposredno odločajo o visokem deležu proizvedenih dobrin in storitev ter o prerazdelitvi dohodka. To se kaže v naraščanju deleža bruto domačega proizvoda (odslej: BDP), ki se razporeja na transferje, subvencije in na neposredne izdatke javnega sektorja (Murn, 1998, str. 17). V večjem delu 20. stoletja se je vloga države stalno povečevala skoraj v vseh tržnih gospodarstvih. Vse več dejavnosti je postopno prehajalo pod njen neposredni in posredni nadzor. Ekonomska teorija seveda priznava, da tržni mehanizem sam po sebi ne rešuje vedno temeljnih ekonomskih vprašanj na družbeno zaželen način. Odločitev o tem, ali naj določeno dejavnost prepustimo trgu ali državi, izhaja tudi iz tehtanja stroškov države in verjetnosti državne »zgrešitve« (Murn, 2000, str. 7).

V osemdesetih letih 20. stoletja je večina razvitih držav pod vplivom politike, pa tudi zaradi ekonomskih pomanjkljivosti javnega sektorja, poskušala zmanjšati ekonomsko vlogo države, vendar ti poskusi njenega pomena in vloge niso bistveno zmanjšali. Tako danes države še vedno izvajajo več pomembnih ekonomskih funkcij. V teoriji obstaja veliko definicij o osnovnih funkcijah države. Ena izmed definicij omenja naslednje funkcije (Senjur, Rop, 1991, str. 4):

- določanje pravnega okvira za učinkovito delovanje tržnega gospodarstva, s katerim se oblikujejo ekonomska pravila za gospodarske subjekte;
- izvajanje makroekonomske stabilizacijske funkcije, s katero poskušajo države blažiti gospodarska nihanja, da bi preprečile nezaposlenost, stagnacijo gospodarstva in stalno naraščanje cen;
- izvajanje alokacijske funkcije, s katero naj bi dosegle zaželeno razmestitev proizvodnih virov;
- izvajanje prerazdelitvene funkcije, s katero zagotavljajo minimalne standarde socialne enakosti in dohodkov prebivalstva, kar posredno vpliva tudi na gospodarstvo;
- vedno pogosteje opravljajo tudi razvojne funkcije, saj na ta način lahko vplivajo na razvoj podjetniškega okolja in s tem na gospodarsko rast.

Instrumenti, s katerimi države izvajajo svoje osnovne ekonomske funkcije, so finančni in nefinančni. Finančni instrumenti so tisti, s katerimi lahko vlade kontrolirano in neposredno vplivajo na gospodarstvo in na delitev dohodka prebivalstva. Med njimi so najpomembnejši davki in državni izdatki. Nefinančni so tisti instrumenti, ki jih vlade uveljavljajo preko sprejemanja zakonskih regulativ in vodenja različnih politik (Murn, 1998a, str. 1).

Z liberalizacijo svetovne trgovine, ki temelji na prosti trgovini, se predvsem selektivna vloga države vse bolj omejuje (Grlj, 2004, str. 2).

Vloga države na področju, kjer posega v tržna razmerja s pomočjo podjetjem v težavah, je protislovna in omejena s pravili Svetovne trgovinske organizacije (WTO) in EU. Posebej so izpostavljene:

- državne pomoči nekaterim tradicionalnim, zahajajočim (»sun-set«) panogam, po 2. svetovni vojni premogovništvu in jeklarstvu, danes tekstilni, usnjarski in obutveni industriji, po 11. septembru 2001 letalskim prevoznikom in vselej kmetijstvu;
- državni paketi reševanja velikih podjetij, »nacionalnih šampionov«, naj omenim le bolj znane kot so Chrysler (ZDA), AEG, Phillip Holzmann in Mobilcom (Nemčija), Fiat in Alitalia (Italija), Bull (Francija) itd.;
- ugodnosti velikim tujim investitorjem, da bi jih pritegnili v naložbe, zlasti za manj razvita območja: Mercedes v ZDA, BMW v Evropi, avtomobilska industrija na Slovaškem itd.

Na upravičenost teh pomoči gledajo ekonomisti različno: strogo liberalni koncept (Friedman) nasprotuje vsaki obliki neposredne pomoči. Drugi dopuščajo omejeno poseganje zaradi številnih slabosti trga. Tretji se zavzemajo za strateško industrijsko politiko in programe regionalnega razvoja. Nemški ekonomist List, ki je v Evropi prvi začel razvijati protekcionistične ideje, je trdil, da cilj politične ekonomije ni maksimizacija dobička posameznika niti dobrobit človeštva kot celote, ampak uresničevanje interesov posameznega naroda oz. države. Helleiner meni, da so ekonomski nacionalisti ob prizadevanju, da bi povečali moč, bogastvo in vpliv naroda oz. države zagovarjali zelo različne politike, ki niso nujno v nasprotju z liberalističnimi nauki. Liberalni ekonomski nacionalisti tako menijo, da bo svobodna trgovina pospešila ekonomski razvoj in moč države oz. naroda (Mesarič, 2002).

Vloga države naj se omeji na določena področja. Adam Smith meni, da se mora država omejiti na preprečevanje monopolov, na zaščito privatne lastnine in zagotavljanje javnih dobrin. Milton Friedman meni, da se mora njena vloga omejiti tudi pri ohranjanju vrednosti denarja. Pogled na njeno vlogo in ekonomsko svobodo se je skozi čas seveda spreminjal. Vloga države je danes upravičeno večja od tiste, ki so jo opredelili Adam Smith in drugi klasični pisci. Posameznik je v današnjem svetu na primer nesposoben obvladati toliko informacij, zato je na določenih področjih (npr. zdravstvo, onesnaževanje) večja vloga države zaželeno ali celo nujno potrebna (Kešeljevič, 2004).

2.2. Liberalizem

Liberalizem poudarja svobodo kot prvi cilj in posameznika kot prvo in najbolj pomembno entiteto neke družbe. Poudarja predvsem pomen svobode, človekovih pravic, posameznika in pluralizma. Zgodovina liberalizma je zgodovina nasprotovanja različnim oblikam vladavine. Kot prepoznavna struja se je uveljavil v 17. stoletju, čeprav se je pojavil že v antiki. Do 17. stoletja je temeljil na politični osnovi in na doseganju družbenega sporazuma, pri čemer se je osredotočal predvsem na željo države po nadzoru posameznika. Liberalizem 17. stoletja je pomenil nov zagon za svobodo in napredek, saj je predstavljal doktrino, ki je v Severni Ameriki in Evropi izzvala avtoritarne režime, versko nestrpnost, merkantilizem in dirigizem.

Poznamo več vrst liberalizma. Ekonomski liberalizem opredeli ekonomsko svobodo in na ta način razmeji med ekonomskim in političnim liberalizmom. Klasični liberalizem je omejen v svojih nalogah in ciljih, saj opravlja in vrši redukcijo celotnega družbenega življenja na trgu. Zagovarja idejo omejene države, privatno lastnino, svobodno oblikovanje pogodb in odgovornost posameznikov za lastno usodo. Nastopa proti državi blaginje in ruši idejo socialne pravičnosti. Ekonomsko svobodo opredeli glede na vlogo države pri odločanju o temeljnih ekonomskih vprašanjih in glede na njeno vlogo pri zagotavljanju varnosti lastninskih pravic (Kešeljevič, 2004). Cilj klasične opredelitve ekonomske svobode ni izgon države iz vseh področij njenega delovanja. Nasprotno, država naj se omeji na določena področja kot so preprečevanje monopolov, zaščita privatne lastnine in zagotavljanje javnih dobrin. Namen trga je namreč vzpostaviti mehanizem »nevidne roke«, ki je po naravi apolitičen, ker ni posebljen. Ekonomija je že v 18. stoletju skozi Smithovo »nevidno roko« poudarila pomen svobode pri odločanju, podjetniški samointeres, privatno lastnino, omejeno vlogo države in konkurenčni mehanizem tržnih cen.

Zaradi številnih nezaželenih posledic v praksi se je čista liberalna doktrina postopno opuščala. Liberalistično razreševanje ekonomskih problemov je ustrezalo le razmeram prevladujoče enostavne in manufakturne kooperacije, ne pa obdobju nastajanja velikih korporacij proti koncu 19. stoletja. Posledice so se pokazale kot precejšnje razlike med dejanskim in potencialnim družbenim proizvodom ter ekonomske krize hiperprodukcije kot nezaposlenost, revščina, itd. Ekonomisti so zato začeli ugotavljati, da tudi trg lahko odpove ali pa vsaj daje napačne izide, ki ne potrjujejo Sayevega zakona trga, ki je najbolj kritična predpostavka ekonomskega liberalizma (Senjur, 1991, str. 296).

Ponovno prebujanje liberalističnih idej je bilo zaznati v osemdesetih letih 20. stoletja, ko se je povečalo število pristašev ekonomike ponudbe kot posledice postopnega povečanja inflacije, ki je sledila finančni krizi države blaginje. Teoretiki ekonomike ponudbe so rešitev iz inflacijske krize videli v zniževanju davkov. To naj bi spodbudilo povečano varčevanje in nato investiranje, učinkovitost gospodarstva pa naj bi se povečala sama zase. Tak pristop so poimenovali neoliberalizem. Sodobne liberalne ideje nekaterih slovenskih ekonomistov npr. Aristovnika in Kešeljevića govorijo o tem, da mora država poskrbeti za primeren institucionalni nadzor nad posameznimi trgi. To pomeni manj centralizirana pogajanja na trgu dela, pri čemer bi podjetja morala imeti pravico do prožnejšega sprejemanja odločitev glede delovne sile, zaposlenim pa bi bila na drugi strani zagotovljena svobodna izbira dela, vseživljenjsko izobraževanje, večja možnost individualnih pogajanj ter večja mobilnost na trgu dela med sektorji in regijami. Na drugi strani potrebuje finančni trg zaradi vse številčnejših ekscesov boljši nadzor preseganja lastnih slabosti. Država mora poskrbeti za umik iz tistih delov gospodarstva, kjer njena vloga dolgoročno ni smiselna, pri čemer mora poskrbeti za nepotrošno porabo finančnih sredstev, pridobljenih iz prodaje državnega premoženja (Aristovnik, Kešeljevič, 2005).

2.3. Intervencionizem

Z ekonomsko politiko intervencionizma povezujemo sredstva poseganja države v gospodarstvo. V praksi se je pojavil val najrazličnejših oblik intervencije za doseg določenih nacionalnih gospodarsko-političnih ciljev. Postal je splošen pojav in se je izvajal tako na notranjem kot tudi na zunanjetrgovinskem področju. Uspešna intervencija na notranjem področju namreč vpliva tudi na zunanje gospodarske stike, zunanjetrgovinski ukrep pa vpliva tudi na notranji tok gospodarstva (Petrot, 1969, str. 112–155). Intervencionizem ni izdelal svojega lastnega sistema, ampak uporablja tehniko, izkušnje in metode predhodnih ekonomskih politik in nadalje razvija svoje sodobnejše ukrepe. Pri izvajanju intervencijskih ukrepov se kažejo tendence k določenim drugim nazorom in te težnje imajo same po sebi intervencijski namen, ker skušajo vzpostaviti stanje, ki ustreza trenutnim interesom posameznega gospodarstva.

Velika gospodarska kriza v letih 1929–1933 je omogočila uveljavitev aktivne ekonomske politike in intenzivne državne intervencije v gospodarstvu. Ta je preko dinamiziranja povpraševanja omogočila približevanje k polni zaposlenosti. Pri tem se je povečala državna ekonomska pobuda. Ob upoštevanju dejstva, da vsak poseg ekonomske politike povzroča stroške, bi bilo sicer logično, da bi čim manj ukrepali. Pri tem nam pomagajo instrumenti ekonomske politike, ki tudi brez njenega spreminjanja, omogočajo prilagajanje želenim ciljem (Ovin, 1991, str. 185). Vsaka intervencija lahko vpliva na spremembo narodnogospodarskega ravnovesja, ki tako ni več identično tržnemu. Gospodarski subjekti vidijo več koristi v javnem sektorju, kar povzroči njegovo rast, slednje pa ogroža akumulativno in razvojno sposobnost privatnega sektorja, saj se mora le-ta financirati preko davkov.

Zaznane pomanjkljivosti pretiranega delovanja države kot so visoki stroški in cene, izgube v javnih podjetjih, neučinkovitost investicij ter negativni vplivi na razmestitev proizvodnih virov so pripeljale do tega, da je v osemdesetih letih večina razvitih gospodarstev poskušala zmanjšati ekonomsko vlogo države predvsem s procesi deregulacije in privatizacije javnega sektorja, kar je obrodilo pozitivne premike, vendar so ustvarile tudi nove ekonomske, politične in socialne dileme. Tak odgovor preprosto ne rešuje vseh problemov in ima omejen domet. Na drugi strani je prišlo tudi do nekaterih strukturnih sprememb, ki zahtevajo povečano vlogo države. Tržne strukture sodobnih gospodarstev namreč postajajo čedalje nepopolnejše. V takih razmerah prihaja v poštev nova ekonomska politika države, ki mora upoštevati spremenjeno strukturo, prisotnost netržnih mehanizmov delitve kapitala, blaga in storitev, razvojne dileme, razredne napetosti in dejstvo, da se sodobna razvita gospodarstva nenehno gibljejo v neravnotežju in imajo ciklično naravo (Murn, 2000, str. 7).

Sodobni trendi razvitih držav gredo v smeri zmanjševanja oziroma privatizacije javnega sektorja na eni strani in povečevanja državne nadzorne funkcije na drugi strani. Na področju interveniranja v posamezne sfere gospodarstva smeri še vedno niso povsem jasne, ker države vodijo tako industrijsko politiko kot politiko konkurence, ki sta si teoretično in praktično v nasprotju (Murn, 2001, str. 17).

3. FRANCOSKI "EKONOMSKI PATRIOTIZEM"

Termin »ekonomski patriotizem« je plod Bernarda Carayona, francoskega politika, hkrati pa se zdi, da je le nov termin za kolbertizem, ki je francoska različica merkantilizma in je dobila ime po Jean Baptistu Colbertu, finančnem ministru iz 17. stoletja. Takrat je bilo francosko gospodarstvo pod strogo reglementacijo, ukrepi pa so spremljali predvsem razvoj industrije.

Ekonomski patriotizem je usklajeno obnašanje, promocijske narave, porabnikov in podjetij, ki zadeva naklonjenost dobrinam in storitvam proizvedenih v njihovi državi. Lahko se izraža tudi skozi zahtevane stimulacije oziroma spodbujanje državljanov k nakupu doma proizvedenih dobrin in storitev ter skozi zaščito zalog s tarifami in kvotami. Novejša oblika protekcionizma pa zadeva finančno plat. To je sovražen odnos do tujih prevzemov podjetij, ki imajo za domače gospodarstvo strateški pomen. Podporniki tovrstnega patriotizma menijo, da le-ta varuje lokalne ekonomske interese.

Že v letu 2005 so številne države EU postavile meje, ki ovirajo združitve družb preko meja države. Ta poseg je močno spodkopal težnjo k poglobitvi enotnega trga na območju EU. Oviranje tovrstnih združitve zaradi varovanja nacionalnih šampionov predstavlja veliko oviro prostemu pretoku kapitala, ki je eden izmed ciljev EU. Odgovor evropske komisije za konkurenco je bila med drugim tudi grožnja po razdružitvi energetskih družb, da bi se trg odprl za novo konkurenco. V realnosti pa EU manjka učinkovite moči, ki bi lahko obvladovala upor držav članic pri postavitvi enotnega trga in pri pospeševanju konkurence. Trenuten zakon, ki zadeva združitve, prepušča odgovornost za njihov nadzor nacionalnim regulatorjem in ne regulatorjem v okviru EU (Ahearn, 2007, str. 83). Tožbe proti državam, ki kršijo zakone EU, pa lahko vzamejo leta za razrešitev in ne zagotavljajo rezultatov, ki so v skladu z enotnim trgom. Poleg tega Evropska komisija tvega, da bi tako vžgala nacionalistične oziroma anti-bruseljske simpatije.

Ekonomski patriotizem je postal zelo popularen. Naj navedem le nekaj primerov:

- trud španske vlade za preprečitev nemške ponudbe Eona za špansko Endeso;
- poskus italijanske centralne banke in vlade, da bi nizozemski banki ABN AMRO preprečila prevzem banke Antonveneta;
- oviranje italijanskega prevzema (italijanska banka UniCredito) nemške banke HypoVereinsbank s strani poljske vlade, zaradi poljskih podružnic omenjene nemške banke in predvidenega množičnega odpuščanja zaposlenih;
- nasprotovanje južnokorejskih politikov zaradi možnosti ameriškega odkupa KT&G, včasih državno vodenega tobačnega in ginseng monopola in nenazadnje
- vihravo dogovarjanje s strani francoskega predsednika vlade za združitve državnih družb Gaz de France in Suez, zaradi možnega sovražnega prevzema iz strani italijanskega podjetja Enel.

Francoski državni intervencionizem se je začel v 17. stoletju in se vedno znova pojavi, ko se država oziroma vodilna politična in ekonomska elita počuti ogroženo. Začel se je z Jean-Baptistom Colbertom, finančnim ministrom, ki je bil prepričan v učinkovitost državno regulirane ekonomije in državnega intervencionizma v industriji. Ko je industrializacija v 19. stoletju zaostila konkurenco, je bila vlada tista, ki je pomagala zgraditi železnice in ustanoviti banke. Po zlomu borze leta 1929 je vlada Leona Bluma nacionalizirala obrambno industrijo, železnice in francosko banko. Po končani drugi svetovni vojni je vlada nacionalizirala velik delež industrije, da bi spravila gospodarstvo ponovno na noge. Zaradi občutka po premočnem ameriškem vplivu je Jean-Jacques Servant-Schreiber pozival k močni zaščiti francoskih podjetij s strani države. Naftni šoki v sedemdesetih letih 20. stoletja so socialistom prinesli zmago na volitvah, ti pa so poddržali še več bank in industrijskih družb. Nekaj teh družb je kasneje spet prišlo nazaj v zasebne roke, velik delež pa je obdržala vlada (French economic nationalism, 2006).

3.1. Politično-ekonomsko ozadje

Francija je že stoletja ena najpomembnejših evropskih držav tako v političnem, gospodarskem, kot tudi v kulturnem vidiku. Njena geografska pozicija je dominantna. Edina v Evropi zajema območje med Sredozemljem in Severnim morjem. Obsega skoraj 700.000 km² površine in šteje več kot 64 mio prebivalcev. Znana je po svoji burni zgodovini in centralistični ureditvi. Slednje je morebiti presenetljivo glede na velike regionalne razlike, ki jih je morda prav na ta način lažje obvladovala. Francija slovi tudi po tradicionalnem gospodarsko-protekcioniščnem okolju. Razen v začetnih desetletjih industrijske revolucije je med francosko vladajočo elito prevladovala ideologija zaščite domačega gospodarstva pred tujo konkurenco, to pa je pospeševala velika koncentracija kapitala v rokah nekaj dominantnih družin.

V splošnem razmere v Franciji vse od sredine 18. stoletja pa do konca Napoleonove dobe niso bile naklonjene gospodarskemu razvoju. Država je v boju za prevlado na mednarodnem prizorišču vstopala iz ene vojne v drugo. V skupnem seštevku so vojne trajale kar 31 let, kar je dolgoročno zelo izčrpalo gospodarsko moč Francije, saj je padel tudi velik del mladih prebivalcev. Po drugi strani pa je omogočalo razvoj tistih panog, ki so bile močno vezane na oskrbovanje vojaških sil. V procesu industrializacije je bila Francija precej zamudniška, kar je botrovalo k povečanju izvoza z vzpostavitvijo liberalne gospodarske politike, ki je sprožilo glasne zahteve po zaščiti domače industrije.

Podlaga protekcionizma je bila gospodarska struktura. V Franciji so prevladovali kmetje, mali trgovci in obrtniki. Vzpostavila se je dvopolna struktura. Na eni strani je bil dinamičen kompleks velikih industrijskih, trgovskih in bančnih podjetij, ki so si že prizadevala za internacionalizacijo poslovanja, na drugi strani pa prevladujoča množica drobnih proizvajalcev in trgovcev, katerim je bil domač trg prevelik in so se le počasi prilagajali dinamiki industrializacije. Večina industrijskih podjetij je bila majhnih in razpršenih po deželi. Pred prvo svetovno vojno je kar 90 % industrijskih podjetij zaposlovalo le do 5 delavcev. V

protekcioniščinem okolju, tj. po letu 1877, je Francija krepila rast in zmanjšala zaostanek za Veliko Britanijo in Nemčijo. Navkljub ogromnemu napredku se je z leti spreminjal relativni položaj države v mednarodnem gospodarstvu in po prvi svetovni vojni je Francija spet kazala nazadovanje. Po številnih krizah in močnem protekcionizmu se je vendarle znatno gospodarsko in politično odprla navzven. Vključila se je v evroatlantske povezave in bila med ustanovnimi članicami predhodnic EU.

V povojnem obdobju je sprememba v političnem sektorju prinesla tudi nekaj sprememb v razvoju. To je pomenilo veliko vlogo države v gospodarstvu prek nacionaliziranih podjetij, velike regulativne pristojnosti vlade in predvsem izvajanje gospodarskega načrtovanja v obliki petletk. Taka oblika načrtovanja pa je bila daleč od sovjetskega načina. Imenovali so ga indikativno načrtovanje in je imelo pet planov. Najbolj zanimiv je tretji plan, ki je pomenil usmeritev v povečanje konkurenčnosti francoskega gospodarstva v nastajajoči Evropski gospodarski skupnosti s prostim pretokom blaga.

Sredi osemdesetih let, ko je na čelo države prišel Jacques Chirac, so začeli razgrajevati socialistično gospodarsko in socialno politiko. Podržavljena podjetja so ponovno privatizirali, odpravili so pretirane regulatorne mehanizme za uravnavanje razvoja industrijskih podjetij, znižali davčne stopnje za najvišje razrede in črtali posebne davke na premoženje. Z drugimi ukrepi so se lotili tudi deregulacije družbe in gospodarstva, kar poteka še danes. Kljub vsemu pa sta delež države v zasebnih podjetjih ter njena vloga v gospodarstvu še vedno zelo opazna (Lazarević, 2005) in temeljni poudarek letošnjih predvolilnih aktivnosti je bila neizbežnost reform, ki jih je zagovarjal zlasti predsedniški kandidat Sarkozy.

3.2. Zgodovina ekonomskega intervencionizma v Franciji

Kljub načelno urejenemu sistemu državnih pomoči v EU mnogokrat prihaja do težav, ker želijo države članice zaščititi svoje nacionalne interese, tako da skušajo zaobiti za njih neugodna in precej rigorozna evropska določila ter zaščititi svoje »paradne konje«, svoja delovna mesta in obvarovati svojo industrijo (Grlj, 2004, str. 22). Francija je že nekajkrat prišla pod drobnogled Evropske komisije zaradi primerov nezakonitega dodeljevanja državnih pomoči. V nadaljevanju namenjam nekaj besed tudi zdaj aktualnim primerom pomoči podjetjem France Telecom, Electricite de France in Bull, pri katerih je Francija prišla v resen spor z Evropsko komisijo.

France Telecom (odslej: FT) se je z množico prevzemov močno utrdil na telekomunikacijskem trgu, predvsem v stacionarni in brezžični telefoniji, ponudbi internetnih storitev ter korporacijskih komunikacijskih rešitev. Francoska vlada je poskus privatizacije pričela že leta 1997, a ji ni uspelo zmanjšati njenega deleža pod 50 odstotkov. Leta 2001 je poslovanje FT zaradi uresničevanja strategij močnih konkurentov izrazito upadlo, njegove delnice so v enem letu izgubile več kot 70 % vrednosti, v letu 2002 pa je njegova izguba znašala že prek 20 milijard EUR (Prasad, 2003, str. 3). Zato je konec leta 2002 francoska vlada podjetju preko državne naftne družbe ERAP odobrila kreditno linijo v višini 9 milijard EUR, z namenom

prenosa svojega deleža v FT. Ukrepa ni priglasila Evropski komisiji z razlogom, da se participacija države kot večinskega delničarja v akcijskem načrtu družbe naj ne bi razlikovala od participacije privatnega investitorja in tako posel naj ne bi vseboval elementa državne pomoči. Evropska komisija je pričela z raziskavo, da bi ugotovila ne/skladnost francoske poteze z evropskimi pravili dodeljevanja državnih pomoči, poleg tega pa še morebiten vpliv posebnega davčnega režima za podjetje FT glede na ostala podjetja (Thurston, 2003).

Francija je energetskega velikanu Electricite de France (odslej: EdF) s svojimi garancijami in davčnimi olajšavami omogočala privilegiran položaj ter agresivno širitev v druge evropske države. Evropska komisija je menila, da je davčno popuščanje neupravičeno okrepilo konkurenčni položaj EdF, kar ni v skladu z enotnim evropskim trgom, zato je zahtevala od EdF, da povrne 888 milijonov EUR nezakonitih davčnih olajšav med leti 1986 in 1997, kar je z obrestmi zneslo skoraj 1,2 milijardi EUR. Poleg tega je Franciji naročila zaključitev neomejenih državnih garancij do konca leta 2004, kar je povzročilo, da se EdF ni več mogel okoriščati s svojim skorajšnjim monopolom v Franciji, medtem ko je prevzemal podjetja v dereguliranih trgih drugod po Evropi.

Bull je računalniško podjetje, ki se ukvarja z razvijanjem strežnikov in programske opreme, s spreminjanjem informacijskih sistemov ter optimiziranjem informacijskih tehnologij. Prisotno je v javnem, bančno-finančnem, telekomunikacijskem in industrijskem sektorju, ima 8.000 zaposlenih in deluje v več kot stotih državah sveta. Slabo stanje na področju razvoja in raziskav je vodilo v izgube, tako da je Evropska komisija leta 1993 podjetju odobrila 1,3 milijarde EUR državne pomoči (Prasad, 2003, str. 5). Bull se je v letu 1994 začel prestrukturirati, odprodal večino premoženja, zaprl nekaj tovarn, a kljub temu ni uspel splavati iz rdečih števil. Zato je Francija konec leta 2001 podjetju dodelila novih 100 milijonov EUR pomoči, a jih ni priglasila. A ker podjetje lahko po evropskih pravilih le enkrat prejme državno pomoč za prestrukturiranje, Bull pa je bil takšne pomoči deležen že leta 1993, je Evropska komisija Franciji poslala več zahtev za informacije o dani pomoči. Francija se je odzvala šele marca 2002, ko jo je obvestila o dodelitvi 100 milijonov EUR pomoči ob koncu leta 2001 ter o nameravanih nadaljnjih 350 milijonov EUR. Posojila so bila po preiskavi sicer odobrena, a je Evropska komisija zahtevala, da jih Bull vrne Franciji do 17. junija 2003. Ker jih Francija do takrat ni pridobila nazaj oz. izterjala, je resno kršila evropska pravila o državnih pomočeh, Komisija pa je bila prisiljena sprožiti sodni postopek pred Evropskim sodiščem in naložiti Franciji plačilo denarne kazni.

3.3. Oblike ekonomskega intervencionizma v Franciji

3.3.1. Državne pomoči domačim podjetjem

Z nastankom in širitvijo EU se je postopoma razvijalo tudi varstvo konkurence, ki je temelj za oblikovanje in delovanje skupnega evropskega trga. V področje varovanje konkurence spada tudi vprašanje državnih pomoči. Države po vsem svetu zagotavljajo določeno finančno podporo

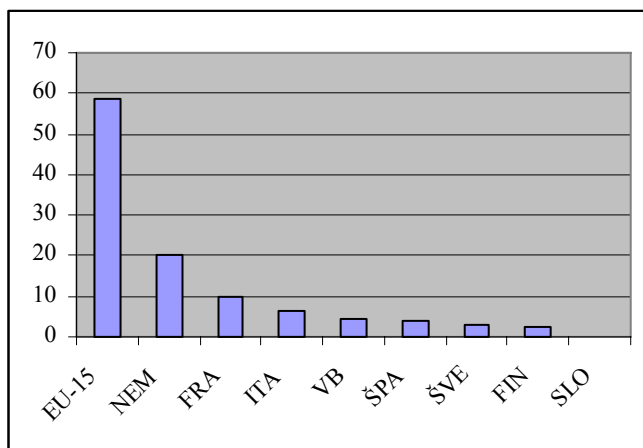
svojim gospodarskim subjektom. Obstajajo številni razlogi za dodelitev državne pomoči, med njimi so najpomembnejši naslednji (Kesner-Škreb, Pleše, Mikić, 2003, str. 4):

- pospeševanje ekonomske aktivnosti na določenih področjih;
- zagotavljanje proizvodov in storitev, ki jih trg sam po sebi ne bi zagotavljal (npr. transport dobrin in potnikov v odročne kraje ali na otoke);
- blažitev recesije v določenih panogah (npr. v ladjedelništvu);
- podpora panogam, ki so močno izpostavljene naravnim pogojem (npr. kmetijstvo);
- vzdrževanje ravni dohodkov proizvajalcev;
- popravljanje ostalih tržnih nepopolnosti s pomočmi za raziskave in razvoj, za varstvo okolja in podobno;
- pospeševanje zaposlovanja, predvsem težje zaposljivih oseb ter
- povečevanje tržnega deleža lastnih podjetij na račun tujih.

Državne pomoči lahko na eni strani povečujejo blaginjo, na drugi strani pa lahko izkrivljajo konkurenco ter s tem blaginjo zmanjšujejo. Slednje se dogaja v primerih, ko je pomoč dodeljena manj učinkovitim podjetjem, ki proizvajajo z visokimi stroški in/ali z nizko kakovostjo. Blaginja se povečuje takrat, ko je državna pomoč usmerjena na odpravljanje tržnih nepopolnosti, kar omogoča gospodarsko rast. Do tržnih nepopolnosti prihaja pri javnih in meritornih dobrinah, zunanjih učinkih, nepopolni konkurenci in informacijah, institucionalnih rigidnostih, nepopolni mobilnosti produkcijskih faktorjev ter pri strukturnih problemih pri prilagajanju trga.

Slika 1 in Tabela 1 (na str. 11) prikazujeta višino državnih pomoči v državah članicah EU, ki so zanje namenile največ denarja. Odhodki za priložnostne pomoči za reševanje in prestrukturiranje za EU-15 so v letih od 2000-2005 znašali 15,5 mia EUR. Pet držav članic, in sicer Nemčija, Francija, Španija, Anglija in Italija predstavlja več kot 95 % te vsote. Pri skupnem obsegu pomoči za reševanje in prestrukturiranje igra pomembno vlogo tudi omejeno število velikih primerov, kot so Bankgesellschaft Berlin AG v Nemčiji, Alstom in Bull v Franciji, British Energy v Združenem kraljestvu, Alitalia v Italiji in primer ladjedelnic v Španiji.

Slika 1: Skupni znesek državnih pomoči (razen železnic) v nekaj državah v mia EUR



Vir: Spletna stran EU, 2007.

Tabela 1: Državne pomoči, dodeljene v državah članicah EU z največjimi izdatki in v Sloveniji, v letu 2005

	Skupni znesek državnih pomoči (razen železnic) v mia EUR	Skupni znesek državnih pomoči (razen kmetijstva, ribištva in prometa) v mia EUR	Skupni znesek državnih pomoči (razen železnic) kot % BDP	Skupni znesek državnih pomoči (razen kmetijstva, ribištva in prometa) kot % BDP
EU-15	58,7	42,2	0,57	0,41
Nemčija	20,3	15,2	0,9	0,68
Francija	9,7	6,5	0,56	0,38
Italija	6,4	5,3	0,45	0,37
Anglija	4,5	3,5	0,26	0,2
Španija	3,8	3,3	0,41	0,36
Švedska	3,1	2,6	1,08	0,91
Finska	2,7	0,6	1,75	0,38
Slovenija	0,2	0,2	0,64	0,36

Vir: Spletna stran EU, 2007.

Evropska regulativa ima na področju državnih pomoči dolgo tradicijo in v dobršni meri najbolj izgrajen sistem na svetu, ne le v predpisih, temveč tudi v nadzoru. V osnovi je sistem postavljen tako, da zasleduje interese EU in njenega enotnega trga in se ne ozira na interese nacionalnih gospodarstev držav članic (Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001-2006, 2001, str. 99). Glavna razloga za tako sofisticiran sistem sta izkrivljanje konkurence, ki ga lahko povzročijo državne pomoči ter ogrožanje trgovine med državami članicami.

Pravna podlaga za politiko državnih pomoči je opredeljena v Pogodbi Evropske skupnosti (EC Treaty), sprejeti leta 1957 in Pogodbi Evropske skupnosti za jeklo in premog (ECSC Treaty), sprejeti leta 1951 (Consolidated version of treaty establishing the European community, 2002). Čeprav so državne pomoči v principu nerazdružljive z načeli skupnega evropskega trga, jih vlade držav članic v določenih primerih lahko dodeljujejo. O tem govorijo odločbe 87. člena Pogodbe Evropske skupnosti. Na eni strani gre za pomoči, za katere Evropska komisija nima moči, da bi jih prepovedala. Sem sodijo (Murn, 1998, str. 6-7):

- pomoči, ki imajo socialni značaj in so namenjene posameznim potrošnikom pod pogojem, da so dane brez razlik glede porekla proizvodov;
- pomoči, ki so dane ob naravnih nesrečah in izjemnih dogodkih ter
- pomoči, dane gospodarstvu Zvezne republike Nemčije za ublažitev posledic škode, ki jih je gospodarstvo utrpelo zaradi delitve Nemčije.

Po drugi strani pa gre za pomoči, ki so kompatibilne s cilji skupnega evropskega trga (Murn, 1998, str. 7). Sem sodijo:

- pomoči za pospeševanje ekonomskega razvoja v regijah, kjer je življenjski standard podpovprečen in v katerih je visoka nezaposlenost;
- pomoči, ki pospešujejo izpeljavo projektov, pomembnih za skupni evropski trg oz. zmanjšujejo resne težave v gospodarstvih članic EU;

- pomoči, ki olajšajo ali pospešujejo razvoj določenih gospodarskih aktivnosti ali gospodarskih območij, vendar ob predpostavki, da ne vplivajo negativno na tveganje in skupne interese ter se nanašajo na izboljšanje določenih gospodarskih aktivnosti (horizontalne pomoči – mala in srednja podjetja, varstvo okolja, itd.) in na regije, ki so kljub legi v bogatejših državah članicah pod nacionalnim nivojem razvitosti;
- pomoči, ki pospešujejo kulturo in ohranjanje dediščine ter ne vplivajo na tržne razmere in konkurenco med državami članicami ter
- ostale kategorije pomoči, ki jih lahko na predlog Komisije z večino sprejme Svet.

3.3.2. Ustvarjanje “nacionalnih šampionov” skozi procese prevzemov (M&A)

Komisija EU za konkurenco se zavzema za globalna podjetja, locirana v Evropi in ne za nacionalne šampione. Trend europeizacije največjih podjetij znotraj Evropske unije pa ne napreduje. Pri ustvarjanju nacionalnih šampionov igra veliko vlogo Francija, ki je s svojo politiko večkrat prišla navzkriž s Komisijo. V strahu pred izgubo nacionalnih šampionov je z davkoplačevalskim denarjem pomagala velikim državnim podjetjem v stiski in večkrat prekršila pravila Komisije. V zadnjem času so podobne kritike doletele tudi Španijo, Italijo, Avstrijo itd.

3.3.2.1. Procesi združitvev in prevzemov

Pojma prevzem in združitev sta si zelo blizu. Razlika leži v področju delovanja: združitev je klasična tema statusnega prava, prevzem pa je vezan na trg vrednostnih papirjev. Ponudbo za prevzem lahko opredelimo kot sredstvo za izpeljavo postopka združitve. Po ekonomski plati se spojitev in prevzem bolj ali manj prekrivata, saj oba predstavljata odnos med ekonomsko močnejšim in šibkejšim partnerjem. Pravno je položaj drugačen. V primeru združitve ali pripojitve eden ali celo oba subjekta prenehata in nastane nov subjekt. V primeru prevzemov pa ponudnik in ciljno podjetje ostaneta pravni osebi. Statusno-pravno se položaj enega in drugega ne spremeni, se pa zaradi udeležbe enega v drugem vzpostavi odnos povezanosti (Tekavec, Pučnik, 2002, str. 37-53).

Prevzeme je mogoče razvrščati na več načinov. Eden izmed načinov je delitev glede na panogo, iz katere izhajata prevzemnik in ciljno podjetje. Prevzemi so lahko:

- horizontalni (povezava podjetij z enako proizvodnjo, da povečajo svojo velikost in pridobijo ekonomije obsega);
- vertikalni (povezava podjetij, ki predstavljajo različne faze reprodukcijske verige) in
- konglomeratni (povezava podjetij, ki nimajo nič skupnega).

Glede na sredstva jih delimo na:

- prevzem z nakupom delnic;
- prevzem prek izdaje novih delnic;
- prevzem z nakupom lastnih delnic;

- prevzem z zamenjavo upravljaljskih papirjev;
- prevzem v obliki združitve (pripojitve) dveh družb ter
- »court scheme« (alternativna metoda prevzema, pri katerem sklepi skupščine veljajo za vse delničarje, v postopku pa sodeluje tudi sodišče).

Prevzeme običajno delimo še glede na odnose med ponudnikom in upravo ciljnega podjetja na prijateljske in sovražne. Prevzem opredeljujemo kot prijateljski takrat, ko mu je uprava naklonjena. Sovražni prevzem definira literatura kot pridobitev kontrole nad delniško družbo zoper voljo njenega vodilnega managementa. V veliki večini prevzem ni škodljiv podjetju, ampak le managementu, predvsem kateremu je posledično namenjena tudi obramba. Lastnikom sovražni prevzemi prinašajo realizacijo premij v višini 30-100 %. Poleg premij so sovražni prevzemi alternativa notranjim mehanizmom nadzora nad ravnanjem managerjev. Kadar notranji mehanizmi odpovejo, omogočajo sovražni prevzemi učinkovito zamenjavo managementa, ki ne zadovoljuje pričakovanih delničarjev (Bešter, 1996, str. 102).

Najpogostejši razlogi, da uprava označi prevzem za sovražnega, so (Samec, 2001, str. 18):

- ohranitev samostojnosti;
- varstvo pred zapiranjem obratov;
- odpuščanje delavcev;
- varstvo pred potujčenjem;
- ohranitev privilegijev;
- ohranitev narodnogospodarske vloge ciljne družbe ter
- prenizka cena.

Sovražni prevzemi niso najbolj privlačni, saj so pogosto zelo dragi (oglaševanje, obveščanje delničarjev, storitve pri posredniških bankah in odvetnikih). Poleg tega mora prevzemnik, če želi speljati sovražni prevzem, premagati še drage obrambne mehanizme kot so strupene tabletki (*poison pills*), delničarjem pa plačati visoko premijo za odkup delnic. Vendar imajo tudi prijateljski prevzemi slabe strani. Znano je, da ločeno lastništvo in upravljanje v podjetjih prinašata problem agenta, ki nastopi med lastniki in managerji. Slednji lahko v strahu, da bi izgubili postranske dohodke, družbo ščitijo pred donosnim prevzemom za delničarje. Tarče sovražnih prevzemov so običajno počasneje rastoče in starejše družbe, medtem ko naj bi bile hitreje rastoče družbe deležne prijateljskih prevzemov. Ti so privlačni tudi zaradi pričakovanih sinergij, ki jih prinašajo združitve, medtem ko naj bi sovražni prevzemi služili kot kazen za management.

3.3.2.2. Pravno ozadje prevzemov podjetij v EU

Področje prevzemov v EU urejajo združitvena pravila »Merger Control Law in the European Union«. Prevzemi, ki ustvarjajo dominantno tržno pozicijo niso dopustni. Za varstvo konkurence na trgu je ustanovljena posebna komisija EU, ki postavlja sistem pravil za vse

prevzeme, ki izpolnjujejo kriterije evropske dimenzije. Identičen sistem je postavljen v državah članicah za prepoved prevzemov, ki imajo nacionalno dimenzijo in bi lahko ogrozili konkurenco na trgu.

Dva spleta okoliščin določata vpliv nacionalnih oblasti na prevzeme, ki imajo evropsko dimenzijo. Prvi je razviden iz 9. člena pravilnika in pravi, da lahko pride do omejevanja, če država članica nakaže, da koncentracija teži k oblikovanju oz. ojačanju dominantnega položaja na določenem trgu znotraj države članice. Če se Komisija EU prepriča, da tak trg zares obstaja in da je njegova konkurenca ogrožena posebej zaradi predlagane združitve, lahko bodisi sama obravnava ta primer z namenom vzpostavitve učinkovite konkurence na konkretnem trgu bodisi napoti zadevo k nacionalnim oblastem države članice. Drugi splet kriterijev je zbran v 21. členu in predstavlja edino točko pravilnika, kjer lahko država članica spremeni odločitev Komisije EU. Države članice si pridržijo pravico do določenih ukrepov, da lahko zaščitijo svoje interese. Po pravilniku sodijo mednje družbena varnost, svoboda medijev ter pravila za zaščito posamezne države v primeru ogrožanja varnosti (Samec, 2004, str. 438).

Evropska komisija deluje kot izvršilni organ in sprejema sklepe z večino glasov. Skrbi za izvajanje sprejetih pogodb in pravnih aktov. Je ključni in odgovorni organ na področju protimonopolne politike delovanja trga na področju EU. Marca 1998 so postala veljavna dopolnjena in razširjena pravila sveta ministrov EU, ki določajo, da se morajo prevzemi obravnavati na ravni EU, če je:

- skupni letni svetovni promet vključenih podjetij večji od 2,5 mia EUR in je v najmanj treh državah članicah EU promet večji od 100 mio EUR ter če je
- skupni promet dveh vključenih podjetij večji od 250 mio EUR (razen če imajo vključena podjetja več kot dve tretjini evropskega prometa v državi članici EU).

3.3.3. Francoska težnja po dominaciji v večnacionalnih družbah

Problem v preveliki intervenciji vlade v gospodarstvu je predvsem prevlada nacionalnih motivov nad ekonomskimi. Ekonomski motivi vključujejo ohranitev zaposlitve ali privlačnost aktivnosti na določenem področju, medtem ko nacionalni motivi vključujejo varstvo države in ohranjanje rent na monopolističnih trgih. Patriotski način se večkrat izkaže za neučinkovitega, saj nasprotuje ekonomski učinkovitosti. Politiki si lahko tako z vmešavanjem v probleme velikih gospodarskih družb, kjer ima delež vlada, pridobijo naklonjenost volivcev in možno oz. ponovno izvolitev. V podjetjih, kjer je udeleženih več držav, nastaja problem, ker želi vsaka država zavarovati svoje nacionalne interese. To lahko privede do neizpolnjevanja prvotnih ciljev organizacije. Na primeru Airbus skuša Francija med štirimi udeleženi državami zavzeti dominantni položaj po načelu ekonomskega patriotizma.

4. PRIMER: ALSTOM

Inženirski gigant Alstom je podjetje, specializirano za proizvodnjo, prenos in distribucijo električne energije, železniški transport ter ladjedelništvo in pomorske sisteme. Njegove korenine segajo že v konec 19. stoletja, leta 1928 pa je prišlo do ustanovitve podjetja Alstom SA. V zgodnjih 1970-tih letih je podjetje razvilo najhitrejši vlak »Train a Grande Vitesse (TGV)«, zaradi česar je še danes francoski nacionalni ponos. Leta 1989 je bilo s skupnimi vlaganji angleške družbe General Electric (odslej: GE) in francoskega Alcatela ustanovljeno podjetje GEC Alstom Group, 22. junija istega leta pa so se vse aktivnosti prenesle na novoustanovljeno družbo Alstom s sedežem v Franciji. V fiskalnem letu 2002/2003 je Alstomov letni promet znašal okrog 21 milijard EUR, podjetje je zaposlovalo okrog 110.000 ljudi v 70-ih državah, samo v Evropi 62.000, od tega v Franciji 26.000. V tem letu je Alstom zgradil 20 % elektram, zgrajenih po vsem svetu, 60 % hitrih vlakov in bil vodilni proizvajalec turističnih ladij (Choudhry, 2003, str. 2). Med drugim je zgradil takrat najdaljšo, najvišjo in najdražjo potniško ladjo vseh časov »Queen Mary 2«, ki je dolga kar 345 metrov, s 150.000 BRT.

4.1. Razlogi za Alstomove težave

Nekdaj zelo uspešna multinacionalka Alstom je zašla v resne poslovne in finančne težave. Razlogi, ki so vodili v upad vrednosti Alstomovih delnic so naslednji:

- GE je Alstom prisililo v plačilo posebnih dividend v višini 1,2 milijarde EUR;
- napačne investicijske odločitve;
- nakup nedobičkonosne podružnice Cegelec podjetja Alcatel;
- skupna vlaganja s švicarsko-švedskim konglomeratom ABB v plinske turbine in kasnejši odkup njihovega deleža kljub neugodnim klavzulam;
- podcenjevanje tehničnih problemov pri turbinah in kompleksnosti reševanja;
- nejasno razkritje problema ter
- neugodna konjunktura gibanja v svetovnem gospodarstvu.

Svetovna recesija je negativno vplivala na Alstomovo poslovanje. V Franciji je stopnja brezposelnosti oktobra 2001 dosegla 9,1 odstotka, Alcatel pa je napovedal odpustitev 23.000 zaposlenih za leto 2002. Oktobra 2001 je bankrotiral proizvajalec gospodinjskih aparatov Moulinex, delo je tako izgubilo 8.800 ljudi (Koražija, 2001, str. 33). Trg proizvodnje električne energije je bil na zgodovinsko nizki ravni, situacija pa se je poslabšala z bankrotom Enrona, s katerim je imel Alstom sklenjenih 7 pogodb v vrednosti 350 milijonov EUR (Choudry, 2003, str. 3). Dogodki 11. septembra 2001 so povzročili težave podjetjem, ki se ukvarjajo s turizmom, posledica je bil propad Alstomovega kupca Renaissance Cruises ter izgube v višini 140 mio EUR (Carreyrou, 2003). Poleg gospodarske recesije v svetu je na Alstomovo poslovanje vplivala tudi splošna kriza industrije strojev in opreme zaradi večje skrbi za okolje in vse strožjih okolje-varstvenih standardov, kar je vodilo v upadanje naročil za gradnjo termoelektrarn. Zaradi velikega tehničnega znanja je Alstom »high-tech« podjetje. A ker so zmogljivosti visoke tehnologije izrazito fiksnega značaja, se podjetje ne more dovolj hitro

prilagoditi novim razmeram na področju varovanja okolja, novim tržnim razmeram oz. se preusmeriti na nova področja.

Zaradi močne konkurence znotraj panoge, v kateri delujejo znamenite svetovne korporacije kot so ABB, GE, Siemens, Hitachi, Mitsubishi in drugi, so podjetja prisiljena kupcem ponujati zelo ugodne pogoje, zlasti pri kreditiranju nakupov. Primer Alstom in Renaissance Cruises kaže, da lahko taki pogoji podjetje vodijo v resne težave. Čeprav so podjetja primorana vlagati v raziskave in razvoj ter nenehno izboljševati svoje proizvode in storitve, da ohranjajo ugled podjetja in zaupanje vanj, jih vsaka napačna investicijska poteza lahko stane obstoj. Med razloge za zavrtje prodaje vlakov lahko uvrstimo tudi deregulacijo angleškega železniškega trga ter nekatere nepravilnosti v financiranju in računovodskem evidentiranju poslovanja podjetja.

4.2. Zasilni ukrepi

Zaradi slabih poslovnih in finančnih rezultatov ter zlasti velikega dolga je moral Alstom sprejeti določene zasilne ukrepe. V celotno zgodbo reševanja podjetja v težavah je vstopila tudi francoska država. Marca 2002 je glavni manager Pierre Bilger v sodelovanju s svojim glavnim finančnikom Phillippom Jaffrejem razkril načrt prestrukturiranja družbe z imenom »Obnoviti vrednost« (»Restore Value«). Po načrtu naj bi Alstom zmanjšal dolg predvsem z odprodajo sredstev in dokapitalizacijo (Carreyrou, 2003). Leto kasneje so v Alstomu priznali, da je načrt spodletel, zato je uprava zahtevala Bilgerjev odstop in krmilo družbe je prevzel Patrick Kron.

Kron je 12. marca 2003 predstavil nov in bolj ambiciozen akcijski načrt prestrukturiranja družbe. Podjetje se bo osredotočilo na področje proizvodnje električne energije in transporta ter v skladu z načrtom z odprodajo sektorja Prenos in distribucija ter proizvodnje industrijskih turbin povečalo program odprodaje premoženja na 3 milijarde EUR. Industrijske turbine je Alstom v dveh transakcijah, ki jih je odobrila Evropska komisija, prodal Siemensu. V luči prestrukturiranja je Alstom napovedal znatno zmanjševanje števila zaposlenih.

Julija 2003 so začele ukrepati tri največje francoske banke z milijardami evrov posojil in garancij Alstomu, in sicer BNP Paribas, Société Générale in Crédit Agricole. Lobirale so pri finančnem ministrstvu, naj priključi Alstom k Arevi, s čimer bi lahko zavarovale svoje terjatve do Alstoma. Finančni minister Francis Mer je prošnjo sicer zavrnil, a se je v tistem trenutku znašel v reševanju multinacionalke. Med vodstvom Alstoma, bankami upnicami in francoskim finančnim ministrstvom so se 27. julija 2003 pričela desetdnevna trda pogajanja o reševanju giganta. Vodstvo Alstoma je trdilo, da bo podjetje bankrotiralo brez izdatne državne pomoči, podobno so menile tudi banke upnice. Francoski minister je pojasnil, da je rešitev Alstoma v življenjskem interesu Francije in celotne Evrope, zato so 5. avgusta sklenili dogovor, da bo francoska vlada Alstomu nudila pomoč in skupaj s podjetji in bankami upnicami sprejela finančni paket, ki naj bi podjetje spravil iz težav.

4.3. Razlogi za reševanje Alstoma

Francija je navedla veliko argumentov za državno pomoč Alstomu, a med njimi veliko navideznih. S paketom reševanja je dejansko želela:

- zavarovati 25 tisoč delovnih mest (in volivcev) v Franciji in ostala v drugih evropskih državah;
- zaščititi največje tri francoske banke, od katerih ima vsaka okoli milijardo evrov posojil v Alstomovem dolgu ter
- ohraniti visoko tehnološko podjetje in njegovo zmožnost gradnje vlakov in ladij svetovne prepoznavnosti.

Eden glavnih motivov Francije za reševanje Alstoma iz neugodnega položaja je bil nedvomno problem brezposelnosti, ki je v Franciji v zadnjem času zelo resen. S propadom giganta bi se na cesti znašlo 25.000 ljudi, kar bi brezposelnost še dodatno povečalo. Zasebne banke so bile pripravljene pomagati Alstomu le zaradi svojih poslovnih interesov, zato naj bi država kupila Alstomove delnice po zelo nizki ceni, po kateri bi kupoval tudi privatni investitor, državna posojila pa bodo dana po tržnih obrestnih merah in zato naj ne bi negativno vplivala na konkurenco. Poraja se dvom, ali bi racionalen privatni investitor sploh sodeloval pri reševanju tako zadolženega podjetja kljub nizki ceni delnic. Če ne bi v igro vstopila država, Alstom posojil po takšnih pogojih sploh ne bi dobil (Dixon, 2003). Pomemben motiv za pomoč podjetju je bila tudi zaščita francoskega »nacionalnega ponosa«. Alstom s svojimi hitrimi vlaki TGV, ki predstavljajo sam vrh potniškega prevoza in takrat največjo potniško ladjo Queen Mary 2 je nedvomno veljal za enega od »paradnih konjev« francoske industrije.

4.4. Oblikovanje finančnega paketa pomoči

Finančni paket z dne 6. avgust 2003 je obsegal:

- dokapitalizacijo v višini 600 mio EUR (prednostno pravico do nakupa polovice novoizdanih delnic bi imeli sedanji delničarji, druga polovica v vrednosti 300 mio EUR bo pripadla državi, ki bi s tem postala lastnica 31,5 % Alstoma);
- kratkoročno likvidnostno posojilo v višini 600 mio EUR, od tega država zagotovi 300 mio EUR;
- garancije v višini 3,5 mia EUR za izpolnitev pogodb, v tem država zagotovi 65 %;
- podrejeno posojilo v vrednosti 1,2 mia EUR, od tega država zagotovi 200 mio EUR ter
- izdajo obveznic v vrednosti 1 mia EUR, brez državne udeležbe.

Francija je dodatno kot lastnica nuklearnega holdinga Areva 25. septembra 2003 odobrila ponudbo uprave Areve za nakup Alstomovega sektorja Prenosa in distribucije v vrednosti 950 milijonov EUR. Celoten paket reševanja Alstoma naj bi torej znašal 6,9 milijarde EUR, vanj pa Francija ne vključuje Arevine ponudbe, saj naj bi v tem primeru šlo za avtonomno poslovno odločitev njene uprave.

4.5. Intervencija Evropske komisije

Francoski finančni minister Francois Mer je po sklenjenem dogovoru med Alstomom, bankami in državo o sprejetem finančnem paketu obvestil evropskega komisarja Maria Montija, pristojnega za področje konkurence. Evropska komisija je opozorila Francijo, da bi tovrstna pomoč utegnila biti v nasprotju z evropskimi pravili, ki urejajo področje konkurence in državnih pomoči. Države namreč ne smejo vlagati davkoplačevalskega denarja v podjetja v težavah (France Warned on Illegal Alstom Aid, 2003), zato je Evropska komisija za natančno preučitev zahtevala podrobne podatke francoske naložbe v Alstom. Po evropskih pravilih mora podjetje, ki se je znašlo v težavah, z dezinvestiranjem zmanjšati svojo prisotnost na trgu, ohraniti le učinkovite programe in odprodati določena sredstva drugim podjetjem, da s tem omogoči zmanjšanje obsega državnih pomoči na minimum (EU Says France Can't Aid Alstom Till It Approves, 2003). Poleg tega predpisi EU zahtevajo, da je vsako državno reševanje družbe v težavah kratkoročno in reverzibilno ter da se lahko finančna sredstva brez večjih težav in stroškov vrnejo državi, če bi komisija kasneje ugotovila, da pomoč družbi izkrivlja konkurenco. Pridobitev kapitalskega deleža v Alstomu s strani države torej ni v skladu s temi predpisi, saj gre za precej trajen in nepreklicen ukrep.

Evropska komisija je za predloženi program pomoči še poudarila, da so jo francoske oblasti pred dejanskim plasiranjem denarja v privatno podjetje dolžne uradno obvestiti, komisija pa mora načrt odobriti. Po evropskih pravilih smejo vlade v privatna podjetja investirati samo takrat, ko lahko dokažejo, da so ravnale kot racionalen privatni investitor. Evropska komisija je zavzela stališče, da predvsem zaradi višine Alstomovega dolga obstaja upravičen dvom v to, da bi privatni investitor sprejel enako investicijsko odločitev kot francoska vlada. Evropska pravila namreč dopuščajo pomoč podjetjem samo, če je ta dana pod tržnimi pogoji (Meller, 2003). Šele po preučitvi primera in odobritvi evropske komisije naj bi francoske oblasti smele dejansko pomagati podjetju. V praksi se namreč pogosto dogaja, da države nadaljujejo z ukrepi še pred odobritvijo komisije, saj želijo s hitrim ukrepanjem preprečiti propadanje podjetij.

Ker Francija pomoči Alstomu ni priglasila, je v začetku septembra 2003 Evropska komisija naročila Franciji, naj začasno ustavi njeno dodeljevanje, dokler se ne razišče verjeten vpliv na konkurenco. Za primer nespoštovanja tega navodila je Komisija pooblastila komisarja, pristojnega za področje konkurence, da se obrne na Evropsko sodišče. Težava pri tem je, da bi v času preiskovanja Alstom lahko bankrotiral, česar Francija ni mogla dopustiti. A ker je družba načrt prestrukturiranja že sprejela, odobritev nujne pomoči za reševanje, ki bi ohranila podjetje pri življenju, dokler ne bi bili sprejeti načrti njene reorganizacije, ni prišla v poštev. Namesto tega je lahko Bruselj odobril pomoč za prestrukturiranje, ki pa mora vsebovati odprodajo sredstev ter mora obnoviti konkurenčno ravnotežje na trgu (Dombey, Betts, 2003).

Predmet preiskave Evropske komisije je bila tudi sama prodaja sektorja Prenosa in distribucije. Ugotovili naj bi, ali transakcija vsebuje element državne pomoči; komisija je iskala potrditev, da je 950 milijonov EUR, ki jih je plačala Areva, poštena tržna cena. Areva kot državno podjetje bi

namreč z višjo nakupno ceno od tržne vrednosti Alstomu dejansko dala subvencijo, državni izdatki pa bi se povečali. Evropska komisija je po koncu preiskave prodajo odobrila.

4.6. Revizija paketa pomoči

17. septembra 2003 je Evropska komisija pričela formalni postopek preiskave primera Alstom. Po objavi, da nekateri elementi finančnega paketa niso v skladu z evropskimi pravili o dodeljevanju državnih pomoči, je zahtevala, da se le-ta v roku 5 dni popravi. Nov sporazum naj bi zadovoljil zahteve Evropske komisije ter Alstomove potrebe po kratkoročnih in dolgoročnih finančnih sredstvih. Tako so francoske oblasti 26. Septembra Evropski komisiji pisno podale novo skupino ukrepov, ki deloma zamenjujejo in/ali dopolnjujejo prvi finančni paket. Revidiran finančni paket je vključeval naslednje ukrepe:

- izdaja pogojno zamenljivih obveznic z dospelostjo 20 let v vrednosti 300 mio EUR, vpisanih s strani države + dokapitalizacija v višini 300 mio EUR s strani privatnih investorjev (zamenjava obveznic za delnice je pogojena z odločitvijo komisije, da je vpis s strani države kompatibilen s pravili enotnega evropskega trga oz. Da ne vsebuje elementa državne pomoči);
- zagotavljanje kratkoročne likvidnosti v višini 600 mio EUR, od tega bo 300 mio zagotovila država, ostalih 300 pa banke. Država bo svoj del po potrebi povečala do višine 900 mio EUR in ga obnavljala, vse dokler ne bodo na razpolago za uporabo vsi srednjeročni in dolgoročni instrumenti;
- garancije v višini 3,5 mia EUR za izpolnitev pogodb, od teh jih država zagotovi 65%;
- podrejeno posojilo (ali v višini 1,5 mia EUR za dobo 5 let, od tega naj bi država zagotovila 300 mio, 1,2 mia pa banke, ali posojilo v višini 200 mio EUR za dobo 15 let, ki naj bi ga v celoti zagovila država) ter
- izdaja obveznic v vrednosti 900 mio EUR brez državne udeležbe, ki se lahko poveča na 1 mia EUR, če se bodo bančna posojila na drugi strani zmanjšala na 1,1 mia EUR.

Revidiran finančni paket je torej za 400 milijonov EUR obsežnejši v primerjavi s predhodnim paketom in znaša 7,3 milijarde EUR.

4.7. Dogajanja po sprejetju revidiranega finančnega paketa

1. oktobra 2003 je v javnost prišla novica, da hoče francoska vlada dati Alstomu dodatnih 900 milijonov EUR pomoči. Na francoskem finančnem ministrstvu so novico zanikali, v Alstomu pa zagotovili, da družba ne bo prejela pomoči, ki bi presegala že dogovorjeno, a so dodali, da je bil omenjen znesek pomoči zagotovljen že v revidiranem finančnem paketu. Komisija je priznala, da je Francija v revidiran paket vključila dodatnih 900 mio EUR za zagotovitev kratkoročne likvidnosti, vendar le v primeru poslabšanja Alstomove likvidnostne pozicije. Ker se je po mnenju Francije likvidnost podjetja poslabšala, je Komisija razširila preiskavo in pod drobnogled vzela še ta ukrep.

Po prejeti pomoči leta 2003 je bila finančna prihodnost podjetja še vedno negotova, kar je vodstvo prisililo k nadaljnjim ukrepom. Za dolgoročno rešitev podjetja so predstavniki pripravili tri predloge. Prvi je vključeval vlado in banke, ki bi dolg zamenjale za delež v podjetju. Ta ukrep je želel Patrick Kron, manager Alstoma, ki se je zavzemal za stabilizacijo deležev podjetja v delnicah, saj je 25 % delež podjetja redno menjaval lastnike. Evropski komisar se kljub tržno logičnemu ukrepu z njim ni strinjal, saj bi tovrstni ukrep pomenil nepreklicnost paketa pomoči iz prejšnjega leta. Drugi predlog je pomenil popoln prevzem Alstoma pod okrilje dobičkonosnega podjetja Areva, ki je v 93 % lasti francoske vlade. Navedeni predlog ni bil sprejet, saj bi izničil možnost privatizacije Areve, ki je bila planirana še v istem letu in kršil pravila EU. Kompromisno so uvedli še tretji predlog, ki navaja Arevin prevzem transportne divizije, vključujoč TGV vlake in možnost Siemensovega odkupa turbinskega posla (Arnold, 2004b). Iz vidika pravil za državne podpore v EU je bil predlog legalen, a bi povzročil dominantnost podjetij Siemens in General Electric na trgu in tako prišel v konflikt s protimonopolno zakonodajo (Arnold, 2004a).

Po intenzivnih pogajanjih sta konec maja leta 2004 evropski komisar za konkurenco Mario Monti in francoski finančni minister Nicolas Sarkozy sklenila sporazum in v juliju odobrila program sanacije. Tovrsten ukrep naj bi omogočil vnovično vzpostavitev konkurenčnih pogojev (Bruselj prižgal zeleno luč za sanacijo Alstoma, 2004). Francoska vlada je postala z 31,5% deležem največji lastnik inženirskega giganta Alstom s predpisanim 4-letnim povračitvenim planom. Za priskrbitev 1-1,2 milijarde EUR sredstev v dveh letih so jamčile banke, vlada pa je zamenjala 800 mio EUR dolga v deležu podjetja, medtem ko so banke ponujale 700 mio EUR njihovega dolga za delež podjetja. Prav tako so banke zagotovile 8 mio EUR pogodbenih garancij. Alstom je izvzel možnosti odprodaje dela podjetja nemškemu Siemensu, saj po njihovem mnenju to ne bi bilo v interesu Alstomovih strank. Komisija je verjela, da bo partnerska zaveza prisilila francosko podjetje, da se odpove samostojni kontroli vsaj enega dela podjetja (Arnold, 2004).

4.8. Ocena smiselnosti pomoči Alstomu

Odločitev francoske vlade za sodelovanje pri refinanciranju Alstoma je sprožila val kritik s strani zagovornikov prostega trga, saj naj bi vlada z njo pokazala nekonsistentnost do svoje politike privatizacije in čim večje liberalizacije gospodarstva. Očitki so šli do te mere, da so vlado obtoževali renacionalizacije. Po drugi strani takšno ravnanje vlade ni presenetljivo, saj gre v tem primeru za reševanje velike industrijske družbe z obsežno zaposlenostjo, ki je prevelika, da bi jo vlada pustila propasti.

Smiselnost državne pomoči lahko tako argumentiramo na več načinov, glede na to, da je Alstom pred intervencijo države izčrpal praktično vse možnosti financiranja. Prvi argument izhaja iz zaščite 25 000 delovnih mest v Franciji in na tisoče delovnih mest drugod po Evropi. Še večjo utež smiselnosti daje visoka stopnja brezposelnosti v Franciji, ki bi se s propadom Alstoma povečala in v skrajnem primeru privedla do resnih socialnih problemov v državi. Prav tako bi

propad Alstoma resno ogrozil poslovanje treh največjih francoskih bank, ki so mu posodile denarna sredstva, in sicer Société Générale, Crédit Agricole in BNP Paribas. Francija si vsekakor ni mogla dovoliti ogrožitve finančnega sistema, ker bi to pretreslo še druge dejavnosti. V prid reševanju gredo tudi argumenti visokega tehnološkega znanja, ki ga Alstom premore. Podjetje se namreč lahko pohvali z izjemnimi dosežki na področju proizvodnje vlakov, pri katerih izstopajo hitri vlaki TGV ter na področju ladjedelništva.

V letu 2005 v Alstomu po izgubi v preteklih letih ponovno beležijo pozitivne številke. Čisti dobiček je znašal 136 mio EUR, medtem ko je leto prej koncern beležil 242 mio EUR izgube (Alstom v prvi polovici leta z dobičkom, 2007). Cena delnice se je po kriznem obdobju spet dvignila, kot je razvidno iz Slike 1.

Slika 2: Prikaz gibanja cene delnice podjetja Alstom (v EUR) od konca leta 2001 do začetka leta 2007



Vir: Finance google, 2007.

Financial Times je 28. aprila 2006 objavil prodajo 21 % deleža Alstoma, ki je bil do takrat last vlade, francoski telekomunikacijski družbi Bouygues. Tako se je za francosko vlado zaključilo poglavje enega najbolj kontroverznih reševanj podjetij v Evropi. Za Bouygues pa je ta korak pomenil širitev v novo dobičkonosno aktivnost (Hollinger, 2006). Alstom ima danes več kot 60.000 zaposlenih po vsem svetu, število se je očitno zmanjšalo kot posledica prestrukturiranja. Med 1. aprilom in 31. decembrom 2006 je podjetje zabeležilo 14,3 mia EUR naročil, kar pomeni 34% povečanje glede na prvih devet mesecev fiskalnega leta 2005/06 na primerljivi bazi. Tudi prodaja se je povečala za 10%, kot poroča uradna spletna stran podjetja Alstom. Navedeni podatki pričajo o tem, da sta bila državna pomoč in prestrukturiranje podjetja uspešna. Vlada je prodala svoj delež družbi Bouygues in si povrnila sredstva, Alstom pa spet dosega dobre poslovne rezultate. Edini problem, ki bi ga rada izpostavila, zadeva ostala podjetja, saj bi se lahko glede na to zgodbo začela zanašati na tovrstno pomoč. Tako se lahko pojavi t.i. moralno tveganje- da se podjetja trudijo manj, kot bi se, če ne bi računala na možnost pomoči države v primeru poslovnih težavah. Tukaj pa nastopi Evropska komisija, ki mora dobro preučiti primernost pri vsakem primeru posebej. V primeru Alstom se je verjetno odločila pravilno, podjetje je prešlo krizo in odpravilo rdeče številke, kar pa ne pomeni, da si lahko v prihodnje privoščijo manjšo pazljivost.

5. PRIMER: SANOFI-AVENTIS

Primer predstavlja pritisk francoske vlade na dejavnike prevzema francosko-nemškega farmacevtskega podjetja Aventis s strani francoskega podjetja Sanofi-Synthelabo, ki je sprva veljal za sovražnega. Vlada je z vmešavanjem odvrnila potencialne konkurente iz drugih držav z namenom ustvarjanja »nacionalnega šampiona« ter podprla ponudbo francoskega podjetja Sanofi-Synthelabo, ki je leta 2004 prevzem tudi izvedlo.

5.1. Analiza prevzema podjetja Aventis s strani podjetja Sanofi-Synthelabo

Podjetji Aventis in Sanofi-Synthelabo delujeta v farmacevtski panogi, ki se po svoji tehnološki, inovativni in tržni naravnosti uvršča med vodilne gospodarske panoge. Je ena najdobričkonosnejših panog, kar ji daje visoko stopnjo privlačnosti in s tem posledično tudi konkurence, zato se tržni deleži nprestano spreminjajo.

Podjetje Aventis je nastalo v decembru leta 1999 z združitvijo nemškega podjetja Hoechst Marion Roussel in francoskega podjetja Rhone-Poulenc. Dejavnost podjetja je v letu 2000 obsegala oddelek za humano medicino, oddelek za kmetijstvo ter za živalsko prehrano. Uprava nemško-francoskega podjetja Aventis se je na začetku novega tisočletja znašla pred strateško dilemo- in sicer kakšno naj bo podjetje čez 10 in več let ter kakšna je njegova vizija, čemur so v veliki meri botrovale razmere v farmacevtski panogi na globalnem trgu, notranje sposobnosti in potenciali za njihovo uresničevanje. Mogoče so bile tri alternative (Letno poročilo podjetja Aventis, 2003, str. 5), in sicer:

- nadaljnji samostojni razvoj s pospešeno internacionalizacijo;
- strateško povezovanje s primerljivim podjetjem (zavezništvo med enakimi) ali
- kapitalsko povezovanje kot sestavni del strateškega sodelovanja z vodilnimi v panogi.

Podjetje Aventis bi za preobrazbo v vodilno podjetje potreboval ogromno časa, ki ga ni imel na razpolago, da bi pa zrasel s prevzemi, pa ni imel dovolj sredstev, četudi so prevzemi in združitve glede na intenziteto konkurence v panogi skoraj edina pot k rasti. Ker so se želeli izogniti oslavitvi oz. stagnaciji podjetja, so pričeli z iskanjem primerneza podjetja za povezavo. Hkrati je predsednik uprave podjetja Aventis, Igor Landau, napovedal, da želi v prihodnosti videti Aventis, združen z drugim podjetjem, med vodilnimi v panogi. Pri iskanju strateškega partnerja so v Aventisu preučili več farmacevtskih podjetij in med njimi je bilo kar nekaj takšnih, s katerimi bi lahko sodelovali. Najbolj pa so se ujeli s Pfizerjem, Altano in Gento.

Glede na stanje na trgu je bila alternativa kapitalskega povezovanja z vodilnimi podjetji najbolj verjetna. V Aventisu so pod drobnogled vzeli možnost povezave z ameriškim podjetjem, v obzir so prišli Pfizer, Merck in Eli Lilly. Kasneje se je izkazalo, da bi bila povezava nerealna zaradi sporov med Francijo in Nemčijo na eni strani in med Ameriko na drugi strani zaradi političnih in gospodarskih vprašanj.

5.2. Razlogi za prevzem v podjetju Sanofi-Synthelabo

Predsednik uprave podjetja Sanofi-Synthelabo je že od samega začetka poudarjal, da se prevzem Aventisa sklada s strategijo njihovega podjetja o močni, trajni in dobičkonosni rasti, ki si jo prizadeva uresničiti že od samega začetka obstoja (Le filbleu, 2004, str. 4). Naj navedem njegove razloge:

- želel je širiti in povečati svojo moč na trgu;
- Aventis omogoča dostop na ameriški in japonski trg;
- paleti izdelkov se ne prekrivata, kar potrjuje ustreznost izbire prevzemnega podjetja. Nekateri izdelki so si sicer podobni, a jih je zelo malo;
- s prevzemom pridobi Sanofi velike proizvodne zmogljivosti Aventisa;
- Sanofi bo manj ranljiv, če bi uspelo kateremu izmed konkurenčnih podjetij dobiti na sodišču odškodninsko tožbo oziroma bo boljše pravno zavarovan. Tožbe so v farmacevtski panogi namreč pogoste, zato preventiva ni odveč ter
- manjši padec v celotni prodaji zdravil s prihodom generičnih zdravil v letu 2006 za zdravili Ambien in Eloxatin.

5.3. Pomisleki proti prevzemu

Aventis je bil eno najuspešnejših in največjih podjetij v Evropi ter eden izmed temeljnih razvojnih stebrov farmacevtske panoge. Prav v zadnjem letu je povečal svoje prihodke ter dobiček in glede na kazalce poslovanja ni kazalo, da bi bil prevzem, ki bi ga opravilo francosko podjetje, zanj edina alternativa. Tako so se v začetku pojavljali nekateri pomisleki proti sovražnemu prevzemu, in sicer (Pharma, 2004, str. 2-3):

- na splošno velja, da domača podjetja veliko več vlagajo v lokalno okolje v obliki sponzorstev, donacij ali v razvoj infrastrukture;
- nizka začetna cena, ki jo je podjetje Sanofi-Synthelabo sprva ponudilo za prevzem;
- negativne posledice prevzema bi lahko povzročile razveljavitev pogodb z drugimi Aventisovimi poslovnimi partnerji, ki so jih želeli ohraniti ter
- prevzem bi pomenil tudi odpuščanje skoraj 30.000 zaposlenih v Nemčiji in Franciji.

5.4. Ideja o prevzemu

Odločitev o prevzemu podjetja Aventis s strani Sanofi-Synthelabo je dozorela v okviru uprave in nadzornega sveta podjetja Sanofi-Synthelabo. Ideja je temeljila na naslednjih dejstvih (Letno poročilo podjetja Sanofi-Synthelabo za leto 2003, 2004):

- največja delničarja francoskega podjetja Total in L'Oreal, ki jima je kasneje, točneje junija 2004 potekla lastniška opcija razpolaganja s skupaj 44% delnic, sta dala vedeti, da želita prodati svoj delež;
- obvarovanje hitro rastočega položaja, preden postane žrtev kakšnega anglosaškega konkurenta (npr. Pfizerja ali GlaxoSmithKlina);

- majhna prisotnost na trgih Japonske in ZDA ter slab položaj v Evropi zunaj Francije;
- vodilno zdravilo podjetja Plavix je v ZDA tarča tožbe in predstavlja visoko tveganje za podjetje ter
- prodajne aktivnosti obeh podjetij so se na trgu zdravil za zdravljenje tromboz prekrivale in je prihajalo do konkuriranja.

Uprava in nadzorni svet podjetja Sanofi-Synthelabo ter posredno tudi francoska vlada so ocenili, da je prevzem podjetja Aventis nujen za nadaljnjo rast podjetja. Prevzem bi tako vodil do nastanka enega vodilnih farmacevtskih podjetij v svetu. Bil je v interesu tako lastnikov kot zaposlenih podjetja Sanofi-Synthelabo in nenazadnje francoske vlade, saj bi drugače obe podjetji sčasoma lahko padli v roke tujcev in Francija bi ostala brez velike farmacevtske družbe.

Uprava podjetja Sanofi-Synthelabo je 26. januarja 2004 objavila ponudbo za nakup delnic podjetja Aventis, ki naj bi bila vredna 47,8 mia EUR. V ponudbi so zapisali, da podjetje Sanofi-Synthelabo ponuja za 6 delnic Aventisa 5 delnic Sanofi-Synthelabo plus 69 EUR v denarju s pravico do dividend. Taka ponudba je pomenila, da se 81 % delnic Aventisa zamenja z delnicami Sanofi-Synthelabo, 19 % delnic pa se izplača v denarju. Uprava in nadzorni svet Aventisa sta ocenila, da gre za sovražni prevzem. Začela sta prepričevati svoje delničarje in zaposlene o prenizki vrednosti ponudbe prevzema in visokem tveganju podjetja Sanofi-Synthelabo za podjetje Aventis. Pri obrambi sta podjetju pomagali investicijski banki Goldman Sachs in Morgan Stanley.

Francoska agencija za trg vrednostnih papirjev je konec januarja 2004 prižgala zeleno luč Sanofijevi ponudbi za sovražni prevzem. Aventis si je s pritožbo priboril slabe tri mesece časa. Sanofiju v prid je odločil tudi francoski urad za varstvo konkurence. Tako se je začelo upiranje Aventisa z nakupom oglasov v več evropskih časopisih, v katerih je objavljalo podatke o svoji rasti in razvojnih potencialih (glej: Priloga 1). Sledil je odgovor Sanofija s celostranskimi oglasi obolelega otroka, v katerih je pozival k združitvi navora znanstvenikov za hitrejši razvoj zdravila za otroka na sliki. Z druge strani je sledila samohvala Aventisa zaradi 11,1 % povečanja prodaje na ameriškem trgu in lansiranja štirih novih zdravil. Tovrstno rivalstvo se je nadaljevalo s Sanofijevo predstavitvijo domnevno revolucionarnega zdravila Rimonabanta, ki naj bi zmanjševal občutek lakote med kajenjem canabisa, prav tako pa omogočil lažje odvajanje od kajenja.

V februarju je vodstvo podjetja Sanofi-Synthelabo navezalo stik s kuvajtskim naftnim podjetjem, ki je bilo s 13,5 % deležem največji delničar Aventisa. Arabci naj bi sprejeli Sanofijevo ponudbo, ki je bila zaradi padca delnic Aventisa sicer vredna 46,6 mia EUR, takoj ko jo bodo Francozi povečali za vsaj 10 %.

V farmacevtsko vojno je marca vstopilo še švicarsko podjetje Novartis, ki je razmišljalo o združitvi z nemško-francoskim Aventisom ali njegovim nasprotnikom Sanofi-Synthelabo. Nekateri časniki štejejo Novartis za »viteza na belem konju«, ki se je odzval Aventisovemu

klicu na pomoč v boju proti sicer manjšemu, a agresivnejšemu prevzemniku (Lotrič, 2004). Premislek o združitvi naj bi bil nujen za upravo podjetja Novartis zaradi nizke dobičkonosnosti velikega števila izdelkov in rastočih stroškov za raziskave. Pri ravnanju podjetja Novartis je postal odločilen odnos francoske vlade, ki je švicarskemu podjetju jasno sporočila, naj se umakne iz farmacevtske vojne, saj si bo v Franciji le opeklo prste. Predsednik nadzornega sveta podjetja Novartis je javno izrazil nestrinjanje s takim poseganjem in priznal, da bodo ostali prevzemni kandidati le ob nevtralnem odnosu francoske vlade in povabilu s strani Aventisa. Novartis je po poročanju International Herald Tribune aprila 2004 ponudil sicer več kot Sanofi-Synthelabo, a se je zaradi vladnih pritiskov umaknil iz bitke, saj ni želel ogroziti svojega nastopa na francoskem trgu.

Ostali kandidati, ki jih je Aventis označil za viteze na belem konju oziroma možne rešitelje iz vojne, so bili GlaxoSmithKline, Roche, AstraZeneca, Pfizer, Merck, Bristol-Myers Squibb in Procter & Gamble (Smolke, 2004).

Aventisov upor bi bil torej iz več vidikov težko uspešen, saj je po vseh ostalih dejavnikih v vojno močno posegala še francoska vlada s podporo kombinaciji dveh podjetij, da bi tako ustvarila pravega francoskega „nacionalnega šampiona” v farmaciji (Naik, 2004).

5.5. Sprememba ponudbe in prevzem

Podjetje Sanofi-Synthelabo je 26. aprila 2004 objavilo izboljšano ponudbo za prevzem podjetja Aventis, ki je znašala 55 mia EUR. Uprava Aventisa je svetovala svojim delničarjem zamenjavo delnic. Nova ponudba je pomenila menjavo šestih delnic Aventisa za pet delnic Sanofi-Synthelaba plus dodatnih 120 EUR v denarju, kar pomeni 71 % menjavo delnic Aventisa z delnicami Sanofi-Synthelabo in 29 % izplačila v denarju. Rok za prevzem je začel teči s 26. majem 2004 in se iztekel 23. junija 2004. Sanofi-Synthelabo je do izteka javne ponudbe pridobil 95,5 % kapitala nemško-francoskega podjetja Aventis in prav toliko glasovalnih pravic. V ta namen so morali v Sanofi-Synthelabo najeti 16 mia EUR posojil.

Prevzem je ustvaril tretje največje farmacevtsko podjetje na svetu in prvo v Evropi. Podjetje sedaj posluje pod imenom Sanofi-Aventis. Prvič v zgodovini se je zgodilo, da je dvakrat manjše podjetje Sanofi-Synthelabo prevzelo večje podjetje Aventis.

5.6. Ozadje prevzema

V ozadju prevzema Aventisa je bila bojazen podjetja Sanofi-Synthelabo, da bi v prihodnjih letih zaradi napovedi umika glavnih delničarjev Total in L'Oreal v letu 2005 postalo tarča za prevzem. Za prevzem podjetja Sanofi-Synthelabo sta se že zanimali podjetji Pfizer in GlaxoSmithKline, v odgovor na to pa so se raje odločili za napad in sami izpeljali prevzem Aventisa, ki je bil mogoč le z močno podporo francoske vlade, ki je dejansko izpeljala celoten prevzem. Po številnih obrambah Aventisa je prevzem stekel, a z veliko pomočjo francoske

vlade, ki je odkrito priznala gospodarski nacionalizem in nesramežljivo vmešavanje politike v strateške poslovne odločitve podjetij (Pharma, 2004a, str. 5-14). Po navedbi tujega poslovnega dnevnika Francija med starimi državami EU najbolj zaostaja z deregulacijo, ki jo predpisuje EU. Ukrepi vlade nakazujejo celo omejevanje konkurence, ki jo opravičujejo z ustvarjanjem »nacionalnih šampionov« kot je prav »prepoved« prodaje Aventisa nefrancoskim podjetjem (Pharma, 2004, str. 2-3).

5.7. Ocena prevzema in upravičenosti vmešavanja francoske vlade

Francoski poskus izločitve nefrancoskih tekmecev npr. Novartisa iz prevzemne bitke za podjetje Aventis je močan dokaz nacionalizma. O tem so prepričani mnogi strokovnjaki po svetu. Predstavniki francoske vlade so javno priznali podporo Sanofijevemu prevzemu podjetja Aventis. Po njihovem mnenju bi Sanofi-Synthelabo ob združitvi podjetij Novartis-Aventis postal tarča ameriškega farmacevtskega podjetja, Francija pa bi ostala brez »nacionalnega šampiona«. Ker je bil Aventis delno nemško podjetje, je tudi nemško vlado zaradi tveganja izgube določenega števila delovnih mest skrbela združitev z Novartisom.

V Aventisu so preferirali združitev z Novartisom iz več razlogov. Prepričani so bili, da bi taka združitev ponudila najboljšo kombinacijo prednosti za delničarje in zaposlene. Ustvarili bi največjo farmacevtsko družbo v Evropi s privlačnim osnovnim kapitalom in visoko zmožnostjo za nadaljnjo rast in razvoj. Ob pritisku francoske vlade in izboljšani ponudbi Sanofija niso imeli več izbire.

Ali bi bil prevzem s strani Novartisa res boljša poteza, je težko reči, lahko pa ocenim stanje po dejanskem prevzemu s strani Sanofi-Synthelabo. Glede na to, da je obstoječe podjetje v fazi integracije, se bodo pravi učinki pokazali šele čez nekaj let. Že sedaj pa je moč zaslediti nekaj prednosti. Sanofi-Aventis ima na ameriškem trgu danes večjo prodajo kot pred prevzemom. Povečala se je ekonomija obsega, združitev funkcij na področju raziskav in razvoja, proizvodnje zdravil, informatike, logistike in administracije je prav tako privedla do znižanja stroškov. Uprava kot pomemben učinek prevzema navaja še učinek povečanja bilance, kjer je odločilno vlogo igrala izbira pravega načina kapitalске povezave.

Uspešnost prevzema je moč ocenjevati tudi po kriteriju stopnje dezinvestiranja. Podjetje Sanofi-Aventis je v letu 2004 prodalo proizvodnjo in trženje zdravil Fraxiparine, Arixtra in Campto podjetjema Pfizer in GlaxoSmithKline. Istega leta je podjetje prodalo tudi proizvodnjo in trženje plazemskih proteinov Aventis Behring podjetju CSL Limited. S prodajo plazemskih proteinov je podjetje dalo vedeti, da se bo v prihodnje osredotočilo izključno na področje zdravil za humano medicino. Novo podjetje je okrepilo tržne deleže, izvedlo registracijo novih zdravil na trgu Amerike, Evrope, Azije, Afrike in Avstralije. Uspešnost dokazuje tudi rast poslovnih prihodkov kljub splošnemu zmanjšanju porabe zdravil.

6. PRIMER: SUEZ- GAZ DE FRANCE

V globalnem sektorju plina in elektrike je delež M&A zrasel za 52 %, velik del k temu pa sta prispevala velika evropska posla, in sicer ponudba Iberdrole za Scottish Power ter ponudba Eon za Endeso. V obravnavanem primeru Suez-Gaz de France (odslej: GdF) pa pride v ospredje še kontraverznost procesa. Planirana združitev Suez in državno reguliranega podjetja GdF je namreč v nasprotju z več direktivami EU. Poleg tega je bila možnost združitve odvisna predvsem od izida predsedniških volitev.

6.1. Predstavitev podjetij

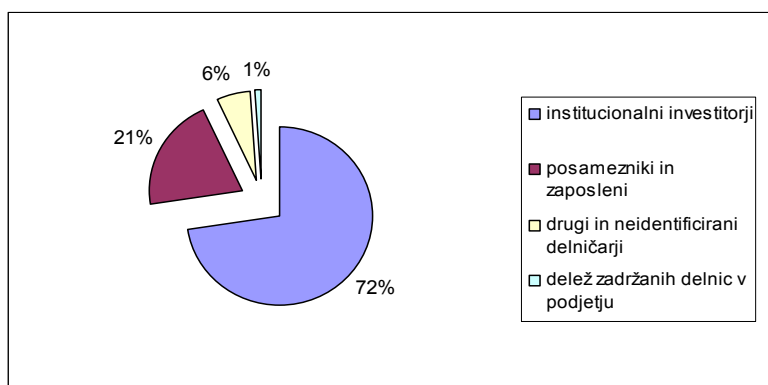
Suez je francosko podjetje, ki je nastalo leta 1858 in ena najstarejših multinacionalk na svetu. Ukvarja se z oskrbo z vodo, elektriko, zemeljskim plinom in z managementom odpadkov. Povečanje dejavnosti na današnji obseg je posledica združitve z Lyonnaise des Eaux v 1997.

Tabela 2: Seznam največjih delničarjev podjetja Suez in njihovi deleži konec leta 2005

	% deleža na dan 31.12.2005	% volilnih pravic na dan 23.11.2005
GBL	7,3	11,5
Groupe Crédit Agricole	3,4	5,5
Zaposleni	3,3	3,5
Groupe CDC	2,8	3,3
Areva	2,2	2
Groupe CNP Assurances	1,6	1,5
CAIXA	1,4	1,2
SOFINA	1,1	1
Delež zadržanih delnic v podjetju	1	0

Vir: Spletna stran podjetja Suez, 2007.

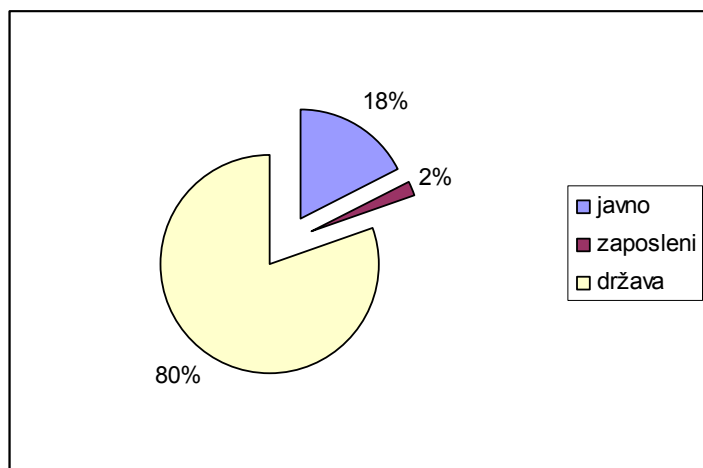
Slika 3: Struktura kapitala Suez ob koncu leta 2005



Vir: Spletna stran podjetja Suez, 2007.

GdF je francosko podjetje, ki se ukvarja s proizvodnjo energije in ponudbo transportnih storitev. Ustanovljeno je bilo leta 1946, ob koncu druge svetovne vojne, s sestrskim podjetjem Electricité de France. Podjetje je še danes državno, le da so leta 2005 30 % deleža ponudili v odkup javnim investorjem zaradi vdora tujih podjetij na trg.

Slika 4: Struktura kapitala Gaz de France leta 2005



Vir: Spletna stran podjetja Gaz de France, 2007.

6.2. Zasnova združitve

Predsednik francoske vlade je 25. februarja 2006 oznanil združitev Suez in GdF. Načrt združitve je bil z namenom preprečitve sovražnega prevzema podjetja Suez s strani italijanskega giganta Enel zasnovan v francoski vladi. Uresničitev načrta bi pomenilo privatizacijo GdF in ustanovitev druge največje evropske energetske skupine z načrtovano vrednostjo letne prodaje 64 mia EUR. Prvi korak za začetek združitve je bilo seveda zmanjšanje državnega deleža v podjetju GdF od 80 % na približno 34 %.

Združevanje je že na začetku naletelo na politične in poslovne težave, in sicer:

- pridobitev odobritve s strani Evropske komisije;
- pridobitev delničarjev podjetja Suez, saj bolj odobravajo Enelov prevzem kot združitev z GdF oziroma zahtevajo povečanje posebnih dividend od 1 EUR na 10 EUR v primeru združitve ter
- upor opozicije, ki je grozila z dolgo listo ugovorov. Predsednik vlade bi sicer lahko združitev zakonsko vsilil, da bi prihranil čas, a bi to povzročilo prevelika trenja.

Evropska komisija je izrazila skrb zaradi vpliva združitve na trg elektrike in plina. Ugovori so se nanašali na močno pozicijo novonastalega podjetja na francoskem trgu, na delež, ki ga ima GdF v belgijskem elektro podjetju SPE ter na vpliv Sueza na belgijski trg plina in elektrike (Buck, 2006). The Economist je 26. avgusta 2006 objavil, da bi Suez in GdF ponudila prodajo GdF-

jevega deleža v SPE, britansko podjetje Centrica pa je hipoma izrazilo zanimanje za odkup. To bi bila ovira manj na poti do odobritve s strani Evropske komisije.

Večje vprašanje predstavlja prodaja deležev Suez v podjetjih Fluxys, Distrigas in Elia, saj zakoni EU zahtevajo neodvisno regulacijo proizvodnje in prenosa plina (Breton's battle, 2006).

Naslednji že omenjeni problem, ki je pestil zagovornike združitve, je bilo nestrinjanje delničarjev podjetja Suez. Le-ti nestrinjanja niso držali zase, pač pa so v časniku Financial Times objavili javno pismo, naslovljeno na Dominique de Villepina, predsednika francoske vlade. Pismo je bilo objavljeno 30. avgusta 2006. V njem je predstavnik Knight Vinke Asset Management argumentiral neskladnost združitve z interesi delničarjev in predlagal novo obliko. Ta bi pomenila denarni prevzem podjetja Suez, financiran z dolgom, ki bi bil poplačan s prodajo infrastrukture podjetja Suez v Belgiji (glej: Priloga 2).

S kontraverzno privatizacijo GdF in načrtom združitve s Suez pa je močno povezan tudi francoski politični vrh. Socialisti, komunisti in centristi UDF partije so silovito nasprotovali načrtu, hkrati pa so si z delovanjem v tem procesu želeli pridobiti točke za predsedniške volitve leta 2007 (Hollinger, 2006a). Opozicija je sestavila 137.449 ugovorov, ki naj bi blokirali možnost privatizacije GdF za naslednjih 8 let, torej do leta 2014 (Betts, 2006a).

Francoski politiki so v septembru pozdravili planirano združitev v vrednosti 72 mia EUR in enotno določili 3. oktober za glasovanje o privatizaciji državnega podjetja GdF. Opozicija je argumentirala nestrinjanje s privatizacijo z višjo ceno plina in negativnim učinkom na dolgoročne interese Francije v tem sektorju. V želji po odobritvi s strani Evropske komisije sta podjetji sestavili paket osamosvojitve poslovne dejavnosti, ki je vključeval (Buck, 2006a):

- ponudbo za prenehanje B2B operacij podjetja Distrigas, dominantnega belgijskega plinskega veleprodajalca, ki je v 62 % lasti podjetja Suez;
- ponudbo po zmanjšanju deleža v podjetju Fluxys, ki je v 51 % lasti podjetja Suez;
- povabilo zunanjim investitorjem za prevzem deleža v terminalu Zeebrugge;
- ponudbo dodatne količine plina na odprtem trgu ter
- ponudbo prodaje 25,5 % deleža GdF v podjetju SPE.

Kljub več kot 100.000-im ugovorom s strani opozicije je državni zbor 3. oktobra 2006 odobril privatizacijo z 322 glasovi za in 212 proti. Prav tako je Suez pridobil podporo belgijske vlade v zameno za izročitev 30 % državnega trga energije konkurentom. Belgijo namreč skrbi prevelik vpliv združenega podjetja na njihov trg. Njihovo največje energetske podjetje Electrabel je namreč v lasti Sueza, prav tako pa ima GdF delež v SPE, drugemu ponudniku na belgijskem trgu (Buck, 2006b).

6.3. Struktura managementa združenega podjetja

Poleg zunanjih težav, ki so oteževale združitev, je prišlo še do nesoglasij med samima podjetjema GdF in Suez. Glavni razlog je bilo nestrinjanje o strukturi in postavitvi vodstva.

Zaradi zahtev po obveščanju delničarjev podjetij in trga samega je bila odločitev zelo pomembna. V primeru nepravčasne določitve strukture bi se namreč celoten primer prestavil na pomlad 2007. S tem razlogom so, kljub začetnemu nestrinjanju, 30. oktobra 2006 objavili strukturo managementa z vsemi podrobnostmi, še vedno pa niso določili končne vrednosti podjetja Suez. Vodstvo obeh podjetij je določilo naslednjo strukturo managementa združenega podjetja:

- predsednik nadzornega sveta in izvršni direktor Suez, Gérard Mestrallet ohrani enako pozicijo v združenem podjetju;
- predsednik nadzornega sveta in izvršni direktor GdF, Jean-François Cirelli naj bi postal podpredsednik nadzornega sveta, Financial Times pa je objavil, da obljubljata vodenje v tandemu;
- izvršni odbor bi bil sestavljen iz obeh že omenjenih, predsednika in podpredsednika ter še dveh predstavnikov iz Sueza in dveh iz GdF;
- podjetje bo razdeljeno na 6 operativnih divizij, 3 pod vodstvom managerjev Suez in 3 pod vodstvom GdF ter
- 11 pozicij, ki so potrebne po vseh divizijah (npr. kadrovski vodja) je razporejenih na 6 managerjev iz GdF in na 5 iz Sueza.

Predlagana struktura je potrebovala samo še soglasje s strani delničarjev (Jones, 2006).

6.4. Bitka s časom

Pritisk delničarjev podjetja Suez na povečanje posebnih dividend je v dvom postavil vlado in GdF. Predlagana višina dividende, torej ena-za-ena plus 1 EUR, je bila po mnenju delničarjev prenizka in naj ne bi izražala pravične oziroma dejanske vrednosti podjetja. Za pridobitev njihovega soglasja bi moral GdF ponuditi dividendo vredno okoli 3-3,5 EUR oz. celo 4 EUR. Vrednost združitve bi tako narasla na 78 mia EUR. Konec novembra 2006 je GdF končno pokazal možnost za izplačilo višjih dividend in ponoven razmislek o pogojih menjave, ki je takrat pomenil 34 % deleža vlade (Hollinger, 2006b). Vse te odločitve pa je spremljalo pomanjkanje časa. Pred glasovanjem delničarjev bi morale biti dorečene vse podrobnosti. V nasprotnem primeru bi namreč lahko prišlo do preložitve celotnega procesa v leto 2007. Glede na spomladanske predsedniške volitve bi združitev tako postala še bolj politično občutljiva.

In ravno to se je zgodilo. Na za javnost zaprti konferenci so glavni akterji naleteli še na več težav. Novo vprašanje na spisku je bilo vprašanje imena. Suez-GdF ali GdF-Suez? Vedoč, da to nima posebnega pomena za trg, so se zbali dejstva, da bi ime posredovalo realno sliko o tem kdo dejansko vodi podjetje. Še vedno niso sprejeli kompromisa o vrednosti, ki bi zadovoljil delničarje Sueza na eni strani in delničarje GdF na drugi, prav tako pa vlado in javnost (Betts, 2006b). V časnikih so se že pojavile obtožbe proti finančnemu ministru, ki naj bi z združitvijo promoviral svoje politične ambicije, in hkrati proti predsedniku nadzornega sveta Suez, ki naj bi sčasoma želel dobiti popolno kontrolo nad podjetjem. Prizivno sodišče je prepovedalo odločanje GdF o nadaljevanju procesa, dokler evropski odbor družbe ne prouči socialnih posledic

napovedane združitve. To je ogrozilo celotno združitev, saj bi lahko pomenilo tudi prestavitveglasovanja delničarjev v čas predsedniških volitev. Naslednji možni rok, omenjen za združitev, je bil namreč šele februar ali celo marec 2007. Graja, da javno podjetje, ki bi moralo skrbeti za spoštovanje socialnih pravic, ne upošteva rokov za obveščanje, je šokirala javnost (Mašanović, 2006). Francoski zakon namreč zahteva, da mora biti vrednost transfera sredstev iz javnega na zasebni sektor odobrena s strani neodvisnega organa, v tem primeru pri Commission des Participations et Transfers.

GdF in Suez sta še naprej iskali poti za pospešitev planirane združitve, vredne 78 mia EUR, saj je najvišji francoski ustavni organ, Conseil Constitutionnel decembra 2006 prepovedal izvršitev združitve do odprtja energetskega trga v juliju 2007. Ministrstvo je preučevalo možnosti za strukturiranje načrta združitve tako, da bi prihodnji vladi onemogočili njeno preprečitev.

Kljub temu niso vse napovedi pesimistične. Financial Times je objavil tezo, da bo novi vladi težko preprečiti združitev 1. julija, če bo le-ta že v polnem zagonu. To pomeni, da se morata podjetji čimprej zediniti o pogojih združitve in prepustiti še glasovanje delničarjem, saj bi bilo po njihovem mnenju za vlado skrajno sporno ustaviti tak proces.

6.5. Nova ponudba

Suez je v upanju na združitev predlagal novo ponudbo. Ta bi za vlado pomenila 20 % delež v združenem podjetju in 51 % v GdF. Vladi tako ne bi bilo potrebno privatizirati GdF, dovoljeno pa bi bilo nadaljnje povečanje deleža podjetja Suez do 49% v juliju 2007. Proces združitve bi se tako nadaljeval z odobritvijo odbora in delničarjev (Hollinger, 2006d). Neodobranje ponudbe pa je Suez prisililo v pripravo še ene. Ponudba za odkup 30 % deleža v GdF je takoj padla na neplodna tla. Že na začetku sta jo zavrnili GdF in vlada (Hollinger, 2006e).

Teorije, zakaj je Suez pripravljaval vedno nove predloge, čeprav večkrat neprimerne za vse udeležene, so različne. Ali je vzrok v tem, da so delničarji Suez izgubili željo po združitvi, javnost pa želijo prepričati, da se trudijo zanjo, a lansirajo le neuspešne predloge, da ne bi vseeno prišlo do združitve? Ali pa predsednik nadzornega sveta le želi prepričati svoje investitorje, da še vedno lahko zmaga?

Našteti dogodki so onemogočili možnost združitve pred pomladanskimi predsedniškimi volitvami 2007. To je pripeljalo Suez do izpostavljenosti pred prevzemi drugih podjetij. Interesenti kot sta UBS in Deutsche Bank so povečali ciljno ceno za podjetje Suez.

Medtem pa je François-Henri Pinault pripravil novo ponudbo. Njegova jesenska ponudba, in sicer odkup podjetja Suez s pomočjo italijanskega podjetja Enel, je bila neuspešna. Decembra pa je predlagal popoln prevzem Sueza, da bi ga kasneje prodal GdF, državi pa tako ne bi bilo potrebno zmanjšati deleža v GdF pod 50 % (Betts, 2006).

6.6. Dogodki po predstavitvi celotne združitve

Kljub veliki želji vlade in obeh udeleženih podjetij po združitvi, je ta postala predvsem odvisna od izida predsedniških volitev. Še največji borec za pravice malih delničarjev Knight Vinke je 16. januarja 2007 opustil bitko proti planirani združitvi. Svoje delnice je prodal Albertu Frére-ju, belgijskemu podjetniku, ki je tako povečal svoj delež na več kot 10 %. Eric Vinke je prepričan, da je prav njegova borba proti pogojem združitve pomagala pri osredotočenju na resnično vrednost Sueza. To mu je uspelo z precejšnjim številom oglasov in prošenj, naslovljenih na delničarje Sueza, naj glasujejo proti združitvi (glej: Priloga 3).

Glasovanje delničarjev Sueza je bilo predstavljeno na 25. junij 2007. Pred tem bo nov predsednik Francije že znan, od njega pa bo odvisna prihodnost podjetja Suez. Naj omenim, da nihče izmed kandidatov ni pristaš združitve podjetij Suez- GdF. Nicolas Sarkozy preferira združitve Suez z njegovim dobaviteljem (npr. s podjetjem Sonatrach iz Alžirije). Ségolène Royal je že napovedala prekinitev združitve, François Bayrou pa nasprotuje privatizaciji GdF.

6.7. Ocena smiselnosti združitve

Že v začetku celotnega procesa so govorili o tem, da planirana združitve Gdf in Sueza nima dobrih temeljev za uspešen zaključek. Komentatorji so jo oznanili za popolnoma politični poseg, ki služi interesom vladajoče politične stranke.

V okviru tega procesa je vlada namreč lahko udejanila ekonomski patriotizem v polnem pomenu besede. V enem koraku je želela obvarovati francosko podjetje pred sovražnim prevzemom in hkrati izvršiti dolgo želeno privatizacijo plinskega monopola (Hollinger, 2006c). Glede na tržno kapitalizacijo podjetja Suez, ki znaša 46 mia EUR, niso pričakovali pravih nasprotnikov. Prevzemu ni bil kos nihče, tisti z dovolj finančne moči pa nimajo dovolj zanimanja. Nemški Eon se trudi za nakup španske Endese, RWE, prav tako iz Nemčije, želi izstopiti iz tega sektorja. Enel, edini možni interesent, je opustil povpraševanje.

Vlada je šla skozi trnovo pot, da je dosegla odobritev za združitve državnega podjetja z zasebnim, sedaj pa je prihodnost odvisna predvsem od želj in dejanj predsednika Sarkozyja.

7. PRIMER: AIRBUS IN EADS

V začetku svojega delovanja je bilo na čelo podjetja Airbus z namenom varovanja interesov delničarjev obeh držav in hkrati tudi nacionalnih interesov postavljeno dvojno vodstvo, in sicer dva izvršna direktorja, eden iz Nemčije in drugi iz Francije.

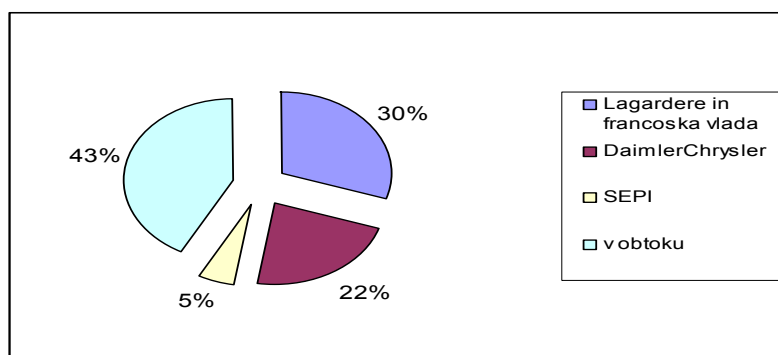
Neučinkovitost podjetja v krizni situaciji in slabo korporacijsko vodstvo številni kritiki pripisujejo prav ekonomskemu nacionalizmu.

7.1. Predstavitev podjetja

Airbus S.A.S. je evropski proizvajalec letal. Podjetje, ki je nastalo kot gospodarsko interesno združenje Airbus Industrie je začelo kot konzorcij evropskih letalskih družb, da bi lahko uspešno tekmovala z ameriškimi podjetji kot so Boeing, McDonnell Douglas in Lockheed. Letalski konzorcij je bil ustanovljen leta 1970, vključeval pa je Sud-Aviation, francosko letalsko podjetje in Deutsche Airbus, nemški letalski konzorcij. Leto kasneje se je sporazumu pridružilo še špansko podjetje CASA. Njihovo poslovanje je bilo sprva manj uspešno, vse do lansiranja A320 v letu 1981. Tovrstno letalo je imelo že pred prvim poletom 400 naročil.

Leta 2000 je prišlo do pomembnejše združitve. DaimlerChrysler, Aérospatiale-Matra in CASA so oblikovali vodilno evropsko letalsko podjetje z imenom European Aeronautic Defense and Space Company (odslej: EADS). Ta je leta 2001 z BAE Systems (pred tem se je imenovalo British Aerospace) oblikoval Airbus Integrated Company. EADS je prevzel 80 % delež, BAE Systems (odslej: BAE) pa 20 %. Hkrati z združitvijo so začeli z razvojem novega največjega letala na svetu, Airbus A380 z 555 sedeži.

Slika 5: Struktura kapitala v oboroževalnem koncernu EADS, dne 19. februar 2007



Vir: Spletna stran podjetja EADS, 2007.

Francoska vlada in francoska medijska družba Lagardère imata v lasti skoraj 30 % celotnega kapitala oboroževalnega podjetja EADS. Španski državni energetska holding (SEPI) ima skoraj 6 % delež, nemški DaimlerChrysler pa skoraj 22,5 %. Ostalih 42,1 % kapitala je v obtoku na borzi.

7.2. Bitka z Boeingom

Glavni tekmeč, proti kateremu se Airbus bori za naročila, je ameriški Boeing. Leto 2005 je bilo za obe podjetji zelo uspešno. Evropski Airbus je v pridobivanju naročil prepričljivo prehitel ameriškega tekmeča. Zbral je 1055 novih naročil, kar je skoraj trikrat več kot leta poprej in že peto leto zapored prehitel Boeing. Prav tako je tretje leto zapored konkurenta prehitel v dostavi letal. Največji konkurenčni boj sta bila na področju letal za dolge polete. Dobil ga je Boeing, ki je za novi model 787 pridobil 235 naročil, medtem ko jih je Airbus zabeležil 200. V celoti je Airbus prejel 52 % vseh naročil, Boeing pa je zmagal po tržni vrednosti s 55 % (Done, 2006), ker prodaja večja letala.

Airbus se je želel z ameriškim tekmečem spopasti z novim modelom A350, ki naj bi konkuriral uspešnici Boeing 787 Dreamliner. Začetna zasnova A350 pa je naletela na številne kritike letalskih družb, potencialnih naročnic. Nekatere so celo zahtevale opustitev načrtov, saj naj bi bil novi model le nadomestek za letala A340, ki jih evropski proizvajalec le s težavo prodaja. Glede na to, da je družba veliko večino svojih zmogljivosti vložila v razvoj letalskega velikana A380, je bilo 6- 8 mia EUR, ki bi ga morali vložiti v razvoj novega modela, očitno preveč. V primerjavi z ameriškim tekmečem ima A350 premalo novih tehničnih in oblikovalskih rešitev, poleg tega so američani uporabili nove materiale in kar je najpomembnejše, uvedli letalski motor z varčnejšim delovanjem. Poleg tega bo na trgu že leta 2008, dve leti pred konkurentom iz Airbusa, vse skupaj pa vodi do zaključka, da bo Boeing 787 Dreamliner uspešnejše na trgu.

7.3. Zamuda letal A380

Prvo letalo bi moral naročnik, Singapore Airlines, prejeti že marca 2006, pa zaradi zamude v proizvodnji to ni bilo izvršeno. V sredini junija 2006 je podjetje naznanilo novo zamudo. To pomeni, da bodo namesto 25-ih letal uspeli v letu 2007 dostaviti le 9. Razlog za šestmesečno prestavitev je ozko grlo pri proizvodnji in namestitvi električnih sistemov ter električnega omrežja za razvedrilni sistem na letalu. Delo, kjer je prišlo do napak namreč zahteva veliko delavcev in natančnosti. Vsako letalo potrebuje kar 500 km kablov, napaka pri napeljavi enega pa pomeni ponoven začetek celotne napeljave. Čeprav so delničarji slutili morebitne težave, so bili kljub zelo velikemu učinku na poslovanje podjetja obveščeni le malo pred javnostjo.

Zamude lahko znižajo pričakovane prihodke za 500 mio EUR v letih od 2007 do 2010, medtem ko se denarni tok lahko zmanjša za kar 1 mia EUR v letu 2008, ko bo učinek zamud najbolj udaren. V štirih letih jih bo zamuda stala kar 2 mia EUR dobička. Za povrhu lahko podjetje doživi tožbe zaradi zamud ali pa preklice naročil, kar lahko privede do novih stroškov (Done, 2006a).

Prve posledice so se pokazale takoj po oznanitvi zamud. To so:

- padec tržne kapitalizacije EADS;
- odpoklic naročil in
- odškodninske tožbe.

Tržna kapitalizacija EADS, Airbusovega materinskega podjetja, je padla za četrtnino. V tem obdobju je BAE Systems ravno začel pogajanja za prodajo svojega 20 % deleža podjetja Airbus večinskemu delničarju EADS. Znatno znižanje vrednosti je prineslo veliko razočaranje. Dejstvo, da so za težave pri izdelavi letal izvedeli ravno pred oznanitvijo javnosti, je pred vprašanje postavilo celo možnost o morebitni zaroti (Hollinger, 2006). V začetku julija 2006 so tako ocenili 20 % delež BAE. Ocenjena vrednost, 2,75 mia EUR, je negativno presenetila tako BAE kot investitorje, zato je podjetje naročilo revizijo Airbusa, da bi se bolj približali pravi vrednosti in šele potem dali delničarjem možnost o glasovanju. Druga posledica je odpoklic naročila. Singapore Airlines, eden izmed najbolj vplivnih kupcev novega letala, ne bo več čakalo na izboljšavo letala A350. V zameno je pri ameriškem konkurentu naročilo 20 letal Boeing 787 Dreamliner. Naročilo je bilo vredno kar 4,5 mia EUR. V juliju, po predstavitvi novega letala so problemi stali Airbus novega padca naročil. Od rekordnih 276 naročil v preteklem letu, jih je v prvi polovici 2006 podjetje dobilo le 117. Medtem je Boeing dosegel skok v naročilih od 439 na 487. Poleg tega so naročniki, ki naj bi bili prizadeti zaradi zamud letala, napovedali odškodninske tožbe proti Airbusu v vrednosti več milijonov evrov. Kriza, ki je doletela Airbus, je pomagala ameriškem konkurentu, ki je dosegel 5 % dvig cene delnic in po petih letih prevlade Airbusa spet prevzel vodilno mesto.

7.4. Menjava vodstva

Jedro problema je ležal prav v dualni strukturi managementa in v naravi družbenih delničarjev. Glavna delničarja sta DaimlerChrysler in Lagardere, hkrati pa si francoska vlada lasti kar 15 % delež in španska 6 %. Ta struktura mora skrbeti tako za tržne kot za nacionalne interese. Oba glavna delničarja, DaimlerChrysler in Lagardere, sta junija 2006 zahtevala odstop francoskega člana uprave Noela Forgearda. Njegovi komentarji na francoskem radiu so povzročili izgred v eni izmed podružnic Airbus-a, ko naj bi zagovarjal kontraverzno prodajo svojih delnic podjetja. Zanimal je zlorabo notranjih informacij, za kar so ga obtoževali. Delnice je prodal mesec pred njihovim silovitim padcem vrednosti. Tako je zaslužil okrog 2,5 mio EUR, trije njegovi otroci po 1,4 mio EUR, managerji pa skupaj 1,5 mia EUR. Sam je trdil, da je za probleme pri izdelavi letal izvedel šele aprila, torej mesec po prodaji delnic. Za zamudo pa je obtožil francoske in nemške tovarne. Zahtevo po odstopu je Forgeard zviška odklanjal. Za odhod se je odločil šele po srečanju najvišjih državnikov »weimarskega trikotnika« (Nemčija, Francija in Poljska). Skupaj z njim je odstopil še predsednik in glavni izvršni Airbusa Gustav Humbert. Težnji po prestrukturiranju je sledil nov odstop, in sicer vodje programa A380, Charlesa Championa.

Novi vodja Airbusa je postal Christian Streiff. Že takoj ob začetku svojega nastopa je obljubil popolno predanost rešitvi problema. Lotil se je reševanja težav pri A380, največjemu

potniškemu letalu na svetu, in hkrati razvoju novega A350 XWB («Extra Wide Body», slo.: izredno širok trup) za konkuriranje Boeing-ovemu 787 Dreamliner-ju. Cena prenove A350 je sicer podvojila vrednost prej ocenjene 4,35 mia EUR vredne izdelave, a tokrat ni bila najpomembnejša, saj lahko le model A350 XWB v nasprotju s prejšnjo različico A350 konkurira Dreamliner-ju in vrne Airbus v bitko z ameriškim konkurentom (Done, 2006b). A350 XWB so prvič predstavili na salonu v Farnboroughu. Tako je novi vodja Airbusa uspel izpolniti svojo prvo obljubo in predstaviti dokončane načrte za novejšo različico A350, ki lahko v vseh pogledih konkurira B787 Dreamliner-ju. Mislili so tako na nove materiale, kot na varčnejši motor in dodatno udobje. Za realizacijo načrtov je bil potrebno le še soglasje delničarjev.

Ponovna zamuda pri izdelavi A380 je prinesla novo zamenjavo vodstva. Christiana Streiffa je 9. oktobra 2006 zamenjal novi direktor Airbusa Louis Gallois. Streiffov odstop je bil veliko olajšanje za EADS, ki je menil, da Streiff nima dovolj izkušenj za delo na takem položaju in ni primeren za rešitev iz krize. A problem je bil globlji. EADS je vedno imel na čelu francoske in nemške predstavnike, zaradi deležev, ki jih imajo le-ti v podjetju. Postavitev Louisa Galloisa na čelo je po njihovem mnenju olajšala verigo odločitev. Odstop Streiffa je podprla tudi francoska vlada, a le pod pogojem, da mesto prevzame Gallois. Streiff se je čutil utesnjenega, saj naj EADS ne bi dovolil izpolnitve njegovih načrtov ravno zaradi glavne ambicije po ohranitvi družbene francosko-nemške delničarske strukture. Zaprošil je za večjo avtonomijo pri izvršitvi prestrukturiranja, a pravice ni dobil. Gallois je že 2. julija 2006 zamenjal odstavljenega Forgearda na čelu EADS, kasneje pa še prevzel mesto Streiffa in tako prišel na čelo obeh družb.

7.5. Prodaja deležev

Kot sem že omenila, je BAE iz Velike Britanije že spomladi 2006 razmišljal o prodaji svojega 20 % deleža podjetja Airbus. Odkupil naj bi ga EADS in tako pridobil zeleni 100 % delež. Razlog za prodajo pri BAE je bil izstop iz posla potniškega letalstva in osredotočenje na obrambno letalstvo ter širitev v ZDA. Težave v podjetju pa niso le znižale vrednosti njegovega deleža, pač pa tudi zmanjšale možnost same realizacije prodaje. Ocenjena vrednost je bila negativno presenečenje za BAE in investitorje. Vrednost Airbusa je ocenila poslovna banka Rotschild na 13,75 mia EUR. Nižja vrednost od pričakovane je Britance pripravila do lastne revizije podjetja Airbus in začasno ustavila prodajo. Glede na to, da Airbus deluje v sektorju, kjer dominirata le dve podjetji, je BAE lahko računal na dolgoročni potencial podjetja in obdržal svoj delež ali pa ga celo povečal. Tako bi s svojim znanjem in finančnim managementom lažje pomagal Airbusu pri izhodu iz krize. Mike Turner, izvršni direktor BAE, in Dick Olver, predsednik nadzornega sveta BAE, sta 7. septembra izjavila, da preklicujeta možnost prodaje, saj ni druge boljše alternative unovčenja sredstev, ki jih imajo v Airbusu. Prihajajoči A380, ki bo prevladoval v razredu najprestižnejših potniških letal, ju je navdal z upanjem, da bo Airbusu narasla vrednost (Spiegel, 2006).

7.6. Ozadje problema Airbusa in EADS

Največja težava v EADS je bilo dvopolno vodstvo. Ko je leta 2000 podjetje začelo delovati, sta si v izogib povečanju moči Francije oziroma Nemčije državi enakomerno porazdelili mesta na nivoju top managementa. Obe vladi vidita v Airbusu nacionalnega šampiona, še posebej Francija, ki si lasti večino zaslug za dober začetek. Razlog za tako močno vmešavanje francoske vlade v usodo podjetij EADS in Airbus je velik vpliv na francoski trg.

Prestrukturiranje Airbus-a bi v prvi fazi najbolj škodoval prvim in največjim dobaviteljem podjetja. To so mala in srednja podjetja, katerim francoska vlada pomaga pri rasti (Betts, 2006c). Državi za neuspehe obtožujeta druga drugo. Francija je obtožila Nemčijo zaradi tehničnih težav pri proizvodnji A380. Nemci se namreč niso prilagodili francoski programski opremi, kar je povzročalo obilo težav ter zaradi zamud izgubo milijard evrov potencialnega dobička. Drugi razlog je velik delež zaposlenih v 16 tovarnah po Evropi, v vseh štirih državah.

Tabela 3: Število zaposlenih po državah v oktobru 2006

Nemčija	Francija	Velika Britanija	Španija
21.500 zaposlenih	20.400 zaposlenih	10.000 zaposlenih	3.100 zaposlenih

Vir: Matlack, 2006, str. 48.

Ena izmed glavnih nalog Galloisa, v oktobru na čelo obeh podjetij postavljenega vodjo, je bila tudi odločitev o zmanjšanju števila zaposlenih. Z odobritvijo projekta A350XWB, 31. novembra 2006 s strani vseh delničarjev EADS je Airbus spet stopil v bitko. Tovrstni projekt je pripravil že Streiff v času svojega vodenja, a je za njegovo realizacijo potreboval še soglasje delničarjev. Ti so projekt sicer podprli, a šele pod novim vodstvom. Projekt je zahteval 10 mia EUR novega kapitala, ki naj bi ga dobili iz EADS in 4 mia EUR od vseh udeleženih držav, in sicer Francije, Nemčije, Velike Britanije in Španije.

Po ponovnih odpoklicih naročil s strani družbe Emirates so se analitiki začeli spraševati, če bo družbi uspelo priti iz krize. Emirates je ena najbolj dinamičnih družb na svetu. S preklicem dvajsetih letal A340 in preučitvijo naročila 45-ih letal A380 je podjetje spravila v dvome o ponovnem uspehu. Nadaljnji preklici so prišli s strani FedExa in UPS-a.

Direktor Airbus-a je tako sestavil rešilni plan Airbus Power8. Primarni cilj je prihranek 2,1 mia EUR in pridobitev 5 mia EUR gotovine do leta 2010. Polovica odpuščenih bo v sklopu Airbus-ovih delavcev, druga polovica pa doleti pogodbene delavce. Nemčija bo tako v roku leta in pol izgubila 3.700 delovnih mest, Francija 3.200, Velika Britanija 1.600 in Španija 400, kar bo prineslo letni prihranek v višini 900 mio EUR. Poleg tega Gallois zahteva od svojih partnerjev dolgoročno zavezo k zniževanju stroškov. Po učnem primeru podjetja Boeing, ki je pri razvoju uporabil kar 90 % delež zunanega naročanja del, se tudi Airbus v okviru novega načrta

posluhuje večjega deleža tovrstnega poslovanja. Tako bo podjetje prihranilo še dodaten del denarja, edina nevarnost pa je, da bodo tako naučili tudi druge in vzgojili bodoče konkurente.

7.7. Ocena smiselnosti

Kritiki menijo, da je vmešavanje Nemčije v usodo podjetja posledica francoskega intervencionizma. Vsekakor je tudi nemška vlada vedno poskušala zavarovati delovna mesta svojih delavcev, a med Francijo in Nemčijo vseeno obstaja velika razlika. Nemška kultura, za razliko od francoske, ne temelji na državno sponzorirani industrijski politiki. Res pa je, da je tudi v tem primeru, kot že pri Suez-GdF, potrebno upoštevati predvolilno klimo, ki tudi tokrat vladno vpletenost le še poveča. Prav tako je Lagardère s prodajo 7,5 % deleža francoski vladi prispeval k večji moči države.

Dualna struktura v EADS, ki je skrbela predvsem za nacionalne interese francoskih in nemških vodij, je v času pred veliko krizo družbe dobro delovala. Trg je bil v vzponu, rivalstvo med vodečima osebama pa je odpravljalo napake s stalno kontrolo enega nad drugim.

V krizi pa se družbi ni uspelo dovolj hitro odzvati, saj je sama struktura odločanja precej okorna. Ali je upravičeno, da francoska vlada, ki si lasti isti delež v družbi kot nemška, dominira, je težko reči. Predvsem je pomembno dejstvo, da družba ne želi izgubiti pomembnih vladnih deležev, saj ji le-ti zagotavljajo pomoč v obliki novih razvojnih sredstev v času kriz.

Oba primera, Suez-GdF in Airbus sta močno povezana s predsedniškimi volitvami v Franciji v aprilu 2007. Afero v zvezi z visokimi plačami, odpravninami in načrti prestrukturiranja so si predsedniški kandidati skušali obrniti v svoj prid. Vsi kandidati so bili enotni v zaskrbljenosti zaradi domnevne odpustitve 10.000 zaposlenih. Njihova stališča o vlogi države pa se razlikujejo. Predsedniška kandidatka Segolene Royal je visoko odpravnino odstavljenega Forgearda označila za »provokacijo«, saj naj bi bil sam kriv za zamudo pri proizvodnji izdelave letal. Odpravnina ne bi bila sporna, če bi odstopil sam. V zadevi prestrukturiranja in načrta Power8 je predlagala moratorij, dokapitalizacijo podjetja in iskanje zaupanja vrednega partnerja, kjer bi pomembno vlogo lahko odigrale francoske regije. V nasprotju z Royalovo sta Sarkozy in Bayrou menila, da soudeležba francoskih regij ni prava rešitev. Sarkozy je obljubil podporo podjetju, Bayrou pa je prepričan, da bi morale na pomoč pristopiti evropske države in da reševanje industrijskega podjetja z davkoplačevalskim denarjem ni primerno.

8. SKLEP

V nasprotju s trendom v 80-ih letih, ko je glavni odpor prihajal iz strani podjetij, ki so se bala izpostavitve mednarodni konkurenci, danes glavno opozicijo globalizaciji predstavljajo prav vlada in politiki. Ti se kot posledice združitve bojijo izgube državnega ugleda in delovnih mest. Za starejše države, dolgoletne članice EU, ki se že dalj časa soočajo z velikim deležem nezaposlenosti in počasnejšo rastjo, tak upor ni nepričakovan. Komisija se je dolgo časa borila proti upornicam, sedaj, po zavrnitvi ustave EU s strani volivcev v Franciji in na Nizozemskem, pa postaja manj željna nasprotovanja. Kar naredi protekcionizem osupljiv, je dejstvo, da vlade nekaterih držav zavračajo upoštevanje direktiv EU in poudarjajo le pozitivne učinke na njihovo gospodarstvo. De Villepin je julija 2005 celo rekel, da je v času, ko se svet spreminja, pomembno le vprašanje zbiranja moči in varstva Francije ter vsega francoskega. Poljski predsednik Lech Kaczyński je šel še korak dalje z izjavo, da Poljake zanimajo v prihodnosti le interesi Poljske in ne EU.

Več evropskih vlad, z izjemo Velike Britanije, se trudi v procesu internacionalizacije obdržati sedeže podjetja na njihovem ozemlju, pod okriljem njihove vlade. Kljub temu Francija izstopa. Razlog leži v močni podpori večine vodij v boju za tako imenovani ekonomski patriotizem. Opozorim naj le, kako je minister za finance v letu 2004, Nicolas Sarkozy, opravičeval razloge za intervencijo v primeru Alstom in kasneje nasprotoval švicarskemu podjetju Novartis pri prevzemu Aventisa. Sedaj bo ob izvolitvi na predsedniško mesto lahko celo odločal o usodi podjetja Suez in njegovi potencialni združitvi z GdF. V sklopu predsedniške kampanje omenjeni združitvi sicer ni namenil popolne odobritve. Hkrati mu je izvolitev na predsedniško mesto prinesla še možnost pri odločanju o načinu reševanja podjetja Airbus.

Iz česa torej izhaja občutljivost francoske vlade glede lastninjenja podjetij? Eden izmed razlogov je najbrž dejstvo, da je bila velika večina podjetij pred kratkim še v državni lasti. To pomeni, da so še pred kratkim interesi teh družb, njenih delničarjev, strank, zaposlenih in managementa, sovpadali z interesi Francije. Temu so potem toliko lažje sledili, saj je bilo iz vidika javnosti manj kontraverzno, iz vidika vodij pa že stalna praksa. Avtorja druge razlage, ekonomista Augustin Landier in David Thesmar, pa pravita, da Francija trpi za »kapitalizem brez kapitalistov«. Situacija sledi iz devetdesetih let, ko so imela francoska gospodinjstva le 70 % letnega dohodka v delnicah, medtem ko so ga imela ameriška kar 220 %. V francoskih podjetjih si je torej večinske deleže lastila vlada, saj je po omenjenih podatkih v večji meri izločala tuje delničarje in ne svojih, vse v imenu nacionalnega ponosa in potencialnega tveganja (Véron, 2007).

Omeniti je potrebno še vlogo francoskega »grande école« izobraževalnega sistema. Njegova narava je zelo strogo elitna in povečuje skušnjavo po obravnavanju industrije kot »igračke« države. Kar sedem vodij francoskih največjih družb je obiskovalo Ecole nationale d'administration (odslej: ENA), ki je tako izključevalne narave, da na leto odobri le 100 novih študentskih mest. Študentje te fakultete si poleg vodilnih položajev v podjetjih lastijo še

položaje na najvišjih vladnih pozicijah. Ko je predsednik vlade de Villepin sklical sestanek za vihravo združitve GdF in Suez, je bila najbrž olajševalna okoliščina, da so vsi ključni akterji, in sicer de Villepin, vodja podjetja Suez Gerard Mestrallet in vodja GdF Jean-Francois Cirelli obiskovali ENA (French economic nationalism, 2006). Podobno se dogaja tudi pri ostalih tovrstnih izobraževalnih institucijah kot so npr. l'Ecole des Hautes Etudes Commerciales (HEC), Institut National des Télécommunications (INT) in Ecole Polytechnique Paris.

Francoski protekcionizem delno izhaja tudi iz skrbi pred tujim prevzemom njihovih podjetij v strateških sektorjih. Podobno, kot je ravnal Ameriški kongres, ko si je eno od največjih kitajskih podjetij, China National Offshore Oil Corporation (CHOOC) želelo prilastiti ameriško energetska podjetje Unocal, tudi Pariz ne želi predati ključnih panog tujim lastnikom. Prav tako želi Francija obvarovati domačo industrijo in preprečiti izgubo delovnih mest, zapiranja tovarn ter prenosa operacij na druge trge v Vzhodni Evropi in Aziji, kar prinaša vladi popularnost v času predsedniških volitev. Preprečevanje nezaposlenosti in uspešno premagovanje globalizacijskih ovir seveda lahko pripomore k velikem številu glasov. Kar dva obravnavana primera sta bila močno izpostavljena vplivu predsedniških volitev, tj. Suez-GdF in Airbus. Zelo težko je soditi, kako bi se razšla, če ju ne bi v procesu presenetile volitve. Dejstvo je tudi, da bi de Villepin le stežka uspešno dosegel ambiciozne cilje v industrijski in energetska zakonodaji brez v očeh javnosti vidnega vpliva na zmanjševanje brezposelnosti.

Govorice, ki so krožile poleti 2005, o možni ponudbi ameriškega giganta PepsiCo Inc. za francoski Danone in WalMartova ponudba za verigo supermarketov Carrefour, so med francoskimi politikami sprožile takojšnjo reakcijo. Obvarovanje francoskih gigantov pred ameriškim prevzemi je bilo ključnega pomena. Že takrat je de Villepin naznanil, da bo uporabil vsa sredstva za novi ekonomski patriotizem. Po mnenju nekaterih kritikov je intervencionizem zoper ameriškim prevzemom razumljiv, veliko bolj zaskrbljujoč pa je boj na enotnem evropskem trgu za nacionalne interese, kot se je zgodilo v preučevanih primerih. Sporna dejanja francoske vlade so onemogočila prevzeme francoskih podjetij s strani tujih podjetij ter močno vplivala na enotni gospodarski prostor na območju EU. Izločanje švicarskega Novartisa pri prevzemu Aventisa in italijanskega Enela pri prevzemu Sueza ter postavitve francoskega vodje na čelo večnacionalnega podjetja EADS in Airbus le pričajo o oviranju težnje EU po enotnem trgu.

Očitki zoper francoski ekonomski nacionalizem v primeru Suez-GdF so se pojavili že takoj na začetku planirane združitve v marcu 2006. De Villepin je intervencionizem opravičeval z obvarovanjem francoske energetske neodvisnosti, kar ni bil dovolj dober razlog za ostale sodelujoče v primeru. Nemško ministrstvo je govorilo o »stari francoski tradiciji« protekcionizma, ki je v nasprotju z regulativo EU in ne spada v sistem orodij za uravnavanje trga. Obtožbam se je pridružila še Italija, vpletena zaradi zavračanja italijanske ponudbe za prevzem francoskega podjetja. Kakorkoli že, Evropska komisija je po temeljiti raziskavi vse očitke kršenja regulative EU zavrgla. Glede na to, da EU manjka učinkovita moč, ki bi obvladovala upor držav članic pri postavitvi enotnega trga in pri pospeševanju konkurence,

francoski intervencionizem ni tako lahko ustaviti. Trenutna regulativa, ki zadeva združitve, prepušča odgovornost za nadzor združitve nacionalnim regulatorjem in ne regulatorjem v okviru EU. Poleg tega se Francija med državami članicami EU znajde na prvem mestu, ko gre za izigravanje evropskih predpisov. Če navedem obravnavani primer dodeljevanja državne pomoči podjetju Alstom, ni dileme o nespoštovanju predpisov EU. Države članice EU so namreč dolžne državne pomoči priglasiti Evropski komisiji in ne smejo izvajati načrtovanih ukrepov pomoči, dokler Evropska komisija ne sprejme odločitve o priglašeni pomoči (Polšak, 2003, str. 16). Francija pomoči ni priglasila, kar je Evropski komisiji dalo motiv za začasno ustavitev dodeljevanja pomoči podjetju.

Ostaja nam dilema o smiselnosti francoske državne intervencije. Je država zares bolj učinkovita v kriznih situacijah, kot bi bila podjetja sama? Gigantu Alstom je uspelo priti iz rdečih števil, čeprav z veliko pomočjo davkoplačevalskega denarja. Ohranili so številna delovna mesta širom Evrope in ohranili nadaljnji razvoj visoke tehnologije. Vlada je odprodala svoj delež v podjetju in si povrnila sredstva. Prav tako uspešno je bil izpeljan tudi prevzem Sanofi-Aventis, ki ga je podpirala francoska vlada. Združeno podjetje ima danes na ameriškem trgu večjo prodajo kot pred prevzemom, povečala se je ekonomija obsega in znižali so se stroški. Sodba o tem, ali bi bil prevzem s strani Novartisa uspešnejši, je skoraj nemogoča. Menim pa, da intervencionizem v tem primeru ni temeljil na pozitivnem učinku na gospodarstvo, kot v primeru Alstom, ampak je v večji meri le predstavljal boj za ohranitev farmacevtskega velikana v državi. Druga dva primera sta odvisna od predsedniških volitev in še nista zaključena, zato je o možnem pozitivnem učinku vmešavanja vlade še težko soditi. Menim pa, da o ekonomskem patriotizmu ni dileme.

Združitev Suez in Gdf, ki jo je naznanil francoski minister vlade, je nemudoma sprožila val težav. Trd boj za izločitev italijanskega ponudnika se je le obrestoval, saj je Enel opustil ponudbo. Tako uspešno se je razpletla tudi izločitev Novartisa iz prevzemnega boja s pomočjo Sarkozyjeve podpore. Sarkozyju lahko pripišemo tudi državno sponzorstvo v primeru Alstom. Potencialna združitev Suez-GdF trenutno ne zadovoljuje nobenega udeleženca. Delničarji Suez so jezni zaradi nizke vrednosti njihovih delnic, vodstvo podjetij pa ne najde skupne točke niti pri določitvi imena. V primeru delitve moči si tako lahko obetamo slabe rezultate, dualna struktura pa se je že izkazala za slabo, in sicer v EADS. V takih primerih bi bilo bolj potrebno misliti na pretekle dosežke vodje in njegove sposobnosti kot na njegovo državljanstvo. Tukaj lahko omenim dejstvo, da je odstavljeni vodja Airbusa Christian Streiff, ko je nastopil v novem podjetju Peugeot Citroën, zabeležil vrsto uspehov. Možno je, da so bile njegove sposobnosti v Airbusu onemogočene prav zaradi glavne težnje po uravnoteženju moči med francoskimi in nemškimi predstavniki na čelu. Sam je priznal, da se je čutil preveč omejenega pri doseganju ciljev. Omeniti je potrebno, da vlada v francoskih podjetjih še vedno drži pomembne deleže, ki izpodrivajo zasebne investicije in vladi dajejo pomemben glas pri odločanju.

Je možno, da je francoska državna intervencija kriva za sedanje in potencialne prihodnje ekonomske težave? Drugo vprašanje, ki se pojavlja pa je, ali bo Francija ob tako močnem

patriotizmu lahko ostala konkurenčna na mednarodnem trgu? Tog trg delovne sile in visoka nezaposlenost bi lahko bila simptoma prevelike vpletenosti države v privatnem sektorju. Večji pritisk mednarodne konkurence lahko prepriča vlado v zmanjšanje vpletenosti, po drugi strani pa je lahko nov predsednik tisti, ki bo z reformami pozitivno vplival na gospodarstvo.

LITERATURA

1. Aristovnik Aleksander, Kešeljević Aleksandar: Modne ideje o koristnosti liberalizacije. Finance, Ljubljana, 2005, 13.
2. Arnold Martin et al: Alstom to fight »forced marriage«. Financial times, 27.5.2004.
3. Arnold Martin et al: Sarkozy faces Brussels over Alstom rescue. Financial times, 30.4.2004a.
4. Bednaš Marijana: Ekonomska politika Francije. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1992. 49 str.
5. Bešter Janez: Prezvemi podjetij. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
6. Betts Paul: François Pinault lies in wait to swoop on Suez. Financial Times, London, 22.12.2006.
7. Betts Paul: GdF-Suez: a waste of political energy. Financial Times, London, 8.9.2006a.
8. Betts Paul: No marital bliss as GdF and Suez wrestle over name. Financial Times, London, 21.11. 2006b.
9. Betts Paul: Politicians risk keeping Airbus on the tarmac. Financial Times, London, 5.10.2006c.
10. Buck Tobias: EU will warn on French gas deal. Financial Times, Bruselj, 18.8.2006.
11. Buck Tobias: Suez and GdF offer spin-offs. Financial Times, Bruselj, 21.9.2006a.
12. Buck Tobias: Suez strikes deal over GdF merger. Financial Times, Bruselj, 7-8.10.2006b.
13. Carreyrou John: France Is Allowed To Bail Out Alstom. Wall Street Journal Europe, Bruselj, 23.9.2003.
14. Carreyrou John: French Corporate Bailouts Expose Cracks in the EU. Wall Street Journal Europe, Bruselj, 19.8.2003a.
15. Choudhry Sunil: Restructuring Initiatives at Alstom. Hyderabad : ICFAI Business School Case Development Centre, 2003. 17 str.
16. Dixon Hugo: France Uses Circular Logic To Defend Alstom Rescue. Wall Street Journal Europe, Bruselj, 7.8.2003.
17. Dixon Hugo: Monti draws the line over Alstom. Wall Street Journal Europe, Bruselj, 10.9.2003a.
18. Dokuzov Elena: Airbus v okviru evropskih integracijskih tokov. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 39 str, 9 pril.
19. Done Kelly: Airbus eclipses Boeing sales. Financial Times, Paris, 18.1.2006.
20. Done Kelly: Further delays to Airbus A380. Financial Times, London, 14.6.2006a.
21. Done Kevin: Airbus back in race for credibility. Financial Times, Farnborough, 18.7.2006b.
22. Gaughan A. Patrick: Mergers, Acquisitions and Corporate restructurings. Second edition. New York : John Wiley and Sons, 1999. 295 str.
23. Grlj Rihard: Državne pomoči: Alstom. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 45 str.

24. Hollinger Peggy, Marsh Parisand Peter: Companies international: Bouygues buys stake in Alstom. Financial Times, London, 28.4.2006.
25. Hollinger Peggy: "Crisis" as EADS is faced with two probes. Financial Times, Paris, 16.6.2006.
26. Hollinger Peggy: France's opposition tries to derail GdF debate. Financial Times, Paris, 8.9.2006a.
27. Hollinger Peggy: Merger deadline puts heat on Paris and GdF. Financial Times, Paris, 18-19.11.2006b.
28. Hollinger Peggy: Merger plan was always bad news for French public. Financial Times, Paris, 23.11.2006c.
29. Hollinger Peggy: Suez in final bid to keep alive €80bn GdF merger. Financial Times, Paris, 8.12.2006d.
30. Hollinger Peggy: Suez fails with latest proposal to buy 30 % stake in GdF. Financial times, Paris, 14.12.2006e.
31. Jones Adam: Suez and GdF balance management structure. Financial Times, Paris, 31.10.2006.
32. Kesner-Škreb Marina, Pleše Ivana, Mikić Mia: State Aid to Enterprise in Croatia in 2001. Zagreb : Institute of Public Finance, 2003, 18, 42 str.
33. Kešeljević Aleksandar: Razmejitev med ekonomskim in političnim liberalizmom. Pregledni znanstveni članki, št. 1-2/2004. 7 str.
34. Koražija Nataša: Izrinjeni s trga dela. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 50(2001), 43, str. 33.
35. Lahovnik Matej: Proučevanje strategije priključitve podjetja. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 89 str.
36. Lapornik Milan: Industrijski izvoz v intervencionizmu. Doktorska disertacija. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1982. 534 str.
37. Lazarević Žarko: Francija - evropska politična, gospodarska in finančna velesila. Bančni vestnik, Ljubljana. 54 (2005), 9, 3 str.
38. Lotrič Tatjana: Novartis, vitez na belem konju, vse bližje. Delo, Ljubljana, 27.2.2004.
39. Mašanović Božo: Alarm na političnem vrhu. Financial Times, London, 24.11.2006.
40. Matlack Carol: Wayward Airbus. Business Week, London, 23.10.2006, str. 46-48.
41. Mesarič Jurij: Ekonomski liberalizem in ekonomski nacionalizem. Teorija in praksa, Ljubljana, 39 (2002), 894 str.
42. Murn Ana: Državne in strukturne pomoči v Evropski uniji, posameznih držav Evropske unije in v Sloveniji. Ljubljana : Urad za makroekonomske analize in razvoj, 2000, 10, 83 str.
43. Murn Ana: Vladne finančne intervencije v gospodarstvu. Državne pomoči v Evropski uniji. Ljubljana: Urad za makroekonomske analize in razvoj, 7(1998), 4, 45str.
44. Murn Ana: Vladne finančne intervencije v gospodarstvu. Subvencije v Sloveniji. Ljubljana: Inštitut za ekonomska raziskovanja, 1998a. 79 str.

45. Murn Ana: Vloga države v gospodarstvu – med industrijsko politiko in politiko konkurence. *Ib revija*, Ljubljana, 2001, 2/3, str. 16-27.
46. Naik Gautam et al.: Aventis turns attention to a defensive strategy. *Financial times*, London, 29.1.2004.
47. Perkič Štefan: Boeing in Airbus: Tehnološka in ekonomska tekma in vloga države. *Diplomsko delo*. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 1998. 40 str, 14 pril.
48. Prasad C. Anada: French Bailouts. Hyderabad : ICFAI Business Scholl Case Development Centre, 2003. 8 str.
49. Samec Nataša: Kapitalski prevzemi gospodarskih družb v EU in nakupi večinskih deležev delnic na trgih kapitala. *Evropsko pravo*. Ljubljana : Primath, 2004. 891 str.
50. Samec Nataša: Obramba družb pred prevzemom. Maribor : Studio Linea, 2001. 242 str.
51. Senjur Marjan, Rop Anton: Državni izdatki in gospodarska rast. *Raziskovalna naloga*. Ljubljana : Raziskovalni center ekonomske fakultete, 1991. 131 str.
52. Smolke Max et al.: Aventis lists candidates for merger. *Financial Times*, London, 2.2.2004.
53. Spiegel Peter: BAE's Airbus stake 'not for sale'. *Financial Times*, London, 7.9.2006.
54. Tajnikar Maks: Pripojitev, spojitve in prevzemi. *Zbornik združitve in prevzemi gospodarskih družb*. Ljubljana : Društvo ekonomistov Slovenije, 2000, str. 25-38.
55. Tekavc Janez, Pučnik Janko: Prevzemi podjetij in varovanje konkurence. *Tržič, Učila International, založba d.o.o.*, 2002. 212 str.
56. Véron Nicolas: Why France's Addiction to Economic Nationalism. *La Tribune*, Francija. 5.2.2007.
57. Zidarič Bojan et al.: *Poslovati s Francijo*. Ljubljana : Center za mednarodno sodelovanje in razvoj - CMSR, 1998. 159 str.

VIRI

1. Ahearn J. Raymond: Europe: Rising economic nationalism. Report for Congress. Str. 6. [URL: <http://www.italy.usembassy.gov/pdf/other/RS22468.pdf>], 15.4.2007.
2. Alstom v prvi polovici leta z dobičkom. [URL: <http://www.finance-on.net/?MOD=show&id=137598>], 7.3.2007.
3. Breton's battle. *The Economist*, London, 26.8.2006.
4. Bruselj prižgal zeleno luč za sanacijo Alstoma. *Finance-on.net*, Ljubljana, 7.3.2007.
5. Dombey Betts: Brussels in Talks with France on Alstom Aid. *Financial Times*, London, 9.9.2003.
6. EU Says France Can't Aid Alstom Till It Approves [URL: <http://www.jang.com.pk/thenews/aug2003-daily/08-08-2003/business/b9.htm>], 8.8.2003
7. Finance google. Alstom. [URL: <http://finance.google.com/finance?q=EPA:ALO>], 22.3.2007.
8. France Warned on Illegal Alstom Aid.

- [URL: <http://news.bbc.co.uk/1/hi/business/3126357.stm>], 5.8.2003.
9. Francolateralism. [URL: <http://www.techcentralstation.com/092203B.html>], 22.9.2003.
 10. French economic nationalism. The Economist, London, 25.5.2006.
 11. Le filbleu. 2004, 1, str.1-10.
 12. Letno poročilo podjetja Aventis za leto 2001. Strasbourg : Aventis d.d., 2002. 143 str.
 13. Letno poročilo podjetja Aventis za leto 2002. Strasbourg : Aventis d.d., 2003. 180 str.
 14. Letno poročilo podjetja Aventis za leto 2003. Strasbourg : Aventis d.d., 2004. 165 str.
 15. Letno poročilo podjetja Sanofi-Synthelabo za leto 2003. Pariz : Sanofi-Synthelabo d.d., 2004. 167 str.
 16. Pharma, 2004, 1, 45 str.
 17. Pharma, 2004a, 2, 50 str.
 18. Spletna stran EU.
[URL: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=IP/06/1719>], 28.4.2007.
 19. Spletna stran podjetja Sanofi-Aventis.
[URL: <http://www.sanofi-aventis.us/live/us/en/index.jsp>].
 20. Spletna stran podjetja EADS. [URL: http://www.eads.com/1024/en/Trailer_EADS.html], 30.4.2007.
 21. Spletna stran podjetja Gaz de France. [URL: <http://www.gazdefrance.com/>], 5.5.2007.
 22. Spletna stran podjetja Suez. [URL: <http://www.suez.com>], 22.3.2007.
 23. Strategija gospodarskega razvoja Slovenije 2001-2006. Ljubljana : Urad za makroekonomske analize in razvoj, 2001. 122 str.
 24. The Alstom affair. The Economist, Paris
[URL: http://findarticles.com/p/articles/mi_hb5037/is_200405/ai_n18259823], 8.5.2004
 25. Thursti Michael: EU Competition Watchdog Probes into France Telecom Bailout. EU Business. [URL: <http://www.eubusiness.com/imported/2003/01/102243>], 30.1.2003.

PRILOGE

PRILOGA 1: OGLAS PODJETJA AVENTIS.....	2
PRILOGA 2: JAVNO PISMO DELNIČARJEV PODJETJA SUEZ.....	3
PRILOGA 3: JAVNO PISMO DELNIČARJA PODJETJA SUEZ.....	4

13/2-2004



Aventis reports 2003 results and highlights growth prospects

In 2003, Aventis delivers solid core business results:

- +18.6% rise in earnings per share to €3.11
- +5.9% rise in sales on a constant exchange rate (or "activity basis") to €16.791 billion.
- +17.0% rise in strategic brands and human vaccines sales, on an activity basis. These products now represent 65% of total core business sales.
- +11.1% increase in U.S. sales on an activity basis to €6.375 billion, representing 38% of core sales.
- 5 new products submitted for approval.

In 2004, Aventis set to deliver continued growth:

- Aventis targets **mid-teens EPS growth**.
- Aventis expects **4 new product launches** during the year: Genasense, Apidra and Sculptra as well as Ketek in the US.
- Aventis currently has a robust pipeline with **94 new chemical entities and vaccines in development**.
- Aventis plans new **share repurchase program of €2 to 3 billion**.

"In 2003, Aventis delivered strong earnings growth for the fourth consecutive year and built a solid platform for future growth. Sales growth should accelerate post 2004 due to the launch of several new products."

Igor Landau,
Chairman of the Management Board

www.aventis.com

Priloga 2: Javno pismo delničarjev podjetja Suez

Open Letter to Mr Dominique de Villepin, Prime Minister concerning the proposed merger of Suez and Gaz de France

Dear Prime Minister,

Knight Vinke Asset Management is a committed shareholder of Suez. We specialize in high profile campaigns in defence of institutional shareholders' interests and our recent experiences with companies such as Royal Dutch Shell, Suez and VNU demonstrate that our views carry some weight within the international financial community.

Over the past two years, we and our advisors have spent substantial time and resources analysing the Suez Group and its many subsidiaries and affiliates. Our intervention during the course of 2005 is widely recognised as having contributed to persuading Suez to buy out Electrebel's minority shareholders, despite the initial opposition of its management.

Since February, we have followed with interest the debate surrounding the terms and structure of the proposed merger of Suez and Gaz de France (GDF).

Unfortunately, the transaction as currently structured is both conceptually flawed and deeply contrary to the interests of Suez' shareholders.

The transaction requires the approval of two-thirds or more of the Suez shareholders at a Shareholders' Meeting due to take place at year-end and can be blocked, therefore, by Suez shareholders representing at least a third of the shares represented. The views of Suez' international shareholders will, therefore, be decisive.

Valuation considerations and synergies

We believe that the terms of the proposed merger of Suez and GDF significantly undervalue Suez. On the basis of the current GDF share price, GDF's offer for Suez amounts to only €30.07 per share compared with the midpoint of our estimated valuations of Suez on a stand alone basis (i.e. without GDF) of approximately €40 per share.

Those in favour of the merger point to the synergies which have been promised by the management teams of the two companies, but (i) a substantial amount of these savings have little or nothing to do with the energy sector and/or would in any case apply to combinations with other companies as well, (ii) it will take the two companies six years and we believe substantial investment to achieve this level of synergies, and (iii), most importantly, there is a very real possibility that the regulators may take the vast majority of the energy related synergies away, either now, in exchange for approval of the transaction, or at some point in the future.

The main reason for this is that 70% of GDF's EBITDA is derived from its infrastructure businesses, which are regulated. In accordance with EC law, tariffs and access to regulated networks are required to be the same for all customers of the same class, regardless of who owns the network. Information acquired through ownership of the regulated networks cannot be used for the benefit of one market participant at the expense of others. In principle, therefore, ownership of GDF's infrastructure businesses ought not to bring substantial strategic benefit to Suez (or indeed GDF) without this being in breach of the EC's competition regulations. If substantial strategic benefits are in fact secured, then we believe that there is a heightened risk that Brussels will intervene at some point to force a sale of the Group's infrastructure businesses.

The limited synergies which do come from merging Suez and GDF arise mainly from those of the latter's businesses which are not regulated – which account for just 30% of its EBITDA. These synergies arise from: (i) the creation of a major gas wholesaling business; (ii) the creation of a major international liquefied natural gas (LNG) business; and (iii) the ability for Suez and GDF to propose a combined offering of gas and electricity to their customers in France.

As a Suez shareholder, we make the following observations. First, we believe that the creation of a major gas wholesaling business by combining Distrigaz and GDF will in effect create a monopoly over wholesale gas supplies in Belgium and, as we have argued, this business runs the risk, now or in the future, of being broken up by the competition authorities. In other words, the synergies that could arise from these activities may be ephemeral. Secondly, we believe that Suez could generate even greater LNG-related synergies from combining with any one of a half dozen other potential partners. Thirdly, there must be some question as to the wisdom of competing head-on with EDF in the French electricity market given its very dominant position.

Proposed Alternative Structure

The proposed merger of Suez and GDF faces a number of obstacles not least of which is the need to explain to France's electorate why the Government supports a plan

Knight Vinke Asset Management LLC has retained MacKenzie Partners, Inc. to assist with the gathering of opinions from institutional shareholders of Suez on the subject of the proposed merger and stimulate debate. Suez' institutional shareholders are invited to contact MacKenzie Partners at the following numbers: +44 (0)20 7170 4155 (Europe) or +1 800 322 2885 (USA) or to contact us directly at info@kvamllc.com.

The contents of this announcement, which has been prepared by and is the sole responsibility of Knight Vinke Asset Management, have been approved solely for the purposes of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 (as amended) by Soditic Ltd. Soditic, which is authorised and regulated in the United Kingdom by the Financial Services Authority, is acting for Knight Vinke Asset Management and no one else in connection with the matters which are the subject of this announcement and will not be responsible to any other person for providing the provisions afforded to its clients or for providing advice in relation to such matters.

which requires that the State reduce its holding in GDF to 34% only two years after having committed to keeping this at over 70% and passed a law to this effect. Were GDF to alter the exchange ratio in favour of Suez' shareholders, so as to give Suez' shareholders fair value, this would result in the State's holding falling to below 34%, which we understand would also be unpalatable from a political point of view.

If your Government and the management teams of Suez and GDF truly wish to pursue this combination, then you should consider not only revising the terms of GDF's offer, to give Suez' shareholders fair value, but also the structure of the transaction, to avoid the need to change the law. If the transaction can be structured so as to address the concerns of the competition authorities, then this would be an added benefit.

We believe that the most obvious solution would be for GDF to make a cash takeover bid for Suez, financed with debt which would be repaid in part through a sale of Suez' infrastructure assets in Belgium and other assets or businesses which are not essential to the strategy.

The amount of borrowings required could be kept to a reasonable level if, prior to GDF's takeover bid, Suez were to distribute to its own shareholders the shares of its environment division (Suez Environment) and its energy services division (SES). This would effectively reduce Suez' size by approximately 40% and re-launch Lyonnaise des Eaux as an independent public company listed on the Paris Bourse. Based on our estimates of the value of Suez' assets, the transaction might look like this:

Value of Suez at €40 per share	€50.3bn
Less: Spin off of Environment and SES divisions before merger	€22.3bn
Debt initially incurred by GDF for Suez takeover	€28.0bn
Less: Sale of holdings in Belgian infrastructure assets	€8.7bn
Less: Realisation of Suez' non core financial assets	€5.3bn
Incremental debt remaining on balance sheet of GDF-Suez	€14.0bn

A transaction structured along these lines would have a number of advantages:

- The French State would retain an 80% interest in the combined entity, so no change in the law would be required.
- A combined Suez Environment and SES would be listed in Paris as a new CAC 40 company that would, on the basis of the above values, be larger than Veolia. It would also have the potential of playing the role of consolidator in its sector;
- This solution would retain all the energy-related benefits of consolidating Suez and GDF, thereby creating a European energy champion headquartered in France;
- Borrowings could be refinanced by the sale of Belgian infrastructure assets, thereby reducing pressure from the competition authorities in Belgium; and
- Greater leverage would improve the efficiency of GDF's regulated businesses, which are under-leveraged at present, when compared with companies such as E.ON and the UK infrastructure companies for example.

GDF's debt capacity

It has been suggested in some quarters that if GDF were to buy Suez shares for cash and increase its level of balance sheet gearing, this would automatically end up penalising GDF's customers. We do not agree.

First, the prices that GDF can charge for its transmission and distribution businesses are set by CRE, the French regulator, based on its view of the reasonable rate of return on the regulated asset base (RAB) of the transmission and distribution businesses. This rate of return is, we understand, determined on the basis of a target level of

New York, 30 August 2006

debt that the regulator believes the company should have, regardless of the level of debt in reality. This approach is common among European regulators. Increasing the level of debt should not, therefore, have any impact on tariffs.

Secondly, GDF's transmission and distribution businesses are monopolistic infrastructure businesses, with low levels of business risk compared to companies in more competitive sectors such as France Telecom, for example. In principle, the lower level of business risk of these infrastructure businesses ought to allow them to support much higher levels of debt than companies in competitive sectors and most energy regulators are well aware of this. Any regulated infrastructure company that fails to leverage itself to the level that is assumed by its regulator therefore earns less than the cost of capital permitted by the regulator, thereby needlessly destroying value for its shareholders.

Thirdly, as discussed above, the level of borrowing required could be reduced through a spin-off of Suez' Environment and SES divisions, as well as the sale of the infrastructure assets in Belgium, which we believe could fetch higher values than we have assumed if auctioned.

Based on the guidance that the rating agencies have published, we believe that GDF-Suez combined has considerable unused debt capacity that could be used to finance a combination with Suez paid for in cash, while retaining a solid investment grade credit rating and supporting a reasonable level of capital expenditure. The ability for the State to dilute its shareholding from 80% to 70% without any change in legislation means that additional funds could be raised through a capital increase, if required.

Lyonnaise des Eaux as a public company

We have argued before that Suez' Environment division has become the 'poor cousin' to Suez' Energy business, now the Group's core business, and would do better as an independent company.

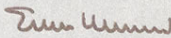
It is no coincidence that when Suez needed to sell assets in order to pay off its excessive debt, to a large extent these came from the water sector (e.g., Ondeo Nalco, Northumbrian Water).

Suez' management has contested this with claims that there are synergies between its water and electricity businesses but has yet to demonstrate convincingly, with hard figures, that these synergies are of any real consequence. More to the point, we note that Europe's other electricity utilities that have had a multi-utility strategy in the past, such as RWE, United Utilities and Scottish Power, have all disposed of some or all of their water businesses or are in the process of doing so. We have also read with interest an interview given by GDF's management to a leading German newspaper (Handelsblatt, 19 March 2006) in which readers were warned against over-estimating potential synergies between the Suez-GDF group's water distribution and energy operations.

We believe that Lyonnaise des Eaux is one of the most efficient companies in its industry from an operational perspective but may have suffered under Suez' ownership from seeing its cash flow diverted to fund the Group's expansion in the energy sector outside of France. Furthermore, since December 2004, Suez has publicly committed to cutting foreign investment in the water sector. As an independent public company with little or no debt on its balance sheet, we believe that a combined Suez Environment and Energy Services group could play the role of consolidator, with ample opportunities to acquire assets in Spain, the UK, Germany and the rest of Europe, thereby also creating jobs in France.

We and our financial advisors believe that a transaction structured along the lines of our proposal would help to achieve the objectives of all the parties involved, whilst respecting France's national interests, and look forward to a constructive dialogue.


Yours sincerely,



Eric Knight
Knight Vinke Asset Management

Vir: Knight Eric: Open Letter to Mr Dominique de Villepin, Prime Minister concerning the proposed merger of Suez and Gaz de France. Financial Times, New York, 30.8.2006.

kPriloga 3: Javno pismo delničarja podjetja Suez

KNIGHT VINKE 

To Suez' shareholders: New York, 8th December 2006

10 REASONS FOR SCRAPPING THE SUEZ-GDF MERGER

For the best part of a year, Suez' shareholders have been asked to tolerate a poorly executed strategy which has impaired value creation, distracted management and may end up casting doubt on the quality of corporate governance at two of France's leading companies.

Manifestly cobbled together over a weekend to discourage Enel from launching a takeover bid, Suez' merger with GDF has been promoted by management as a value-enhancing 'merger of equals'. It has also been heralded by the French Treasury as the only possible solution for GDF which would otherwise be too small a player within the context of the consolidating European energy market. Neither of these arguments is true.

Good governance requires not only good financial information but also integrity with respect to more qualitative information that is provided to the market by those who should be in a position to know.

Over the course of the past ten months, many incorrect, poorly reasoned, and at times absurd arguments have been disseminated by supporters of the Suez-GDF merger. It is time to debunk these arguments, once and for all.

Listed below are ten of the more egregious myths which have been propagated.

Myth 1: "Shareholders want this transaction"
President Jacques Chirac is reported to have said that the combination of Suez and GDF should go ahead since "shareholders are not in favour of a merger with Enel". Whilst it is clear that the French Government, representing GDF's largest shareholder, may be in favour of the Suez-GDF transaction, the position of Suez' shareholders is not as clear cut. We believe that President Chirac may have based his comments on public support for the transaction from some shareholders on Friday 24th February. Given that the terms of the transaction were not fixed until the following week, we believe that the independence of these shareholders is highly questionable.

Far more relevant is the fact that 20 to 25 major international institutional investors, representing an estimated 15% or more of Suez' outstanding share capital, have written to the board to express their concerns about the financial terms of the merger. They have also requested fairness opinions from all five of Suez' and its board's financial advisers.

Myth 6: "GDF can't afford to pay a higher price"

When confronted with the possibility that GDF may have to pay as much as €40 per share to convince two thirds of the Suez shareholders to relinquish control to the French State, it was said that GDF could not pay this price.

The truth appears to be somewhat different. If the problem consists of how to pay €40 per share whilst allowing the French State to retain control over the combined GDF-Suez, there are at least two solutions, as we have demonstrated before. First, GDF has a strong enough balance sheet to be able to acquire all of the energy-related businesses that are of interest to it for cash, thereby allowing the State to retain 80% control, without losing its 'investment grade' credit rating. Alternatively, it can achieve the same result by paying with newly issued GDF shares, thereby allowing the State to retain control with over 50% and with no increase in the National Debt resulting. In each case, for this to happen Suez' shareholders need to be allowed to keep the environment division, which plays no role in the combination of Suez' and GDF's energy businesses – or else it needs to be sold for cash, and we know there has been interest from several parties.

Myth 7: "The Suez dividend will come from the French taxpayer's pocket"

This notion is absurd. The implication of a higher dividend is that the French State loses the opportunity to acquire Suez at less than fair value and at the expense of Suez' shareholders.

Myth 8: "The new group will provide better growth opportunities than Suez or GDF have now"

It has been argued that each of Suez and GDF needs to grow within the context of the consolidation that is taking place in the European energy sector – and that the privatisation of GDF is absolutely necessary since GDF cannot merge with its competitors (by issuing shares) if the State is required by law to maintain control.

This very same argument will prevent the combined Suez-GDF from entering into any future merger requiring the issuance of new shares since the State will not be permitted to reduce its shareholding to below 34%. The combined company would therefore be severely constrained in its development.

Myth 9: "GDF is the only merger partner for Suez"

As demonstrated by the interest of Enel, GDF is not the only merger partner for Suez and, given the disposals required by the anti-trust authorities as a condition for merging, it may not be the best.

We believe that there are excellent opportunities for Suez to enhance its value without GDF, either through mergers with a number of other parties or by pursuing an independent strategy based on growing Distrigaz and its other energy businesses.

Myth 10: "Suez' environment division plays a key role within a combined Suez-GDF"

GDF's management has stated publicly that Suez' environment division is not essential to the strategy of merging with Suez. Furthermore, the ancillary nature of this business is evidenced by the fact that the environment division is not even represented within the top layer of management of the combined Suez-GDF.

It is difficult to see what Suez' environment division can contribute to the combination of Suez' and GDF's energy businesses. Certainly there are no significant operational synergies between the energy and environment divisions given the different investment profiles, risk characteristics and operational qualities of these two businesses. The argument that 'synergies' may arise from the relationship that Suez has with the municipalities who grant the environment concessions cannot be sustained once retail customers are free to choose their suppliers, after July 2007.

Myth 5: "The terms will be fair when the transaction is completed"

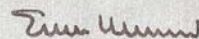
Recognising that the €1 special dividend will not satisfy Suez' shareholders, GDF's management has attempted to argue that the value of GDF would rise more quickly than the value of Suez, thereby closing the valuation gap between the two companies. This has not happened and many analysts have, in fact, been increasing their valuations of Suez and decreasing their valuations of GDF. Deutsche Bank, for example, now values Suez on a standalone basis at €42 per share, compared to €36 per share when the transaction was first announced and has reduced its valuation of GDF from €35.5 per share to €33 per share, (giving a valuation gap of €9 per share).

Although France's highest court has ruled that the merger cannot proceed until July 2007 at the earliest, there is still talk of calling shareholders' meetings early in the New Year – before publication of the two companies' 2006 audited financial statements.

Suez' board of directors and France's financial markets regulator, the AMF, should be in no doubt that minority shareholders of both companies need recent and good quality financial information before deciding on a merger of this magnitude. There is no good reason for not waiting until publication of the audited 2006 financial statements since the merger cannot in any case be completed until July 2007 at the earliest.

Were the Suez shareholders' meeting to be held in January or February 2007, this would leave shareholders with the invidious task of having to approve the merger based on audited financial statements that are over 12 months out of date and of having to wait six more months to know if the merger will or will not be blocked by France's next President.

If ever there was a time for the Suez board of directors and its advisers to demonstrate their independence, this is it.



Vir: Knight Eric: 10 reasons for scrapping the Suez-GdF merger. Financial Times, New York, 8.12.2006.