

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO  
**OCENA ADIDASOVEGA PREVZEMA REEBOKA**

Ljubljana, september 2006

MATIC UREK

## **IZJAVA**

Študent **Matic Urek** izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom **prof. dr. Miroslava Glasa** in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne \_\_\_\_\_

Podpis: \_\_\_\_\_

# VSEBINA

<b>1</b>	<b>UVOD</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>ZDRUŽITVE IN PREVZEMI</b>	<b>2</b>
2.1	KORPORACIJSKA STRATEGIJA PODJETJA	2
2.2	ZDRUŽITVE IN PREVZEMI – M&A	3
2.2.1	<i>Razlaga osnovnih pojmov</i>	3
2.2.2	<i>Delitev združitve in prevzemov z vidika smeri povezovanja</i>	5
2.2.3	<i>Teoretična spoznanja o motivih za združitve in prevzeme</i>	6
2.3	MEDNARODNE ZDRUŽITVE IN PREVZEMI	8
2.4	ZDRUŽITVE IN PREVZEMI KOT PROCES	9
2.4.1	<i>(Ne)uspešnost prevzemov</i>	11
2.5	AKTUALNOST TEMATIKE	12
<b>3</b>	<b>INDUSTRIJA ŠPORTNIH IZDELKOV</b>	<b>14</b>
3.1	SPLOŠNE ZNAČILNOSTI INDUSTRIJE ŠPORTNIH IZDELKOV	14
3.1.1	<i>Pomen in struktura industrije športnih izdelkov</i>	15
3.1.2	<i>Posebnosti panoge s trženjskega vidika</i>	17
3.1.3	<i>Panoga z vidika internacionalizacije proizvodnih aktivnosti in poslovne etike</i>	19
3.1.4	<i>Pomen tehnologije in elektronskega poslovanja v panogi</i>	19
3.2	STANJE NA SVETOVNIH TRGIH ŠPORTNE OBUVE, OBLAČIL IN OPREME	20
3.3	ZDRUŽITVE IN PREVZEMI V INDUSTRIJI ŠPORTNIH IZDELKOV	22
<b>4</b>	<b>PREDSTAVITEV PODJETIJ ADIDAS-SALOMON AG IN REEBOK INTERNATIONAL LTD</b>	<b>24</b>
4.1	ADIDAS-SALOMON AG	24
4.1.1	<i>Zgodovina in razvoj</i>	24
4.1.2	<i>Podjetje pred prevzemom</i>	26
4.2	REEBOK INTERNATIONAL LTD	27
4.2.1	<i>Zgodovina in razvoj</i>	27
4.2.2	<i>Podjetje pred prevzemom</i>	28
<b>5</b>	<b>ANALIZA PREVZEMA PODJETJA REEBOK INTERNATIONAL LTD. S STRANI PODJETJA ADIDAS-SALOMON AG</b>	<b>29</b>
5.1	POTEK PREVZEMA (KRONOLOGIJA)	30
5.1.1	<i>Ideja in ozadje prevzema</i>	30
5.1.2	<i>Napoved prevzema</i>	31
5.1.3	<i>Pravne ovire</i>	32
5.1.4	<i>Skupščina delničarjev Reeboka in zaključek transakcije</i>	33
5.2	STRATEŠKI RAZLOGI ZA PREVZEM	33
5.3	POPREVZEMNA INTEGRACIJA IN POMISLEKI O USPEŠNOSTI	36
5.4	DOGAJANJE PO PREVZEMU IN STRATEŠKE USMERITVE SKUPINE ADIDAS AG	38
5.5	SPLOŠNA OCENA O PREVZEMU	39
5.6	STRATEGIJE IZBRANIH KONKURENČNIH PODJETIJ	40
<b>6</b>	<b>SKLEP</b>	<b>42</b>
	LITERATURA	43
	VIRI	45
	PRILOGE	1



# 1 UVOD

Procesi globalizacije, tehnološke in finančne inovacije, ugodne gospodarske razmere, deregulacija, razcvet finančnih trgov in privatizacija so glavne gonilne sile, ki so in bodo povzročale, da se prevzemna aktivnost podjetij skozi obdobja pojavlja z različno intenzivnostjo. Združitve in prevzemi so del poslovne prakse že od konca devetnajstega stoletja, ko so predvsem ameriška podjetja po načelu »več je bolje kot manj« sprožila pravi val monopolizacije. Prvemu valu so sledili še štirje. Močnejšo aktivnost (in s tem obrise šestega vala) je bilo zaslutiti po drugi polovici leta 2003. Vsak od teh valov je po svojih motivih poglavje zase, izstopa pa peti val, in sicer po svoji mednarodni in strateški noti. Motivi, kot so povečanje tržnega deleža, vstop na nove geografske trge, operativne sinergije in diverzifikacija, so motivi, ki jih srečamo še danes. Posebej močna aktivnost v zadnjih letih je prisotna v telekomunikacijskem sektorju, naftni in farmacevtski industriji, trgovini na drobno in industriji izdelkov široke potrošnje (Martynova, Renneboog, 2005, str. 11). Največji prevzem v zgodovini industrije proizvodnje športnih izdelkov, Adidasov prevzem Reeboka, je bil napovedan 3. avgusta 2005. Predstavniki obeh podjetij so se za ta korak odločili zaradi predvidenih sinergij in strateških oziroma finančnih prednosti, bili pa so tudi številni pomisleki o smotrnosti takšne odločitve.

Namen diplomskega dela je preučiti ozadje in strateške vidike Adidasovega prevzema Reeboka in na podlagi morebitnih nevarnosti, ki pretijo uspešnosti prevzema, podati splošno oceno o tem, ali bo prevzem verjetno uspešen ali ne. Pri tem bom v prvem, pretežno teoretično naravnem, poglavju uporabil razpoložljive knjige s področja združitev in prevzemov, znanstvene članke v zbornikih in nekaj spletnih virov. Za sam primer (tako za preučitev industrije športnih izdelkov kot tudi za razpravo o samem prevzemu) bom uporabil časopisne članke, vire na spletnih straneh vpletenih podjetij in ustanov (sporočila za javnost, informacije o prevzemu, letna poročila, poročila delničarjem, obvestila konkurenčnih oblasti itd.) ter študije primerov o prevzemih in posameznih podjetjih.

Prvo poglavje je namenjeno uvodu, v drugem poglavju umestitvi tematike v strateški kontekst sledi v zgoščeni obliki podan pregled pomembnejših tem s področja združitev in prevzemov. Poleg terminologije in klasifikacij različnih kapitalskih povezav v tem poglavju predstavljam še motive podjetij za prevzeme. Dotaknem se tudi posebnosti mednarodnih (čezmejnih) transakcij. Sledi razdelek, namenjen procesnemu vidiku združitev in prevzemov oziroma s tem povezani uspešnosti oz. neuspešnosti prevzemov. Poglavje sklenem z aktualnostjo prevzemne tematike. Pri vsem tem se namenoma izognem razpravi o sovražnih prevzemih in razpoložljivih obrambnih tehnikah, saj gre pri konkretnem primeru za prepričljiv primer strateške prijateljske transakcije.

V tretjem poglavju predstavim industrijo športnih izdelkov. Najprej opišem splošne značilnosti panoge, strukturo in delitev panoge na proizvodnjo športnih oblačil, športne obutve in športne opreme. Na kratko so predstavljene teme s področja trženja izdelkov v panogi, internacionalizacije proizvodnje in pomena tehnologije.

Sledita pregled stanj na svetovnih trgih športnih izdelkov in obravnava združitev v kontekstu industrije proizvodnje športnih izdelkov. Četrto poglavje namenjam predstavitvi vpletenih podjetij, kjer najprej opišem zgodovinski razvoj, temu sledi kratek pregled strateških usmeritev in finančne uspešnosti v letu pred prevzemom, torej v letu 2004.

Peto poglavje je v celoti namenjeno preučitvi Adidasovega prevzema Reeboka. Celoviti predstavitvi kronološkega poteka prevzemanja sledi analiza strateških razlogov za kapitalsko povezovanje, ki sta ga odobrila kolegija direktorjev obeh podjetij. Sledi opis glavnih pomislekov, ki so se v času napovedi prevzema omenjali v zvezi s poprevzemno integracijo podjetij Adidas in Reebok. V tem okviru omenjam tudi dejanske dogodke po prevzemu in poudarke nove korporacijske strategije skupine. Na koncu poglavja podam splošno oceno o prevzemu in navedem stanje pri konkurenčnih podjetjih oziroma njihov pristop na trgu. Zadnje, šesto poglavje podaja sklepe.

## 2 ZDRUŽITVE IN PREVZEMI

### 2.1 Korporacijska strategija podjetja

Vsako podjetje, ki želi biti uspešno in konkurenčno, mora kontinuirano ocenjevati silnice iz svojega okolja (v širšem smislu), ugotavljati svoje prednosti, slabosti, priložnosti, nevarnosti in na podlagi teh dejavnikov oblikovati strateške cilje. Ko si podjetje zastavi cilj(e), mora razviti način oziroma pot za doseg te, tu pa nastopi razvijanje strategij. Podjetje lahko razvija strategije na ravni celotnega sestavljenega podjetja (korporacije), na ravni poslovnih enot ali na ravni funkcijskih področij. V tem delu bo pomembna zlasti korporacijska strategija, zato jo v nadaljevanju na kratko opredeljujem.

Korporacijska (celovita) strategija se nanaša na dileme razvoja prodajnega (poslovnega) programa podjetja, kar vključuje njegov portfelj strateških poslovnih področij in enot<sup>1</sup> in z njimi povezane trge in tržne položaje, vprašanja politike rasti, investiranja, prevzemanja poslovnih tveganj, uspešnosti in učinkovitosti, ekonomskega sodelovanja in kapitalskih povezovanj pa tudi osrednje ideje, ki imajo implikacije za posamezne poslovne funkcije v podjetju (Pučko, 2003, str. 175). Gre torej za določitev poslova, s katerimi se bo podjetje ukvarjalo in s katerimi bo nastopalo na trgu, in odločitve o razporejanju sredstev med posameznimi strateškimi poslovnimi enotami (Hamermesh, 1996, str. 335). Rumelt (2003, str. 1) pravi, da gre pri korporacijskih strategijah za tri temeljna vprašanja, in sicer: kako diverzificirano naj bo podjetje, kako veliko naj bo in kakšna naj bo managerska (in organizacijska) logika posameznega podjetja.

Glede na smer rasti podjetja bi lahko korporacijske strategije razdelili na (Pučko, 2003, str. 175):

- strategije rasti,
- strategije stabilizacije in
- strategije krčenja.

Če se v tem delu osredotočimo le na strategije rasti, lahko rečemo, da podjetje v tem smislu preko rasti dosega strateške cilje, rast samo pa je mogoče doseči na različne načine. V osnovi se lahko rast podjetja uresničuje s pomočjo notranje ali zunanje rasti. *Notranjo rast* organizacije razumemo kot organsko rast podjetja z investiranjem v razvoj obstoječe organizacije, kar lahko pomeni povečevanje obsega poslovanja v že obstoječih obratih ali dograjevanje novih. *Zunanjo rast* lahko podjetje doseže

---

<sup>1</sup> Strateško poslovno enoto razumemo kot organizacijski pojem, strateško poslovno področje pa pomeni skupino proizvodov in storitev v okviru poslovnega programa podjetja (Pučko, 2003, str. 143).

npr. s *strategijo združitve ali strategijo prevzema* oziroma z eno izmed njenih podvrst. Notranjo rast je velikokrat težje doseči, zato se pripisuje zunanji rasti številne prednosti. Vstop na nove trge preko kapitalskih povezovanj in združevanj je namreč veliko hitrejši in cenejši kot konkurenčni boj za vstop na trge. Ravno tako je nakup obstoječega priznanega podjetja, torej z že uveljavljenimi proizvodi, manj tvegan kot razvoj novih proizvodov, predvsem to velja za panoge, kjer so stroški raziskav in razvoja visoki (Raubar, 2004, str. 3).

O zgornjih besedah bi lahko govorili kot o »umestitvi združitve in prevzemov v širši kontekst korporacijskih strategij podjetja (Sudarsanam, 1995, str. 25).« Ne glede na to, da je prevzem podjetja finančno gledano investicija in tovrstna odločitev investicijska odločitev, lahko o prevzemih govorimo kot o strategiji. Strategija namreč pomeni neko pot, način in poslovno usmeritev za doseganje strateških ciljev (npr. povečanje tržnega deleža). Strategija prevzema ali strategija združitve sta tako le možni alternativni, za kateri se podjetje lahko odloči pri uresničevanju svojih ciljev. To, kar je v ozadju odločitve za tovrstno strategijo, pogosto utemeljujemo kot motive za združitve in prevzeme. Res pa je tudi, da razlog za prevzem ali združitve ni nujno povezan s strateškim prilagajanjem podjetja in je lahko tudi osebni ali finančni. O motivih bo sicer več govora v podtočki 2.2.2, v nadaljevanju pa predstavljam terminologijo in klasifikacije prevzemov in združitve podjetij.

## **2.2 Združitve in prevzemi – M&A**

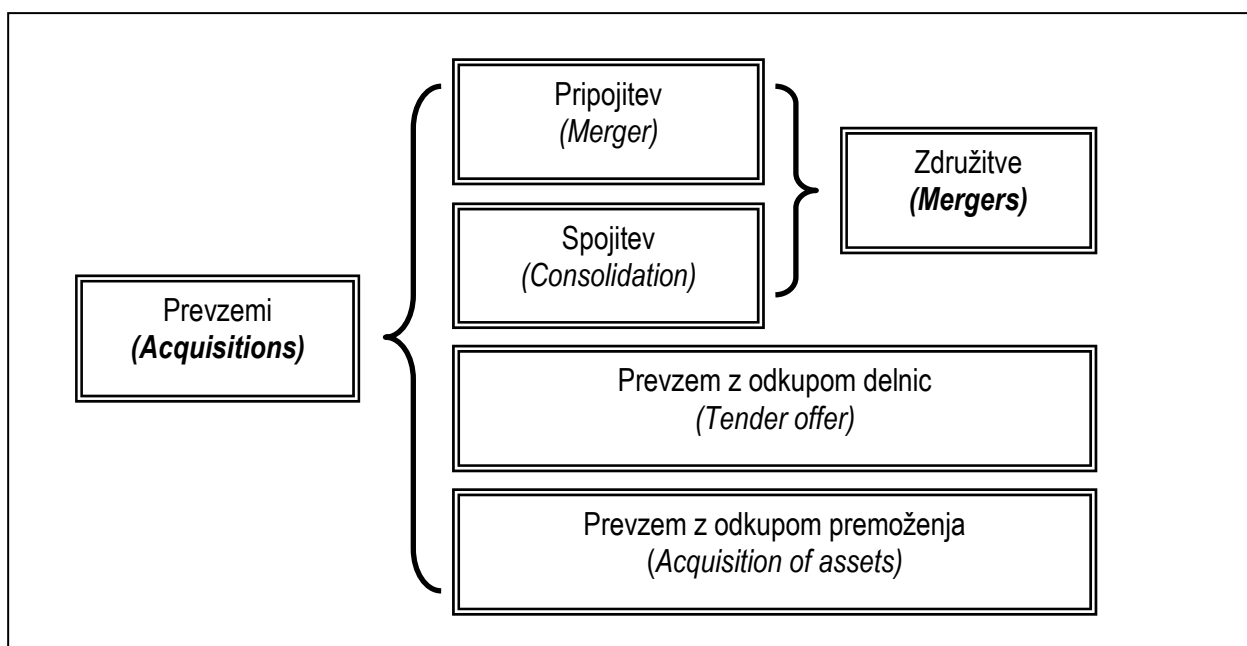
### **2.2.1 Razlaga osnovnih pojmov**

Če prebiramo poslovno-finančno literaturo in knjižna dela s področja združitve, prevzemov, korporacijskega upravljanja in prestrukturiranja podjetij, ki prihajajo iz anglosaških območij (npr. ZDA in Velika Britanija), se srečamo s tremi različnimi izrazi, in sicer: »takeovers«, »acquisitions« in »mergers«. Vsi so del splošnega poimenovanja, v angleškem jeziku znanega kot Mergers & Acquisitions oziroma kot kratica M&A (Sudarsanam, 1995, str. 1). Zaradi nedosledne rabe pa je med njimi marsikdaj težko natančno razlikovati. Bešter (1996, str. 26) ugotavlja, da je poleg nedosledne rabe v angleškem jeziku dodaten problem še prevajanje pojmov v slovenski jezik. Za izraz »mergers« se je v slovenskem jeziku uveljavila beseda *združitve*. Za izraza »acquisitions« in »takeovers« imamo na razpolago besedo *prevzem*. Da bi se izognili temu podvajanju, lahko za »acquisitions« uporabimo besedo *priključitev*. V okviru »mergers« se srečamo še s pojmom »consolidation«, kar lahko prevajamo kot spojitev.

Lažje si celotno tematiko predstavljamo, če si ogledamo katero izmed grafično prikazanih klasifikacij različnih oblik prevzemov. Ross, Westerfield in Jaffe (2002, str. 818-819) v ta namen izraz »takeovers« opredeljujejo kot najširši in nenatančen pojem in ga razumejo kot prenos nadzora podjetja z ene skupine delničarjev na drugo. Ta prenos nadzora se lahko izpelje preko prevzemov podjetij (»acquisitions«), pooblastil za glasovanje na skupščini delničarjev (»proxy contest«) in preko preoblikovanja odprte delniške družbe v zaprto (»going private«). Če se nadzor nad podjetjem prenese s pomočjo prevzema, to pomeni, da gre bodisi za združitve (»merger«) bodisi za prevzem podjetja z odkupom delnic (»acquisition of stock« oz. »tender offer«) bodisi za prevzem podjetja z odkupom premoženja (»acquisition of assets«).

Če omenjeno klasifikacijo primerjamo z Damodarano (2001, str. 835), ugotovimo, da slednji izpušča širši kontekst prenosa nadzora nad podjetjem in razdeli pojem prevzem na enak način kot Ross, Westerfield in Jaffe (2002), le da omenja še pojme, povezane s prevzemi podjetij s strani managerjev in/ali zunanjih investitorjev. Gre za odkupe podjetij z zadolžitvijo, torej LBO ali MBO<sup>2</sup>. Ker nas v tem delu zanima zgolj vidik prevzemov, kjer gre za relacije med podjetji, izpuščam ta del grafičnega prikaza Damodarana in relevantne delitve prikazujem na Sliki 1. Prikazani so ustrezni izrazi v slovenskem jeziku in pripadajoči angleški izrazi.

Slika 1: M&A



Vir: Damodaran, 2001, str. 835; Lastna priredba.

V tem primeru lahko torej na prevzem gledamo kot na širši pojem, ki vključuje različne oblike prevzemov, vsaka pa ima svoje značilnosti in posebnosti.

Značilnosti *združitve* je najlažje preučevati, če jih razdelimo na pripojitve in spojitve. Če pogledamo vsebino definicij v Damodarano (2001) in Ross, Westerfield, Jaffe (2002), lahko sklenemo, da »merger« ustreza pripojitvi, »consolidation« pa spojitvi. Pri obeh oblikah združitve gre v osnovi za to, da iz dveh ali več podjetij nastane eno samo (Bešter, 1996, str. 30), pri čemer gre največkrat za sporazumne odločitve odborov direktorjev oziroma uprav dveh ali več podjetij o kapitalskem povezovanju, vse skupaj pa morajo potrditi delničarji vpletenih podjetij. Namen je skupen nastop in združitev moči pri doseganju določenih ciljev (Sudarsanam, 1995, str. 1). Pri *pripojitvi* eno izmed podjetij absorbira drugo, tako nase prenese vsa sredstva in obveznosti, prevzeto podjetje pa pri tem preneha delovati kot samostojno (Ross, Westerfield, Jaffe, 2002, str. 817). *Spojitev* je zelo podobna, vendar pa gre tu za nastanek popolnoma novega podjetja, pri čemer delničarji obeh prvotnih entitet pridobijo lastniške deleže novonastalega podjetja (Damodaran, 2001, str. 835).

<sup>2</sup> LBO ali leveraged buyout pomeni prevzem podjetja (npr. s strani zunanjih investitorjev) z uporabo najetih posojil. Če se za LBO odloči management podjetja, govorimo o MBO ali management buyout (Bešter, 1996, str. 27). To sicer lahko štejemo v okvir »going private« iz razvrstitve prenosov nadzora podjetij v Ross, Westerfield, Jaffe (2002).



Razlike med pripojitvijo in spojitvijo lahko preprosto razumemo s pomočjo dveh enačb.  $A+B=A$ , kjer podjetje B začne delovati v okviru podjetja A, tako velja za pripojitev. Za spojitev potem velja  $A+B=C$ , kjer je C novonastalo podjetje. Oba pojma sta v praksi včasih uporabljena izmenjaje, kar pogosto velja tudi za druge pojme s področja združitve in prevzemov (Gaughan, 2002, str. 7).

*Prevzem z odkupom delnic* pomeni odkup zadostnega števila ali celo vseh delnic nekega podjetja (odprte delniške družbe) neposredno od delničarjev tega podjetja. Cilj prevzemnega podjetja je pridobitev zadostnega števila delnic (glasov), ki mu omogočajo prevzem nadzora nad ciljnim podjetjem. Delničarjem ciljnega podjetja prevzemnik ponudi neko ceno<sup>3</sup>, pri čemer preko sredstev javnega obveščanja komunicira neposredno z delničarji ciljnega podjetja (torej mimo uprave ali odbora direktorjev ciljnega podjetja). V praksi večina tovrstnih odkupov eventualno postane združitev oziroma pripojitev, seveda po pridobitvi vseh delnic ciljnega podjetja (Damodaran, 2001, str. 835). *Prevzem z odkupom premoženja* je oblika prevzema, pri kateri prevzemnik odkupi vsa sredstva oziroma vse premoženje (assets) podjetja. Tudi tu je potrebna večina glasov delničarjev ciljnega podjetja (Ross, Westerfield, Jaffe, 2002, str. 818). Vse tri predstavljene temeljne oblike prevzemov (združitev, prevzemi z odkupom delnic in prevzemi z odkupom premoženja) se lahko opravijo s plačilom v denarju, z zadolžitvijo ali z zamenjavo za delnice prevzemnika (Bešter, 1996, str. 29).

Prevzeme podjetij lahko delimo tudi na *prijazne (prijateljske) ali sovražne*.<sup>4</sup> Pri prijaznem prevzemu se management ciljnega podjetja strinja s ponudbo prevzemnika, mnogokrat pa je ideja obojestranska. Pri sovražnih prevzemih se management ciljnega podjetja ne strinja z nameni prevzemnika (Damodaran, 2001, str. 835), pravzaprav zanje izve, ko se prevzemnik s svojo ponudbo obrne neposredno na delničarje ciljnega podjetja. Torej se za sovražne prevzeme uporablja ponudba za odkup delnic (»tender offer«), pripojitve in spojitve pa so pretežno prijazne transakcije.

## 2.2.2 Delitev združitve in prevzemov z vidika smeri povezovanja

Z ekonomskega vidika se združitev in prevzemi delijo glede na to, ali potekajo med podjetji v isti fazi produkcijsko-distribucijskega procesa oziroma v isti panogi, torej med konkurenti. V tem pogledu ločimo horizontalne, vertikalne in konglomeratne združitve.

*Horizontalne združitve* so združitve podjetij, ki so v isti panogi in na isti stopnji produkcijsko-distribucijskega procesa. So torej neposredni konkurenti in nastopajo na istem trgu. Glavni razlogi za tovrstno povezovanje so predvsem: izkoriščanje ekonomij obsega v proizvodnji in distribuciji, doseganje sinergijskih učinkov, večja ekonomska moč in s tem varnost in povečanje tržne moči podjetja (Pučko, 2003, str. 182). Ker take združitve zmanjšujejo število podjetij v panogi, so v praksi pod nadzorom konkurenčnih oblasti v posamezni državi (Weston, Siu, Johnson, 2001, str. 6).

*Vertikalne združitve* so definirane kot kapitalska povezovanja podjetij, ki nastopajo v isti panogi, vendar na različni stopnji reprodukcijskega procesa. Gre za povezovanje podjetij, ki so v odnosu prodajalec-kupec (Gaughan, 2002, str. 8). Prednosti so lahko: enakomernejši in stabilnejši obseg proizvodnje in

---

<sup>3</sup> Prevzemno ceno, ki vsebuje neko premijo, ki je razlika med prevzemno ceno in tržno ceno delnice ciljnega podjetja na določen dan.

<sup>4</sup> Prevzem je vedno sovražen le do uprav ciljnih podjetij in nikoli do delničarjev teh podjetij, saj le-ti lahko realizirajo visoke prevzemne premije.

prodaje v posameznih vertikalno povezanih enotah, boljše izkoriščanje materiala in energije, odprava posrednikov pri menjavi faznih proizvodov, različne sinergije in ekonomska varnost (Pučko, 2003, str. 182).

*Konglomeratne združitve* so definirane kot kapitalska povezovanja podjetij iz različnih panog, ki se ukvarjajo z različnimi dejavnostmi in med seboj nimajo proizvodnih in tehnoloških povezav. So del korporacijske strategije podjetja, saj se s tem skuša doseči diverzifikacijo poslovanja, ki lahko prinaša večjo stabilnost donosov, večjo usklajenost celotnega portfelja podjetja in zmanjša tveganje poslovanja (Weston, Siu, Johnson, 2001, str. 7).

Preden preidem na motive, naj povem, da je strogo ločevanje med predstavljenimi pojmi, zlasti tistimi v prvem delu (združitve, prevzem, spojitve itd.), pomembno s pravnega, z računovodskega in davčnega vidika. Manj pomembno je dosledno razlikovanje teh pojmov z vidika širše razprave o motivih, ciljih, dilemah poprevzemne integracije in posledicah konkretnega primera prevzema<sup>5</sup>. V takih primerih se izraza združitve in prevzemi pogosto uporabljata izmenjaje, vse oblike pa so znane v angleškem jeziku kot kratica M&A (Bruner, 2005, str. 1). Pri analizi konkretnega primera bom tudi sam uporabljal pojma izmenjaje (zavedajoč se razlik in medsebojnih odnosov med njima).

### **2.2.3 Teoretična spoznanja o motivih za združitve in prevzeme**

Na motive za združitve in prevzeme lahko najprej pogledamo skozi prizmo že omenjenih korporacijskih strategij oziroma ciljev, ki jih podjetja želijo s temi strategijami doseči. Sem bi lahko šteli na primer prevzeme, katerih motiv je doseganje sinergij na področju trženja ali distribucije, povečanje tržne moči (tržnega deleža), nadzor nad dobavitelji pri vertikalnih povezavah ali pa konsolidacija presežnih proizvodnih zmogljivosti. V tem primeru govorimo, da so prav strateški cilji podjetja motivi za združitve in prevzeme (Sudarsanam, 1995, str. 13). Sudarsanam omenjene motive poveže še z neoklasičnim pogledom na maksimiranje vrednosti lastniškega kapitala in so v tem primeru zgoraj omenjeni motivi zgolj mehanizmi za maksimiranje vrednosti kapitala delničarjev. Ker investicijske in strateške odločitve sprejemajo managerji in je njihov interes lahko drugačen od interesa delničarjev, to je čim višja cena delnice, lahko le-ti sprejemajo odločitve o prevzemu zaradi lastne koristi<sup>6</sup>.

Sudarsanam (1995, str. 4-5) deli motive v dve veliki skupini: motive, katerih temeljni cilj je v končni fazi maksimiranje vrednosti premoženja delničarjev, in motive, povezane z managerskimi interesi.

Tudi ostali poskusi razvrščanja motivov za združitve in prevzeme so številni. Pogosto se med seboj prepletajo in so si komplementarni, enotne razvrstitve pa zaradi različnih vidikov motivov seveda ni. Na podlagi osnovnih motivov (npr. sinergije, diverzifikacija, ...) so se potem razvile še številne hipoteze in teorije in s tem uvrščanje motivov v različne skupine teorij (npr. teorije učinkovitosti). Zaradi omenjene obsežnosti tematike in hkrati zaradi omejenosti obsega diplomskega dela v nadaljevanju predstavljam eno izmed *delitev motivov*, in sicer tisto, ki jo navaja Damodaran (2001, str. 839-843).

---

<sup>5</sup> Lahko bi govorili o eklektičnem pristopu k preučevanju konkretnega prevzema. V večji meri je to tudi narava pričujočega diplomskega dela.

<sup>6</sup> Teorija agenta (manager) in principala (lastnik kapitala).

- *Sinergije*: sinergijo lahko opredelimo kot razliko med vrednostjo novega, združenega podjetja in seštevkom vrednosti posameznih prvotnih podjetij, kar lahko zapišemo v naslednji obliki (Ross, Westerfield, Jaffe, 2002, str. 823):  $sinergija = V_{AB} - (V_A + V_B)$ . Poenostavljeno povedano, pojav sinergije lahko razumemo tudi s pomočjo znane enačbe  $2 + 2 = 5$ , kar v kontekstu združitve in prevzemov pomeni sposobnost združenega podjetja, da ustvari večjo vrednost in je bolj dobičkonosno, kot bi bili samostojni podjetji skupaj (Gaughan, 2002, str. 115). Sinergije lahko delimo na operativne in finančne. O operativnih govorimo kot o sinergijah, ki izhajajo iz povezovanja poslovnih aktivnosti podjetij, pri čemer lahko nastanejo sinergije zaradi: ekonomij obsega (s tem večje stroškovne učinkovitosti in večje dobičkonosnosti), komplementarnosti (eno izmed podjetij ima lahko npr. odlično trženje, drugo pa oddelek raziskav in razvoja), tržne moči in rasti podjetja. Finančne sinergije pa naj bi vplivale na znižanje stroškov kapitala<sup>7</sup>.
- *Diverzifikacija*: diverzifikacija oziroma razpršitev poslovne dejavnosti pomeni rast podjetja zunaj panoge (ali njenega segmenta), v kateri je prvotno delovalo. Lahko je koristna z vidika managerjev in drugih zaposlenih, z vidika ohranjanja dobrega imena podjetja in zaradi davčnih in ostalih finančnih prednosti (Bešter, 1996, str. 47). Glavni razlog, da se podjetja preko združitve in prevzemov odločajo za razpršitev poslovne dejavnosti, je lahko želja podjetja po širitvi poslovanja iz svoje panoge, ki je lahko že v stopnji zrelosti, v privlačnejše in donosnejše panoge (Gaughan, 2002, str. 134).
- *Podcenjenost ciljnega podjetja*: podjetja, ki so podcenjena<sup>8</sup>, so lahko tarče prevzemnikov, ki so ugotovili to podcenjenost (Damodaran, 2001, str. 839). Da bi bila tovrstna strategija uspešna, mora prevzemnik imeti več informacij (ali boljše analitična orodja) kot ostali potencialni prevzemniki, pri čemer gre največkrat za notranje informacije. Tisti potencialni prevzemnik, ki z njimi razpolaga, lahko natančneje oceni (notranjo) vrednost podjetja. Kadar je ta višja od tržne, je podjetje podcenjeno in prevzemnik lahko izkoristi priložnost (Bešter, 1996, str. 52).
- *Nesposoben management (ciljnega podjetja)*: nekateri prevzemi podjetij so lahko motivirani s prepričanjem, da bi management prevzemnega podjetja bolje vodil prevzeto podjetje kot ga vodi prvotni management. Pod novim vodstvom naj bi bilo ciljno podjetje več vredno in uspešnejše. Gaughan (2002, str. 151) navaja, da je to lahko motiv večjih korporacij pri prevzemanju manjših, rastočih podjetij. Po drugi strani naj bi tovrstni prevzemi predstavljali mehanizem oziroma pomoč delničarjem podjetja s slabim vodenjem pri zamenjavi managementa.
- *Managerski motivi za združitve in prevzeme*: kot izhaja iz na začetku razdelka predstavljene delitve motivov Sudarsanama, je lahko »motiv motivov« za prevzeme podjetij maksimiranje premoženja lastnikov. To bi lahko trdili za zgoraj predstavljene motive. Motive za prevzeme, ki niso motivirani z ustvarjanjem vrednosti in so le orodje za lastne interese managerjev, lahko vidimo v gradnji imperija (managerji želijo voditi najmočnejše in največje podjetje v panogi), managerskem ponosu (če je na

<sup>7</sup> Če denarni tokovi podjetij niso popolnoma korelirani, to lahko pomeni manjše likvidnostno tveganje novega podjetja oziroma kapitalske povezave in s tem posledično cenejše vire financiranja (ker je novo podjetje v očeh posojilodajalcev manj tvegano) (Gaughan, 2002, str. 121).

<sup>8</sup> Tržna cena delnice je nižja kot njena notranja vrednost.

primer pri prevzemu določenega podjetja več ponudnikov, noben izmed managerjev ne želi izgubiti in samopotrjevanju managerjev<sup>9</sup> (Sudarsanam, 1995, str. 16).

## 2.3 Mednarodne združitve in prevzemi

Globalizacija in tehnološki razvoj v zadnjem desetletju sta dva izmed dejavnikov, ki v kombinaciji z deregulacijo, s privatizacijo, prestrukturiranjem podjetij in konsolidacijo panog, povzročata močno aktivnost podjetij na področju čezmejnih («cross-border») združitve in prevzemov (Finkelstein, 2003, str. 1). Te lahko enostavno definiramo kot prevzeme, pri katerih ima prevzemnik sedež v drugi državi kot tarča (Shimizu, 2004, str. 309). Zaradi te značilnosti so mednarodni prevzemi kompleksnejši kot domači. Razlike med državami v političnem in ekonomskem okolju, tradiciji, kulturi, stilu vodenja, davčnih zakonih, zakonodaji na področju varstva konkurence in razlike med računovodskimi standardi so le nekatere od razlik, ki naredijo mednarodne združitve bolj zapletene od domačih.

Vse, kar je bilo do sedaj napisanega o združitvah in prevzemih, lahko velja za prevzeme na splošno, tako domače kot tudi mednarodne oziroma čezmejne. Vendar vsi opisani motivi z upoštevanjem mednarodnih dimenzij pridobijo širšo, strateško noto, ki se kaže v dodatnih možnostih doseganja strateških ciljev, rasti podjetja preko meja matične države oziroma notranjega trga, dodatnih možnostih doseganja ekonomij obsega, novih možnostih uporabe tehnoloških prednosti, dostopa do novih tehnologij in nadaljnje diverzifikacije trgov in izdelkov (Bešter, 1996, str. 74). Sudarsanam (1995, str. 269) navaja naslednje skupine strateških razlogov, zaradi katerih se podjetja odločajo za kapitalaska povezovanja s tujimi podjetji:

- *Rast*: Weston, Siu in Johnson (2001, str. 511-512) pravijo, da je najpomembnejši motiv za mednarodne združitve in prevzeme prav rast, ki s čezmejnimi združevanjem dobi poseben pomen in dimenzijo, saj velikost omogoča podjetjem doseganje ekonomij obsega, potrebnih za konkurenčnost na mednarodni ravni. Poleg ekonomij obsega je strategija mednarodnega prevzema najlažji način vstopa na tuje trge in s tem krepitev strateške prisotnosti na geografskih trgih.<sup>10</sup>
- *Dostop do vložkov v proizvodni proces*: pri tem gre lahko za stalen dostop do pomembnih surovin, ki so v državi ciljnega podjetja dostopne v večjem obsegu kot v državi prevzemnika. Lahko gre tudi za dostop do novih tehnologij, pri čemer podjetje lahko prevzame tehnološko napredno podjetje v drugi državi.
- *Izkoriščanje konkurenčnih prednosti ciljnega podjetja*: podjetje lahko uporabi strategijo mednarodnega prevzema pri prevzemu tujega podjetja, ki poseduje ugledno blagovno znamko (eno ali več), je znano po svojih proizvodnih metodah, raziskavah in razvoju in vrhunskem managementu. V tem pogledu prevzemna podjetja pogosto ciljajo na komplementarnost s ciljnim podjetjem. Kot smo omenili že pri predstavitvi motivov v razdelku 2.2.3, je lahko prav ta komplementarnost vir operativnih sinergij.

---

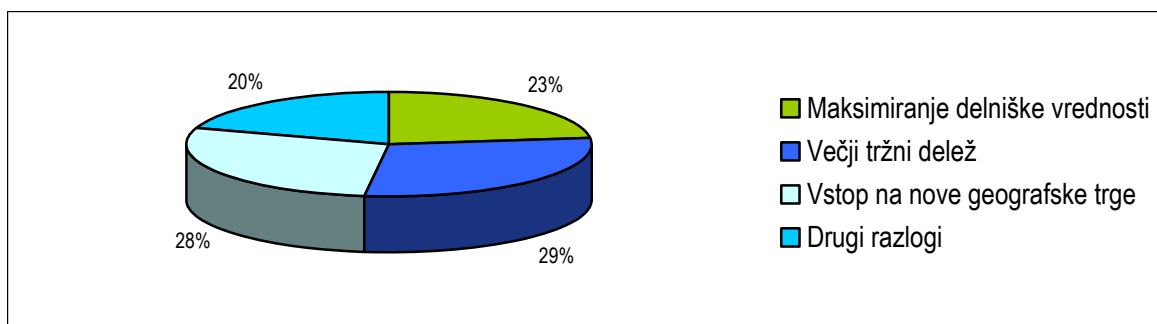
<sup>9</sup> Z vidika managerskih motivov za združitve je znana predvsem *Hubris hipoteza* Richarda Rolla (1986), ki govori prav o osebnih motivih in ponosu managerjev.

<sup>10</sup> Drugi načini za nastop podjetja na tujih trgih so lahko tudi strateška zaveznitva, skupna vlaganja, izvoz izdelkov in podobno.

- *Obrambni razlogi*: mednje bi lahko šteli razpršenost, in sicer tako z vidika geografske razpršenosti poslovanja kot tudi z vidika razpršenosti portfelja proizvodov med različne segmente industrije. Sudarsanam (1995, str. 269) v tem okviru omenja še zmanjšanje odvisnosti prodaje izdelkov podjetja od izvoza, ogibanje morebitni politični in ekonomski nestabilnosti v matični državi, soočenje s tujimi konkurenti na njihovih domačih trgih in premostitev oziroma izogibanje trgovskim oviram v tuji državi.

V tem okviru lahko omenim raziskavo KPMG iz leta 2001 s pomenljivim naslovom: *World Class Transactions: Insights Into Creating Shareholder Value Through Mergers and Acquisitions*. V prvem delu raziskave je šlo za anketiranje in intervjuje z direktorji odborov oziroma s predsedniki uprav iz skupno 118 svetovnih podjetij, ki so bili že udeleženi v procesu prevzema drugega podjetja, pri čemer je okvir vzorčenja zajemal vse večje svetovne prevzeme med letoma 1997 in 1999. V drugem delu je šlo za analiziranje in ugotavljanje (iz v prvem delu pridobljenih podatkov) ključnih meril, ki jih podjetja uporabljajo za merjenje uspešnosti združitve in prevzemov in v končni fazi za ugotavljanje, ali so preučevani prevzemi ustvarjali vrednost. Del raziskave, ki se je nanašal na korporacijsko strategijo podjetij, je dal tudi rezultate o ciljih, ki jih podjetja želijo doseči z združitvami in s prevzemi. Prikazani so v obliki strukturnega kroga na Sliki 2. Opazimo, da so vsi cilji oziroma motivi omenjeni tudi v okviru teoretične predstavitev in da sta med odgovori rahlo prevladovala cilja povečanja tržnega deleža in vstopa na nove geografske trge.

Slika 2: Razlogi za združitve in prevzeme



Vir: World Class Transactions, 2001, str. 16.

## 2.4 Združitve in prevzemi kot proces

Na začetku tega poglavja smo omenili, da lahko združitve in prevzeme podjetij obravnavamo kot eno izmed korporacijskih strategij zunanje rasti, preko katere vodstva podjetij uresničujejo zastavljene strateške cilje, ki so si jih zadali na podlagi ocenjevanja okolja svojega podjetja (in priložnosti oziroma nevarnosti, ki iz njega izhajajo), vizije in poslanstva podjetja in njegovih prednosti oziroma slabosti. Vse to nam da vedeti, da je za uspešno uresničitev tovrstne strategije potrebno učinkovito opraviti več aktivnosti in da na združitve in prevzeme ne moremo gledati kot na enkratno dejanje, pač pa kot na kompleksen proces, sestavljen iz več faz. Tudi na tem področju se ob pregledu ustrezne literature lahko seznanimo s številnimi poskusi členitev strateškega procesa prevzemov.

Damodaran (2001, str. 838) razdeli prevzemanje podjetja v štiri korake. Prvi je povezan z določitvijo razlogov odločitve za uresničevanje zunanje rasti preko prevzema in razvijanje strategije prevzema. Drugi korak vsebuje izbiro primerne kandidata in njegovo, predvsem finančno, vrednotenje (z

določitvijo prevzemne premije in vrednotenjem morebitnih sinergij). V tretjem koraku naj bi se podjetje odločilo o načinu financiranja in izvedlo transakcijo z denarjem ali z zamenjavo delnic. Četrti korak predstavlja uspešno implementacijo prevzema po transakciji.

Aiello in Watkins (2000, str. 102) v svojem članku o prijateljskih prevzemih navajata pet različnih stopenj: identifikacija potencialnih tarč, doseganje sporazuma o združitvi (z izbrano tarčo), podroben pregled in ocena ciljnega podjetja (»due diligence«), podpis končnega sporazuma o združitvi in zaključek prevzema.

Weston, Siu in Johnson (2001, str. 633) ugotavljajo, da je v splošnem možno proces prevzema razdeliti na tri faze: strategijo, samo transakcijo in implementacijo. Proces avtorji natančneje razdelijo v 14 aktivnosti s poudarkom na dinamični medsebojni povezanosti med njimi. Podobno Sudarsanam (1995, str. 43) proces prevzema razdeli v tri faze: fazo načrtovanja, fazo pogajanja in fazo integracije po prevzemu. Njegovo delitev lahko prikažemo v naslednji tabeli, kjer so vključene tudi aktivnosti v posameznih fazah.

Tabela 1: Trifazni proces združitve ali prevzema

<b>1. Faza načrtovanja</b>	<b>2. Faza pogajanj</b>	<b>3. Integracija</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• razvijanje strategije prevzema in določitev meril</li> <li>• identifikacija potencialnih tarč</li> <li>• strateško vrednotenje oz. skrben pregled kandidata (»strategic due diligence«) in ugotavljanje upravičenosti odločitve za strategijo prevzema.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• razvijanje in priprava ponudbe</li> <li>• finančno vrednotenje kandidata in določitev ponudbene cene (»financial due diligence«)</li> <li>• pogajanje, odločitev o načinu financiranja transakcije in sama izvedba transakcije.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• vrednotenje organizacijske kulture ciljnega podjetja (»cultural due diligence«)</li> <li>• razvijanje integracijskega pristopa</li> <li>• usklajevanje strateške usmerjenosti, organizacijskih dilem in kulturnih razlik med prevzemnikom in tarčo</li> <li>• spremljanje učinkov prevzema in primerjanje letih z načrtovanimi.</li> </ul>

Vir: Sudarsanam, 1995, str. 43.

Ne glede na različne členitve procesa prevzema na različne faze lahko intuitivno sklepamo, da gre v splošnem za proces, sestavljen iz treh faz: faze pred prevzemom, faze same transakcije in faze po prevzemu oziroma integracije. Pri vseh teh delitvah seveda obstaja več možnosti uvrščanja posameznih aktivnosti v faze. Pri tem mislim predvsem na dejstvo, da pogajanje s kandidatom nekateri avtorji štejejo v fazo transakcije, spet drugi pa to pogajanje uvrščajo v fazo pred prevzemom, transakcija pa v tem primeru obsega zgolj finančno transakcijo.

Pri vsem tem je treba poudariti še dinamičnost procesa in interakcijo med aktivnostmi iz posameznih faz. Pri prvem pogledu na Tabela 1 bi lahko predvidevali, da se prevzemno podjetje začne ukvarjati z ocenjevanjem kulture in integracijo šele po opravljeni transakciji, kar pa ne drži. Z (vsaj okvirnim) ocenjevanjem kulturnih dilem se mora podjetje ukvarjati že pri strateški oceni ciljnega podjetja, s pripravo načrtov integracije pa kmalu po odločitvi za določeno podjetje oziroma po pogajanjih. Res pa je, da sta prevzemno in ciljno podjetje, dokler transakcija ni uradno zaključena, še vedno konkurenta, zato uradno izmenjavanje podrobnosti in dejanska integracija nista možna.

Sklenemo lahko, da v *fazo pred prevzemom* v prvi vrsti sodi oblikovanje strategije zunanje rasti z ocenami podjetja, da se ponuja priložnost za rast preko prevzemov. Vse je seveda odvisno od strateških ciljev, ki jih podjetje želi doseči s tovrstno strategijo. Ko podjetje na podlagi svojih meril izbere ustrezno podjetje, se opravi strateška ocena ciljnega podjetja oziroma tako imenovani skrbni pregled. Na tej stopnji naredijo tudi finančne ocene ciljnega podjetja in vrednotenje morebitnih sinergij.

V *fazo izvedbe oziroma transakcije* štejemo izoblikovanje strategije pogajanj in pristop do izbranega podjetja (mislim predvsem na prijateljske transakcije, kjer je ideja o kapitalnem povezovanju, namenjenem uresničevanju strateških ciljev, mnogokrat obojestransko). Sledi oblikovanje prevzemne cene in finančna konstrukcija (v grobem gre za odločitve o strukturi financiranja transakcije in o načinu »plačila«) ter podpisi sporazumov o združitvah oziroma pripojitvah, ki vsebujejo v pogajanjih določena izhodišča. Po seznanitvi zainteresirane javnosti je treba počakati še na odločitve konkurenčnih oblasti in glasovanje delničarjev vpletenih podjetij, nato se lahko opravi transakcija.

Bistvo faze *po prevzemu oziroma združitvi*, bolj znane kot *poprevzemna (pozdržitvena) integracija*, je v tem, da se po odločitvi za prevzem določenega ciljnega podjetja, začne proces integriranja prevzetega podjetja s prevzemnim podjetjem (Pučko, 2003, str. 186). Kot že omenjeno, se podjetja na integriranje pripravijo že prej, pred uradno zaključeno transakcijo, v tej fazi pa se dejansko začne proces integriranja strategij (npr. celovite strategije za skupen nastop »skupine«), organizacijske strukture, informacijskih sistemov, sistemov nabav in kulturnih razlik.

#### 2.4.1 (Ne)uspešnost prevzemov

Ali bo prevzem sploh uresničen, torej ali bo sploh prišlo do transakcije, je velikokrat odvisno od konkurenčnih oblasti<sup>11</sup> v državah, kjer sta sedeža prevzemnika in ciljnega podjetja (seveda v primeru čezmejnih transakcij). Ko gre za napoved večjega in odmevnega prevzema ali združitve, se lahko zgodi, da oblasti po pregledu predloženih gradiv ugotovijo negativen vpliv na konkurenco in prevzem preprečijo ali ga kakorkoli omejijo (Vedpuriswar, 2003, str. 48). V tem delu nas zanimajo predvsem prevzemi, ki so bili dejansko uresničeni in uspešnost katerih je torej odvisna od učinkovite izvedbe vseh zgoraj omenjenih faz in aktivnosti. Od izvedbe teh je odvisno, ali bo nek prevzem dosegel želeni učinek, torej uresničevanje strateških ciljev in v širšem pogledu tudi maksimiranje vrednosti premoženja lastnikov oziroma delničarjev. Uspešno uresničena strategija združitve in prevzemov lahko prinese mnoge koristi vpletenim akterjem.

Mnogokrat pa se zgodi, da strategija ni uspešna, ne prinese zelenih rezultatov in »uničuje (delniško) vrednost«. Razlogi za to so številni. Gaughan (2001, str. 6-7) kot razlog za neuspešen prevzem navaja nezadostno poznavanje dejavnosti ciljnega podjetja. Gre torej za premalo skrbne »skrbne preglede« (»due diligence«) in analize v fazi pred prevzemom. Drugi razlog Gaughan vidi v napačno ocenjenih operativnih sinergijah in posledično previsoki ponudbeni ceni. Za uspeh strategije prevzema pa je seveda izjemno pomembna uspešna poprevzemna integracija. Ker ni namen podrobna preučitev vseh vidikov neuspešnosti prevzemov (že sama poprevzemna integracija je izjemno obsežna tema), v nadaljevanju navajam eno izmed možnih prikazov razlogov za neuspešne združitve in prevzeme.

---

<sup>11</sup> Npr. Evropska komisija oziroma njen direktorat, zadolžen za konkurenco, ali Zvezna trgovinska komisija in Protimonopolni oddelek Ministrstva za pravosodje v ZDA (FTC in DOJ).

Damodaran (2001, str. 863-866) navaja naslednje razloge za neuspele prevzeme:

- *Pomanjkanje poprevzemnih načrtov za uresničevanje predvidenih sinergij*: bistvo sinergij je v večji vrednosti novega podjetja oziroma na novo oblikovane skupine podjetij. Prvi problem se lahko pojavi že pri samem ocenjevanju morebitnih sinergij, kjer se lahko zgodi, da prevzemno podjetje ne oceni sinergij dovolj podrobno (Vedpuriswar, 2003, str. 41). Podjetja pogosto pričakujejo, da bodo sinergije prišle same po sebi in želenih sinergij ne ocenijo dovolj dobro.
- *Pomanjkanje odgovornosti*: problem, povezan s prvim, pri katerem gre za pomanjkanje odgovornosti, ko je transakcija zaključena, torej v fazi poprevzemne integracije. Mnogo ljudi (management podjetij in investicijski bankirji, ki sodelujejo pri prevzemu), ki sodeluje pri predprevzemnih aktivnostih in pogajanjih, si lasti zasluge za opravljeno delo pred prevzemom, manj pa jih sprejme odgovornost za uspešno poprevzemno integracijo, ki bi prinesla v predhodnih fazah napovedane koristi prevzema (Damodaran, 2001, str. 864).
- *Kulturni šok*: gre za pojav, ki izvira iz kulturnih razlik med podjetji, vpletenimi v prevzem ali združitev in je eden temeljnih razlogov za neuspešnost združitve in prevzemov (Carleton, 2004, str. 13). Gre za razlike med organizacijskimi kulturami podjetij, pri mednarodnih prevzemih se temu doda še komponenta nacionalnih kultur. Rezultat neuspešne integracije kultur je lahko beg zaposlenih in izguba morale. Podjetja morajo zato skozi celoten proces prevzema več pozornosti posvečati tudi kulturnemu vidiku.
- *Ponos managerjev*: pojem, omenjen že pri preučevanju motivov, ki po uspešno izvedenem prevzemu dobi novo dimenzijo. Pri marsikateri strateški združitvi, še zlasti pri »združitvi enakih«<sup>12</sup>, si vrhovni management podjetij deli »vladanje (skupnemu) podjetju«. To pa lahko preide v boj za prevlado v združenem podjetju (najprej na ravni direktorjev, potem pa še na nižjih ravneh) in odmik od temeljnih in prvotnih motivov združitve (Damodaran, 2001, str. 865).
- *Prekletstvo zmagovalca*<sup>13</sup>: gre za možnost, da podjetje za ciljno podjetje plača preveč. Pri prevzemih odprtih delniških družb podjetja ponudijo prevzemno ceno, ki je sestavljena iz tržne cene in prevzemne premije. Do previsoke ponudbene cene pride lahko zaradi precenjenih sinergij, premije pa se pri več konkurenčnih ponudbah še povišujejo (Damodaran, 2001, str. 866). To lahko vodi do dodatnega neupravičenega zadolževanja ali izdaje novih delnic.

## 2.5 Aktualnost tematike

Zgodba o združitvah in prevzemih je pravzaprav precej stara. Vse od konca devetnajstega oziroma začetka dvajsetega stoletja so prevzemi podjetij del poslovne prakse v angloameriškem, pa tudi evropskem svetu<sup>14</sup>. Posebno aktivna so bila podjetja na tem področju ob ugodnih gospodarskih razmerah, živahnih kapitalskih trgih, pojavu tehnoloških in finančnih inovacij, deregulaciji in

<sup>12</sup> Predvsem enakih v smislu enakopravnosti entitet po združitvi, lahko pa to razumemo tudi kot enakost po velikosti.

<sup>13</sup> »Winner's curse«, pojav sicer poznan iz teorije dražb, govori o tem, da kupci na dražbah zvišujejo ponudbeno ceno, da bi zmagali, kljub temu, da za to nimajo kritja oziroma plačajo za predmet dražbe več, kot je dejansko vreden (v kontekstu M&A je predmet seveda ciljno podjetje, pojav pa se lahko pojavi v primeru več konkurenčnih ponudb).

<sup>14</sup> S to razliko, da so najzgodnejši prevzemi na evropskih tleh slabo dokumentirani in se jih zato pogosto preučuje le z vidika ZDA. To pa ne pomeni, da prevzemov na evropskih tleh še ni bilo (Martynova, Renneboog, 2005, str. 3).



spremembah zakonodaje na področju varstva konkurence. Govorimo o valovih združitvev (prevzemov), ki so obdobja nenavadno intenzivne aktivnosti podjetij na področju združitvev in prevzemov (Gaughan, 2001, str. 3). Do današnjih dni se je zgodilo pet valov, za šestega bi lahko rekli, da pravkar poteka.

*Prvi val* (»Great Merger Wave«), ki se je v ZDA začel okoli leta 1895, bi lahko označili kot obdobje konsolidacije industrijske proizvodnje in teženj po ustvarjanju monopolov. Šlo je za intenzivno horizontalno povezovanje. Podobno naj bi bila tudi na evropskih tleh gonilna sila prvega vala združevanja industrializacija, le da v manjšem obsegu. Val naj bi se končal okoli 1903-1905 z zlomom borze in recesijo. Težnje po monopolizaciji v prvem valu so sprožile pojav protimonopolnih zakonov, tako v ZDA kot tudi v Evropi. Značilnost *drugega vala* združitvev, ki naj bi se začel okoli 1920 in nadaljeval vse do znane gospodarske krize svetovnih razsežnosti in borznega zloma 1929, je bila oligopolna tržna struktura in vertikalno integriranje. *Tretji val* združevanja se je zaradi krize in druge svetovne vojne začel malce kasneje, okoli leta 1950 in trajal vse do naftne krize leta 1973. Znan je kot obdobje konglomeratov. Predvsem pri ameriških podjetjih je bil motiv diverzifikacija in ustvarjanje velikih konglomeratov, v Evropi, predvsem v Veliki Britaniji, pa je šlo bolj za horizontalne povezave.

*Četrti* po vrsti je bil val, ki se je začel v letu 1981 in končal leta 1989. Gre za čas Reagana in liberalnejše protimonopolne politike, deregulacije sektorja finančnih storitev, novih finančnih instrumentov in trgov (npr. visoko tvegane obveznice), tehnološkega napredka v elektronski industriji, specialistov za prevzeme, sovražnih prevzemov in »dekonglomerizacije«. *Peti val* naj bi trajal od leta 1993 do leta 2001. Velja za najmočnejšega od vseh, tako po skupni vrednosti transakcij kot tudi po številu združitvev in prevzemov. Značilnost, ki je bila pri predhodnih prevzemih manj izrazita, je mednarodna komponenta, tako z vidika močne intenzivnosti v ZDA, Evropi in v Aziji kot tudi z vidika čezmejnih združitvev in prevzemov. Podjetja so se v tem času prilagajala globalizaciji trgov proizvodov, storitev in kapitala in z namenom ohranjanja mednarodne konkurenčnosti rasla preko združitvev in prevzemov (Martynova, Renneboog, 2005, str. 3-10). Intenzivnejša prevzemna aktivnost po petem valu se je nadaljevala od druge polovice leta 2003. Lahko bi rekli, da se je nadaljevala (in se nadaljuje) mednarodna konsolidacija industrij, začeta v petem valu, zopet pa so bila aktivna podjetja iz triade: ZDA, Evropa in Azija.

V letu 2005 se je v svetu zgodilo 35.208 združitvev in prevzemov (napovedanih in zaključenih v letu 2005), kar je več kot leto poprej, ko je bilo 34.292 prevzemov. Večino prevzemov v letu 2005 so sicer predstavljali domači prevzemi, 27 % pa je bilo mednarodnih (Mergers & Acquisitions NOTE N°3, 2006, str. 2). Spet smo bili priča številnim čezmejnimi prevzemom evropskih podjetij s strani ameriških in obratno, prevzemom ameriških podjetij s strani tujih. Dvajset največjih (po vrednosti transakcije) prevzemov ameriških podjetij s strani tujih podjetij (večina je evropskih) v letu 2005 v obliki tabele prikazuje v Prilogi 1. Zaznati je bilo tudi porast števila čezmejnih prevzemov, pri katerih je prevzemno podjetje prihajalo iz Azije. Posebej močna aktivnost v zadnjih letih je prisotna v telekomunikacijskem sektorju, prav nič pa ne zaostajajo: naftna industrija, trgovina na drobno, farmacevtska industrija, industrija izdelkov široke potrošnje in industrija športnih izdelkov (Martynova, Renneboog, 2005, str. 11). Slednjo z več vidikov predstavljamo v nadaljevanju.

### 3 INDUSTRIJA ŠPORTNIH IZDELKOV

Industrijo športnih izdelkov, s tem mislim predvsem na proizvodnjo športne obutve, oblačil in opreme, lahko v splošnem preučujemo z dveh vidikov. Najprej jo lahko razumemo kot segment širšega pojma *športne industrije*. Ta poleg proizvodnje športne opreme, oblačil in obutve vključuje še trenerje, športno medicino, športne objekte, uradna športna telesa in sodnike, vse to pa je pravzaprav proizvodni segment športne industrije, kjer so vključeni elementi namenjeni izvajanju športa. Lahko bi govorili o podpornih dejavnostih. V športno industrijo prav tako spadajo športne storitve (na primer rekreativni programi ali športno-razvedrilni programi) in športne prireditve oziroma tekmovanja. Pri slednjih dveh pojmi gre za izvedbeni segment športne industrije, kjer šport opravljamo in ponujamo kot storitev, v kateri porabniki sodelujejo ali jo gledajo (Trobec, 2005, str. 5).

Industrijo športnih izdelkov, predvsem segmenta, kjer gre za proizvodnjo obutve in opreme, lahko preučujemo tudi kot del globalne *tekstilne in obutvene industrije*, kjer gre za oblačila in obutev na splošno. Sem tako poleg proizvodnje športne obutve in oblačil štejemo še proizvodnjo vsakdanjih oblačil in obutve, izdelkov visoke mode in otroških oblačil in obutve. Ravno dejstvo, da na dinamiko industrije proizvodnje športnih izdelkov vpliva več dejavnikov iz več industrij, nam da vedeti, da gre za panogo s številnimi posebnostmi in specifičnimi dejavniki uspeha. To, da gre pri omenjeni panogi za del tekstilne in obutvene industrije, lahko povežemo s tematiko selitve proizvodnje v kraje z nižjo ceno delovne sile oziroma internacionalizacije proizvodnih aktivnosti. Pri tem lahko posežemo na področje družbene odgovornosti podjetij in poslovne etike ter s tem povezanih kodeksov ravnanja. Na drugi strani imamo športni vidik industrije, povezan predvsem z velikimi športnimi dogodki, s športniki kot zvezdniki, kar je neposredno povezano s številnimi trženjskimi pojmi, kot so blagovne znamke, sponzorstva in licenčne pogodbe.

V nadaljevanju bom, preden preidem na stanje na svetovnih trgih športne obutve, oblačil in opreme in na tematiko združitve v panogi, zato navedel značilnosti panoge, ki neposredno ali posredno vplivajo na uspešnost podjetij te industrije. Pravzaprav gre za posebnosti, ki so ključnega pomena za razumevanje motivov in strateških razlogov za prevzeme v tej panogi ter težav, ki se lahko pojavijo po prevzemih.

#### 3.1 Splošne značilnosti industrije športnih izdelkov

Naj začnem s kratkim zgodovinskim pregledom. Začetki industrije proizvodnje športnih izdelkov so nedvomno povezani z inovativnimi posamezniki, podjetniki, ki so pri prebivalcih začutili potrebo po rekreaciji in športnem udejstvovanju. V ZDA lahko prve zametke proizvodnje športnih izdelkov povežemo z imenom George Tyron, s puškarjem, ki se je že leta 1811 poleg svoje osnovne dejavnosti začel ukvarjati s proizvodnjo ribiške opreme. Tovrstnih specializiranih proizvajalcev je bilo v devetnajstem stoletju več. Kot prvega pravega podjetnika na področju proizvodnje in distribucije športnih izdelkov bi lahko označili Alberta Spaldinga, takrat sicer profesionalnega igralca bejzbola. Z 800 dolarji posojila je leta 1876 v Chicagu ustvaril ogromno proizvodno podjetje, katerega temeljna dejavnost je bila proizvodnja športne opreme in njena prodaja naraščajočemu ameriškemu srednjemu razredu. Ob pomoči tehnološkega napredka je podjetje proizvajalo kije in žogice za bejzbol, rokavice, uniforme, palice za golf, kolesa, opremo za lov in opremo za ameriški nogomet (Hums, Covell, 2005, str. 383-384). Spalding je že takrat postavil učinkovit distribucijski sistem, pri čemer je svoje izdelke prodajal

neposredno detajlistom, in sicer po dogovorjeni ceni, po kateri so potem tudi prodajalci na drobno prodajali športne izdelke porabnikom (Hums, Covell, 2005, str. 384). Kasneje je Spalding odkril tudi prednosti vertikalnega povezovanja s temi prodajalci (vertikalna integracija) (Lipsey, 2006, str. 7). Znani podjetji iz tistega ameriškega obdobja sta še New Balance (1906) in Russell Athletic (1902).

Na evropskih tleh<sup>15</sup> lahko zgodnjo fazo razvoja industrije športnih izdelkov povežemo z imenom Joseph William Foster, ki je leta 1895 v Veliki Britaniji ustanovil družinsko podjetje J.W. Foster and Sons. Znan je po prvih tekaških čevljih z železnimi konicami, ki tekaču pomagajo pri hitrejšem teku. Naj povem, da je J.W. Foster and Sons pravzaprav predhodnik podjetja Reebok, ki pa bo predstavljeno v ločenem poglavju. Leto 1924 je bilo leto, ko je bilo v Nemčiji ustanovljeno podjetje Gebrüder Dassler OHG bratov Adolfa in Rudolfa Dasslerja. Oba sta kasneje ustanovila svoje podjetje, prvi podjetje Adidas, drugi pa podjetje Puma, vendar bo o tem govora kasneje.

Na azijskem območju je v zgodnjem obdobju nastalo podjetje Mizuno, in sicer leta 1906, njegovi začetki pa so, tako kot pri Spaldingu, povezani z bejzbolom in golfom. Pri podjetju Mizuno je šlo najprej za uvozno in prodajno dejavnost, kasneje pa še za lastno proizvodnjo. Danes podjetje s svojo proizvodnjo pokriva številne športe, med drugimi judo, golf, smučanje, tenis, bejzbol, odbojko in atletiko.

V dvajsetem stoletju je bilo v panogi čutiti nadaljevanje razvoja, potrebe potrošnikov po športnih izdelkih, in s tem povpraševanje, pa so se povečevale (povpraševanje po teh izdelkih s strani profesionalnih športnikov je seveda relativno stanovitno). V sredini in v drugi polovici 20. stoletja so nastala podjetja, kot so: Asics (1949), Diadora (1948) in predhodnik podjetja Nike, Blue Ribbon (1962). Izjemnega pomena za industrijo športnih dobrin pa so predvsem osemdeseta in devetdeseta leta dvajsetega stoletja. Takrat so podjetja, kot so Adidas, Reebok in Nike, začinjala obvladovati globalni trg. Ta in vsa ostala podjetja so v svojem asortimanu izdelkov začela največjo pozornost namenjati segmentoma športne obutve in oblačil, to pa je povzročilo močno rast panoge, športno obutev in oblačila pa so potrošniki poleg športne rabe začeli uporabljati tudi iz modnih vzgibov (Lipsey, 2006, str. 7). Danes je panoga v rokah že omenjenih diverzificiranih (prisotni so v vseh segmentih industrije proizvodnje športnih izdelkov – obutve, oblačil in opreme) gigantov, stanje na svetovnih trgih pa bomo obravnavali v točki 3.2.

### **3.1.1 Pomen in struktura industrije športnih izdelkov**

Hardy definira športne izdelke oziroma športne dobrine kot fizične predmete, potrebne za izvajanje različnih športnih aktivnosti (Hums, Covell, 2005, str. 382). Ti predmeti so torej proizvedeni v okviru industrije športnih izdelkov in so namenjeni najrazličnejšim športom in rekreativnim dejavnostim.

Kljub temu, da gre za relativno jasno dejavnost, navajam delitev športnih aktivnosti, ki se izvajajo s pomočjo športne opreme, obutve in oblačil, ki jo opisuje Lipsey (2006, str. 8):

- ekstremni športi (rolanje, rolkanje, deskanje na snegu, deskanje na valovih, wakeboarding),
- fitness,

---

<sup>15</sup> Zgodovino obravnavane industrije lahko najlaže preučujemo skozi zgodovino in dediščino pionirjev na tem področju, pri tem pa naj poudarim, da so knjižna dela zelo redka, obstoječa prihajajo večinoma iz ZDA.

- individualni športi (badminton, kegljanje, borilne veščine, golf, gimnastika, smučanje, tenis, namizni tenis),
- družabne igre (biljard, pikado),
- zunanji rekreativni športi (lokostrelstvo, pohodništvo, kolesarstvo, kampiranje, kajak/kanu, plezanje, ribarjenje, lov, drsanje),
- tekmovalni in skupinski športi (bejzbol, košarka, hokej na travi, ameriški nogomet, hokej na ledu, lacrosse, hokej na rolerjih, nogomet, softball, plavanje in potapljanje, atletika, odbojka, rokomet).

Delitev seveda ni univerzalna in celovita in jo navajam le kot prikaz različnih športnih aktivnosti, ki pritegnejo potrošnike vseh starosti in dohodkovnih skupin, profesionalne športnike in za katere industrija športnih izdelkov proizvaja ogromne količine opreme, obutve in oblačil. Industrija športnih izdelkov torej vključuje proizvodnjo športne obutve, športnih oblačil in športne opreme. Tako jo definira tudi ameriško združenje proizvajalcev športnih izdelkov (SGMA), in sicer kot panogo, v kateri nastopajo *proizvajalci* športne opreme, športne obutve, športnih oblačil in športnih pripomočkov (npr. Reebok, Adidas, Li Ning, Puma, Asics, Rossignol, Spyder, Nike, Salomon, Cannondale, Elan in drugi).

*Športna obutev* je definirana kot obutev (z blagovno znamko ali brez) za vsakdanjo ali aktivno rabo. Gre torej za delitev v dve makro kategoriji: obutev za aktivno in profesionalno rabo, namenjena za uporabo v športu, in obutev za prosti čas, kjer gre za obutev športnega videza, ki je namenjena vsakdanji rabi. Prvo skupino lahko intuitivno delimo dalje glede na šport, pri katerem se določen kos obutve uporablja (npr. košarkarski čevlji) (Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji, 2006, str. 2). *Športna oblačila* lahko razumemo še širše kot športno obutev, saj gre za oblačila, ki so proizvedena za uporabo v športu ali bi lahko bila uporabljena v aktivnem športu. Vsak posameznik se seveda odloči, ali bo športno oblačilo uporabljal v športu ali ne. *Športna oprema* vključuje orodja za fitness in opremo za uporabo v posameznem športu (npr. palice za golf, smuči, nogometne žoge itd.).

Poleg proizvajalcev športnih izdelkov so v panogi prisotna tudi različna regionalna *združenja* proizvajalcev športnih izdelkov. Med prvimi je nastalo Združenje proizvajalcev športnih izdelkov (Sporting Goods Manufacturing Association - SGMA), ki pokriva območje ZDA. Ustanovljeno je bilo leta 1906 kot združenje, katerega temeljni cilj je bil zmanjšati poškodbe in nasilnost v ameriškem nogometu. Danes je poslanstvo SGMA povečati zanimanje za šport in gojiti nadaljnjo rast panoge. Članom nudi združenje številne podporne storitve, njihov cilj pa je napredek na področju rekreativnega športa. SGMA je odgovorna za največji letni dogodek v panogi, za trgovski sejem »Super Show«, kjer se predstavijo podjetja z novimi, inovativnimi novostmi na področju športnih izdelkov (Hums, Covell, 2005, str. 387).

Na evropskih tleh je poznano Združenje evropske industrije športnih izdelkov (Federation of the European Sporting Goods Industry – FESI), ustanovljeno v zgodnjih šestdesetih letih z namenom pospeševanja proste trgovine s športnimi izdelki na območju Evrope. FESI ima sedež v Bruslju, temeljna področja delovanja pa med drugimi zajemajo: informiranje članic o evropski zakonodaji, evropskih standardih industrije športnih izdelkov, izboljšavo kakovosti evropskih športnih izdelkov in proizvodnih metod ter pospeševanje športnih dejavnosti in izboljšanje javne predstave o športu (podobno kot SGMA). Gre tudi za vezni člen med evropskimi proizvajalci športnih izdelkov in evropskimi ustanovami pri zastopanju interesov proizvajalcev (Spletne strani FESI, 2006).

Podobno združenje deluje tudi na Kitajskem, in sicer Kitajsko združenje industrije športnih izdelkov (China Sporting Goods Federation – CSGF), ustanovljeno leta 1993. Namen obstoja je kot pri zgoraj omenjenih dveh federacijah podpora podjetjem, ki se ukvarjajo s proizvodnjo športnih izdelkov. Področja delovanja obsegajo: učinkovito izmenjavo informacij, izboljšavo kakovosti športnih izdelkov, podporo blagovnim znamkam in pospeševanje športnega trga (Spletne strani CSGF, 2006).

Krovna organizacija združenj v panogi je Svetovno združenje industrije športnih izdelkov (World Federation of Sporting Goods Industry - WFSGI). Ustanovljena je bila leta 1978, njeni člani pa so proizvajalci športnih izdelkov, njihovi distributerji in dobavitelji, pa tudi zgoraj omenjene regionalne organizacije (ki seveda niso edine regionalne organizacije v panogi). Njihova dejavnost je osredotočena predvsem na promoviranje: športnega udejstvovanja, okoljskega odgovornega ravnanja, zdrave konkurence, mednarodne standardizacije, proste in poštene trgovine in kodeksov ravnanja. WFSGI je tudi vez in posrednik med proizvajalci športnih izdelkov in mednarodnim olimpijskim odborom in ostalimi svetovnimi organizacijami (WTO, UNESCO, ILO, WHO itd.) (Spletne strani WFSGI, 2006).

Ker lahko v panogi pride tako do horizontalnih povezav med proizvajalci kot tudi do horizontalnih povezav med prodajalci končnim porabnikom, omenjam tudi *specializirane prodajalne*, ki športne izdelke prodajajo končnemu porabniku. Gre za trgovine na drobno s športno opremo in tovrstne trgovske verige. Te so lahko locirane v velikih nakupovalnih centrih, kot npr. Foot Locker, ali pa stojijo kot samostojni objekti (t. i. »big-box stores«), npr. Gaylan's v ZDA.

### 3.1.2 Posebnosti panoge s trženjskega vidika

Uspešnost podjetij je v panogi, kot je proizvodnja in prodaja športne obutve, oblačil in opreme, poleg inovativnosti, tehnološke naprednosti in kakovosti velikokrat odvisna od uspešnega trženja izdelkov. Če hočejo podjetja ostati konkurenčna, morajo veliko pozornosti posvetiti trženjskim strategijam. Ne da bi se spuščal v podrobnejše trženjske definicije, bom v nadaljevanju na kratko navedel nekaj pojmov oziroma konceptov, ki jih lahko preučujemo v obravnavani panogi in so ključnega pomena za ohranjanje konkurenčnosti podjetij, kot so Nike, New Balance, Fila ali Adidas.

Najprej je potreben uspešen in učinkovit *management blagovnih znamk*. Danes blagovna znamka ni več le element identifikacije, pač pa je strateško sredstvo (računovodsko gledano gre za neopredmeteno dolgoročno sredstvo), ki je lahko vir konkurenčne prednosti podjetja. Njena prava vrednost je v zaupanju, ki ga do določene blagovne znamke krojijo potrošniki. Predstavlja kombinacijo celostne podobe in dodaja vrednost h kupčevemu zaznavanju vrednosti proizvoda. Poleg trženja športne obutve, oblačil in opreme z znamko so se kot ena izmed možnih tržnih poti v industriji športnih izdelkov uveljavili tudi *licenčni programi*.

Nositi izdelke v barvah, z logotipom ali imenom poklicne športne ekipe, lige, tekmovanja ali dogodka (licenčni proizvodi so lahko majice, kape, športni copati, jakne ali celo pisala, zvezki, ure, očala, posterji, računalniške igrice itd.) je postalo vsakdanje in celo modno. Proizvajalci teh proizvodov so znana podjetja, ki na ta način lahko izkoristijo velik potencial, utelešen v trgu ljubiteljev športa. Proizvajalci, kot so Reebok, Adidas, Champion, Puma, Nike in drugi, so bili vedno povezani s proizvodnjo licenčnih proizvodov in tovrstnim pospeševanjem prodaje, kljub temu, da so tudi njihove blagovne znamke priznane in veliko vredne. Gre za to, da kupec licence za plačilo dajalcu licence, npr. športni ligi (npr.

severnoameriška košarkarska liga NBA), dobi pravico do uporabe že priznanih logotipov, barv, imen in psevdonimov, kar mu znatno povečuje prodajo in prispeva k priznanju lastne blagovne znamke. Širitev na mednarodni trg se kaže kot naslednji pomemben korak v odnosu dajalca in prejemnika licence. Posebno pomembna je strategija licenc na področju športnih oblačil (Trobec, 2005, str. 27).

Lep primer uporabe licenc podjetij iz panoge proizvodnje športnih izdelkov lahko ponazorimo s športnim spektaklom kot so olimpijske igre. Gre za mednarodni športni spektakel, ki ga, kot številne druge dogodke, podjetja poskušajo izkoristiti za lastno promocijo. Na podlagi sklenitve licenčnih pogodb z mednarodnim olimpijskim odborom pridobijo podjetja pravico izdelovati proizvode, na katerih so natisnjene oznake in maskote olimpijskih iger. Za to mora podjetje organizacijskemu odboru olimpijskih iger plačati določen odstotek licenčnine, ki ponavadi znaša 10 do 15 % cene izdelka (Prelog, 2006, str. 23).

Podobno je pri *sponsorstvu*, sicer elementu tržnega komuniciranja. Gre za poslovnopartnerski odnos, v katerem se podjetje in sponzoriranec pogodbeno dogovorita za obojestransko koristno sodelovanje. Sponzor prejemniku nameni sredstva (denarna ali nedenarna), prejemnik pa se zaveže, da bo promoviral sponzorja na dogovorjen način. Tako lahko sponzor (podjetje) s sponzoriranjem (športnika, organizacije, ekipe, organizatorja dogodka) pridobi določene pravice, ki so določene v sponzorskih pogodbah (Trobec, 2005, str. 33). Podjetje je tako lahko uradni sponzor nekega športnega dogodka (Adidas je bil uradni sponzor letošnjega svetovnega prvenstva v nogometu), kjer se na vidnih mestih prikazujejo njegovi logotipi, športne ekipe (Nike je uradni sponzor brazilske in portugalske nogometne reprezentance) ali posameznega športnika.

Slednje je pomembno še z vidika uporabe vrhunskih športnikov kot komunikatorjev blagovne znamke («endorsements»). Gre enostavno za to, da podjetje znanemu športniku plača določen denarni znesek, športnik pa potem s svojim vplivom in priljubljenostjo promovira blagovno znamko v javnosti. Zelo uspešna zgodba na tem področju je povezana z imenom Michaela Jordana<sup>16</sup>, danes pa je v ospredju Tiger Woods s 100 milijoni dolarjev vredno petletno pogodbo s podjetjem Nike. Reebok je bil neuspešen s košarkarjem Shaquilleom O'Nealom, boljše rezultate naj bi dosegal z enoletnimi pogodbami z Allenom Iversonom, vrednimi 10 milijonov dolarjev. Zanimivo je, da je v letu 2003 Reebok podpisal pogodbo s triletnim Markom Walkerjem, potem ko sta njegova starša podjetju poslala posnetke, kjer mladi Mark na domačem dvorišču osemnajstkrat zapored zadene koš (Hums, Covell, 2005, str. 390).

Tovrstne strategije so se izkazale za uspešne, vendar je njihova uspešnost odvisna od obnašanja in percepcije športnikov v očeh javnosti. Primer negativne izkušnje s takšnimi pogodbami je lahko podjetje Reebok, ki je v zgodnjih devetdesetih letih podpisalo pogodbo z Lenom Biasom, ki pa je v času dogovarjanj umrl zaradi prevelikega odmerka mamil (Lipsey, 2006, str. 11). V zadnjem času proizvajalci športnih izdelkov podobne pristope uporabljajo tudi s pomočjo drugih slavnih osebnosti, npr. osebnosti iz glasbenega sveta, zlasti hip-hop kulture. O teh temah bomo sicer govorili tudi pri analizi konkretnega primera prevzema in motivov, zato naj bo na tem mestu dovolj.

---

<sup>16</sup> Pogodba je bila podpisana leta 1984, Jordanu pa so na začetku plačali 2,5 milijona dolarjev. Leto kasneje je Nike na trg lansiral legendarne košarkarske čevlje »Air Jordan«.

### 3.1.3 Panoga z vidika internacionalizacije proizvodnih aktivnosti in poslovne etike

Ko govorimo o industriji športnih izdelkov, posebej obutve in oblačil, pa tudi opreme, ne moremo mimo pojmov selitve proizvodnje v kraje s cenejšo delovno silo (zaradi nižjih proizvodnih stroškov), družbene odgovornosti in kodeksov ravnanja. Podjetja v industriji športnih dobrin že od sredine sedemdesetih let dvajsetega stoletja znaten del proizvodnje svoje obutve, oblačil in opreme selijo v tuje države, pretežno azijske, npr. v Tajvan, Severno Korejo, Indijo in na Kitajsko. Industrija je tako pod vplivom političnih in ekonomskih stanj v teh državah, na kar multinacionalke, kot so Nike, Puma in Adidas, nimajo vpliva, lahko pa razmere v teh deželah vplivajo na odzive potrošnikov v ZDA ali Evropi. Gre predvsem za dileme nizkih plačil, otroškega dela in spola (Lipsey, 2006, str. 10).

Če sem v prejšnjih razdelkih govoril o proizvajalcih športnih izdelkov, jih lahko glede na internacionalizacijo proizvodnih aktivnosti poimenujemo »proizvajalci brez tovarn«, saj so se podjetja v panogi osredotočila predvsem na dizajn, raziskave in razvoj, inoviranje in trženje. Delovno intenzivne procese, zlasti izdelavo športne obutve in oblačil, v večji meri prepuščajo pogodbenim podizvajalcem oziroma proizvodnim kooperantom<sup>17</sup>. Največkrat gre za velike proizvodne holdinge iz Tajvana oziroma Kitajske in Severne Koreje. Po nekaterih ocenah naj bi bilo 85 % vse azijske proizvodnje športne obutve v rokah tajvanskega kapitala. Za največjega proizvajalca, predvsem športne obutve, velja proizvodni holding Yue Yuen. Ta izdeluje obutev za podjetja Nike, Adidas, Reebok, Converse, New Balance, Puma in Asics, torej za vse glavne igralce v globalni industriji športnih izdelkov. Poleg proizvodnje športne obutve Yue Yuen dobiva naročila tudi od drugih proizvajalcev obutve (»rjavi čevlji«), kot sta Rockport in Timberland (Pijl, 2004, str. 6-9).

V sedemdesetih, osemdesetih in začetku devetdesetih let dvajsetega stoletja so podjetja zaradi poročil in raziskav o delovnih pogojih v azijskih tovarnah postala pogosta tarča potrošnikov, nevladnih organizacij, vlad in medijev, češ da izkoriščajo poceni delovno silo in otroško delo v teh tovarnah (»sweatshops«). Takratni odzivi in odgovori podjetij so bili bolj ali manj brezbrizni, češ da proizvodni obrati v Aziji niso v njihovi lasti in da gre samo za proizvodno kooperacijo (Lobel, 2006, str. 38). Kasneje so se podjetja zaradi omenjenih pritiskov interesnih skupin in zavedanja, da stalna gonja po medijih ne pripomore k dobremu imenu, začela odločati za samostojno sprejemanje določenih kodeksov ravnanja na področju delovne sile ali uporabe materialov. Prva podjetja v panogi, ki so samostojno sprejela lastne poslovno-etične kodekse ravnanja na področju pravic delavcev, so bila Nike, Reebok in Mizuno. Adidas je v devetdesetih letih odlašal s pripravo lastnih pravil, češ da so dovolj tisti standardi, ki jih je pripravila WFSGI (Kolk, Tulder, 2001, str. 270). Danes tudi Adidas velja za družbeno odgovorno podjetje s svojim kodeksom ravnanja, poimenovanem »Standards of Engagement«<sup>18</sup>.

### 3.1.4 Pomen tehnologije in elektronskega poslovanja v panogi

Tehnološki napredek je bil v industriji športnih izdelkov vedno v ospredju. Proizvajalci športne opreme so vedno iskali načine, kako uporabljati nove tehnologije in nove materiale, predvsem zaradi bolj učinkovite in kakovostne športne opreme. Lep primer je uporaba titana pri izdelavi opreme za golf in

<sup>17</sup> Adidas je imel na primer v letu 2004 94 % celotne proizvodnje športne obutve v azijskih predelih sveta, 4 % v Evropi in 2 % v obeh Amerikah (sevni in južni). Podobna slika se kaže pri proizvodnji športnih oblačil, kjer je podjetje »proizvedlo« 77 % vseh oblačil v Aziji, 17 % v Evropi, 6 % pa v obeh Amerikah (Adidas-Salomon Annual Report 2004, 2005, str. 33).

<sup>18</sup> Sprejeli so ga leta 1998.

tenis. Pri športnih oblačilih je v zadnjem času prišlo do uporabe novih materialov in tehnologij pri razvoju in proizvodnji oblačil, ki so zračna in odvajajo znoj na zunanjo površino. Primer za to je Adidasov ClimaCool®.

Tehnološki vidik lahko povežemo tudi z razvojem računalniške tehnologije. Podjetja v panogi uporabljajo številne informacijske rešitve in računalniške sisteme. Računalniška tehnologija je na primer omogočila vgraditev računalniških sistemov v razvoj in proizvodnjo izdelkov (računalniško podprto načrtovanje in računalniško podprta proizvodnja), lažjo in boljšo komunikacijo med proizvajalci, distributerji in kupci (mislim predvsem na elektronske sisteme za izmenjavo podatkov ali sistemov za podporo managementu oskrbovalnih verig<sup>19</sup>).

V zadnjem času najpomembnejša tehnologija za industrijo športnih izdelkov je zagotovo uporaba interneta. Na področju rabe interneta je v zadnjem času trend uporabe internetnih strani, na katerih potrošniki po svojih željah oblikujejo športna oblačila in obutev (Standard & Poor's Industry Surveys, 2004, str. 9). Nike je na primer tovrstno stran<sup>20</sup> lansiral v letu 2005. Pomembnost uporabe interneta se kaže tudi v omogočanju lažjega komuniciranja podjetij z javnostjo in s potrošniki (hitro obveščanje javnosti o pomembnih dogodkih).

V splošnem bi torej industrijo športnih dobrin lahko označili kot tisto, na katero imajo pomemben vpliv tehnološke inovacije, preference potrošnikov, uspešno trženje, internacionalizacija proizvodnih aktivnosti in s tem povezana poslovna etika. Kakovost in zanesljivost obutve, oblačil in opreme, razvoj tehnološko naprednih izdelkov, njihova cena, celostna podoba in večja razpoznavnost s pomočjo promocijskih aktivnosti ter podpora porabnikom so med najpomembnejšimi vidiki konkurence v panogi in stanja na trgih športne obutve, opreme in oblačil (Ferris, Rankine, 2005, str. 4). SGMA ugotavlja, da sta ključna dejavnika rasti panoge proizvodnje športnih izdelkov rast samega gospodarstva in navade potrošnikov v smislu povečanega ali zmanjšanega zanimanja za šport in rekreativne aktivnosti (The State of the Industry Report 2005, 2005, str. 3).

### **3.2 Stanje na svetovnih trgih športne obutve, oblačil in opreme**

Od samega začetka trgovanja s športnimi izdelki do sedemdesetih let prejšnjega stoletja je na trgu prevladovala športna oprema. Proizvodnja in trženje oblačil sta bila v glavnem omejena na uniforme in vsakdanja oblačila za trenerje ali športnike. Na področju športne obutve so prevladovali košarkarski čevlji in tekaški čevlji s kovinskimi konicami. Svetovne trge športnih izdelkov je takrat obvladoval Adidas. V sedemdesetih letih je Nike začel z agresivnim trženjem športne obutve, celotna panoga pa je dobila močan zagon (Lipsey, 2006, str. 12).

Danes je celoten trg športnih dobrin v rokah nekaj diverzificiranih podjetij, ki nastopajo v vseh segmentih in v vseh cenovnih razredih, bodisi preko svoje osrednje dejavnosti bodisi preko podjetij, ki so jih bila prevzela. Gre za že mnogokrat omenjene Nike, Adidas in Reebok. Vztrajno jim sledijo manjši, prav tako diverzificirani igralci, kot so Puma, New Balance, Asics in Fila. Manjši igralci, kot so Umbro, Diadora,

---

<sup>19</sup> Adidas in Reebok na primer oba uporabljata rešitve SAP.

<sup>20</sup> <http://nikeid.nike.com>.



Mizuno, K-Swiss, so manj diverzificirani in so osredotočeni na enega ali več športnih segmentov. Umbro je npr. znan v nogometnem svetu, K-Swiss na teniškem področju in podobno.

Največji vir prihodkov teh podjetij (predvsem največjih podjetij v industriji) predstavlja športna obutev, sledijo ji športna oblačila, šele na tretjem mestu je športna oprema. Če konkretiziram na primeru podjetja Adidas: v letu 2004 je 42 % prihodkov od prodaje skupine prinesla športna obutev, 39 % so prinesla športna oblačila, 19 % pa športna oprema (Adidas-Salomon Annual Report 2004, 2005, str. 84). Del panoge so seveda tudi podjetja, katerih primarna dejavnost je športna oprema, oblačila in obutev pa jim predstavljajo manjši vir prihodkov. Gre za podjetja, kot so Rossignol, K2 in Cannondale. Pravzaprav po pregledu asortimanov izdelkov večjih igralcev ugotovimo, da se vsi ukvarjajo z vsemi skupinami proizvodov. K2 je znan proizvajalec smuči, snežnih desk, rolk in koles, pa vendar je preko prevzetih podjetij prisoten na trgu oblačil in obutve.

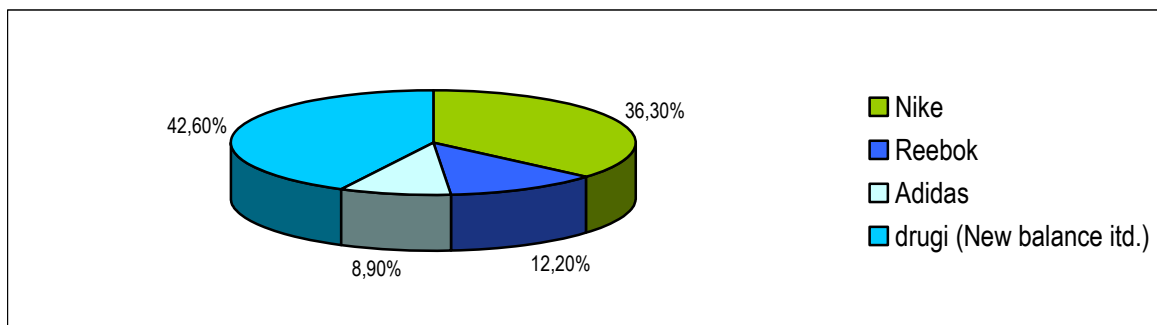
Ker bo v konkretnem primeru govora o podjetjih, katerih glavna dejavnost zajema športno obutev in športna oblačila (81 % prihodkov od prodaje Adidasa v letu 2004), v nadaljevanju opisujem zgolj stanje na trgih športne obutve in oblačil, natančneje pa zaradi omejene dostopnosti podatkov le trge športne obutve.

Po podatkih SGMA so vsi segmenti industrije športnih izdelkov v letu 2004 doživeli rast. Segment športnih oblačil je po mirnem letu 2003 zaznamoval ponoven zagon, in sicer s 5 % porastom vrednosti veleprodajnih naročil na 24,1 milijarde dolarjev. Na področju športne obutve je bilo podobno. Vrednost veleprodajnih naročil se je glede na leto 2003 povišala za 2,6 % na skoraj 10 milijard dolarjev. Potrošniki so v letu 2004 kupili za 5 % več parov športne obutve kot v letu 2003 (The State of the Industry Report 2005, 2005, str. 5). Podatki veljajo za trg ZDA, ki pa je tudi največji trg športnih izdelkov nasploh. Analitiki in specialisti za panogo ocenjujejo, da bo ameriški trg med letoma 2004 in 2008 rasel po približno 8,9 % rasti in v končni fazi dosegel vrednost 51 milijard dolarjev, s čimer bi predstavljal 47,6 % svetovnega trga športnih dobrin. Kupci v ZDA 33 % športne obutve kupijo z namenom uporabe v športnih aktivnostih, njihova izbira pa temelji na ceni izdelka, udobnosti in trenutni popularnosti. Če pogledamo še najpomembnejši podatek, ki govori o tem, kako so si glavni svetovni konkurenti v panogi razdelili *ameriški trg športne obutve*<sup>21</sup>, ugotovimo, da izrazito vodi podjetje Nike, sledi mu Reebok, na tretjem mestu je Adidas (Mikkilineni, 2005, str. 7). Za lažjo predstavo prikazujem ta podatek na Sliki 3, in sicer v obliki strukturnega kroga s pripadajočimi tržnimi deleži.

---

<sup>21</sup> Ker ni namen podrobna analiza panoge, podatki pa so težko dostopni, prikazujem samo deleže v segmentu športne obutve, ki, kot že rečeno, predstavlja glavno področje tržnega boja med glavnimi podjetji v panogi. Za analizo prevzema je to dovolj.

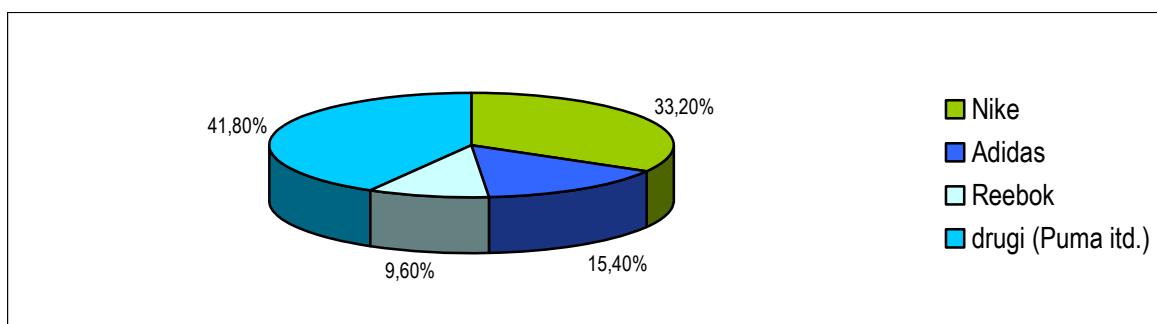
Slika 3: Tržni deleži podjetij na ameriškem trgu športne obutve v letu 2004 (v %)



Vir: Bagchi, 2006, str. 12.

Na evropskem območju je slika podobna tisti na svetovnem trgu športne obutve. Nike je tako prvi tudi v svetovnem in evropskem merilu, sledi mu Adidas. Reebok je v svetovnem merilu po tržnem deležu na trgu športne obutve na tretjem mestu, v Evropi pa je četrti (tretja je Puma). Stanje na *globalnem (svetovnem) trgu športne obutve* prikazujem na Sliki 4.

Slika 4: Tržni deleži podjetij na svetovnem trgu športne obutve v letu 2004 (v %)



Vir: Mikkilineni, 2005, str. 7.

Najhitreje rastoči trg športnih izdelkov je kitajski. V letu 2004 je bil kitajski trg vreden 2 milijardi dolarjev, letna rast pa je ocenjena na 12-15 %. Vodilni na kitajskem trgu je Nike, sledi mu Adidas. Konkurenca globalnim gigantom so domača podjetja, ki ciljajo predvsem na proizvodnjo in trženje športnih izdelkov srednje- in nizkocenovnega razreda (kar pa ne pomeni nujno, da so cenena), kot sta Li Ning in Doublestar (Shen, 2005).

### 3.3 Združitve in prevzemi v industriji športnih izdelkov

Industrija športnih izdelkov je panoga hitrih sprememb, uspešnost podjetij v njej je odvisna od sposobnosti proizvodnje tehnološko naprednih, kakovostnih proizvodov in njihovega uspešnega in učinkovitega trženja. Tudi v panogi proizvodnje športnih izdelkov mora podjetje stalno ocenjevati svoje okolje, ugotavljati priložnosti, ki iz njega izhajajo, in na podlagi ugotovitev in vizije oblikovati strateške cilje. V industriji športnih izdelkov se podjetja pogosto odločajo za doseganje rasti preko združitvev in prevzemov, zato si pogledjmo nekatere posebnosti panoge še s tega vidika. *Motivi* za prevzeme podjetij v industriji športnih dobrin so različni, lahko so to diverzifikacija, povečanje tržnega deleža, vstop na nove geografske trge, doseganje operativnih sinergij zaradi večje stroškovne učinkovitosti ali povečanja prihodkov in odpiranje novih distribucijskih kanalov. Vsi ti motivi so medsebojno povezani in lahko skupaj predstavljajo strateške razloge za določen prevzem.

Zanašanje podjetja na en izdelek, en segment industrije ali eno tržno pot seveda ne prinaša dobrih rezultatov. Da bi podjetja v panogi preživela in ostala konkurenčna, morajo stalno ponujati nove, inovativne izdelke in dizajne, bodisi da gre za diferenciacijo obstoječega izdelčnega programa ali povsem nove izdelke. To lahko podjetja dosežejo znotraj podjetja, kar pa zahteva številne razširitvene investicije, raziskave in razvoj ter trženje novega izdelka. To zahteva čas, zato je podjetjem najlažje rasti in razpršiti svojo poslovno dejavnost preko prevzemov drugih podjetij. Hkrati gre pri prevzemu podjetij tudi za odstranitev konkurenta in pridobitev njegovega asortimana izdelkov in tržnega deleža.

V zrelih panogah, kar industrija športnih izdelkov kot del tekstilne in obutvene industrije brez dvoma je, je lahko prevzem drugega podjetja pogosto edini vir dodatne rasti prodaje (Standard & Poor's Industry Surveys, 2004, str. 11). Če imata prevzemnik in tarča podobne asortimane izdelkov in uporabljata podobne proizvodne metode, lahko združita proizvodne linije in tako zmanjšata proizvodne stroške (Standard & Poor's Industry Surveys, 2004, str. 12). Velika podjetja sicer to proizvodnjo opravijo v Aziji v velikih proizvodnih holdingih. Tajvanski holding Yue Yuen je tako proizvodni sodelavec vseh večjih podjetij v panogi. Operativne sinergije, zlasti v povezavi z zniževanjem stroškov, so mnogokrat povezane z ukinitvijo podvojenih aktivnosti ali integracijo informacijskih, računovodskih in nabavnih sistemov.

Pri prevzemih v panogi smo seveda lahko priča tudi klasičnim prevzemom, kjer je motiv diverzifikacija, v smislu diverzifikacije izdelčnega programa, ponujanja povsem novih izdelkov z namenom uravnoteženja asortimana izdelkov, kjer podjetje lahko s prodajo ene vrste izdelkov nadomesti slabšo prodajo druge vrste izdelkov (Standard & Poor's Industry Surveys, 2004, str. 12). Primer vstopa v nov segment, segment športne opreme, je npr. prevzem podjetja Salomon s strani podjetja Adidas v letu 1997 ali pa prevzem Bauerja (hokej) s strani podjetja Nike v letu 1995.

Pridobivanje tržnega deleža in rast prihodkov od prodaje, dva cilja, skupna vsem proizvajalcem, lahko dosežejo prek novih tržnih poti, pri čemer težijo podjetja k čim več kanalom. Z vidika motivov za prevzeme lahko to vidimo kot priložnost za izkoriščanje tržnih poti prevzetega podjetja in obratno, pogosto pride tudi do komplementarnosti na distribucijskem področju. Eno podjetje ima lahko v lasti nekaj pomembnih licenc, drugo ima ugoden položaj pri specializiranih prodajalnah. Na področju športnih izdelkov je najpomembnejša prodajna pot preko velikih specializiranih prodajaln («big-box stores»), ki so postale nuja za proizvajalce športnih izdelkov, vendar hkrati lahko predstavljajo nevarnost izdelkom visokega cenovnega razreda z ugledno blagovno znamko. Gre za to, da lahko visoko cenjeni izdelki v masi različnih izdelkov, ponujenih v teh prodajalnah, izgubijo svoj status in ugled (Sporting goods M&A update, 2006, str. 2). To je lahko tudi eden izmed strateških razlogov podjetij pri prevzemih, saj imajo po prevzemu pod svojim okriljem več znanih blagovnih znamk, lahko bi govorili o portfelju blagovnih znamk.

S tem povezano je tudi kapitalsko povezovanje prodajalcev končnim porabnikom (npr. prevzem Gaylan's s strani Dick's Sporting Goods). Ti težijo k sodelovanju s čim manj proizvajalci, zlasti velikimi. Veliko teh prodajalcev končnim porabnikom postavlja proizvajalcem svoja pravila o sodelovanju, in sicer o času dostave pošiljk, embaliranju in kodiranju pošiljk, ki ustrezajo njihovim distribucijskim sistemom. Investiranje v sisteme za upravljanje oskrbovalnih verig in novo informacijsko tehnologijo zmorejo le največja podjetja v panogi (The State of the Industry Report 2005, 2005, str. 7). To je lahko eden izmed

razlogov za združevanje manjših igralcev v panogi, združeni pa imajo tudi večjo pogajalsko moč pri pogajanjih o cenah in pri plasiranju svojih izdelkov na police specializiranih prodajaln (Harrison, 2003, str. 13).

Če pogledamo konkretne primere na strani proizvajalcev, vidimo, da so bila v zadnjem času na področju prevzemov aktivna predvsem imena, kot so Nike, K2, Russell Corp., VF Corp, Adidas, Reebok, Amer in Quicksilver. Prezemnih namenov ne skrivata niti Puma in K-Swiss (Ryan, 2006, str. 10). Nike je v letu 2003 prevzel znani Converse in vstopil v segment srednjecenovnih izdelkov. Kot primer prevzemov v letu 2004 lahko navedem Reebokov prevzem podjetja The Hockey Company, Nike je nadaljeval svojo strategijo in prevzel Official Starter, New Balance pa je prevzel Warrior Lacrosse. Leto 2005 je prineslo prevzem podjetja Rossignol s strani podjetja Quicksilver. Ti in drugi prevzemi zadnjih nekaj let so skupaj z datumom napovedi in vrednostjo transakcije prikazani v tabeli v Prilogi 2. Najodmevnejša v letu 2005 pa je bila brez dvoma napoved številka 2 in 3 globalne industrije športnih izdelkov o strateškem kapitalskem povezovanju, vrednem 3,8 milijarde dolarjev. Gre za Adidas in Reebok, ki sta namero javnosti razkrila 3. avgusta 2005. Temu prevzemu je namenjeno nadaljevanje diplomskega dela.

## **4 PREDSTAVITEV PODJETIJ ADIDAS-SALOMON AG<sup>22</sup> IN REEBOK INTERNATIONAL LTD.**

V prejšnjem poglavju smo videli, da so združitve in prevzemi v industriji športnih dobrin pogoste. V nadaljevanju predstavljam obe podjetji, vpleteni v enega večjih prevzemov v letu 2005. Najprej opisujem zgodovinski razvoj in pomembnejše dogodke, nato še razmere v obeh podjetjih pred prevzemom.

### **4.1 Adidas-Salomon AG**

#### **4.1.1 Zgodovina in razvoj**

Zametki Adidasa segajo v leto 1920, ko je dvajsetletni Nемеc Adolf Dassler v svoji domači delavnici v mestecu Herzogenaurach blizu Nürnberga napravil platnen tekaški čevljev s konicami. Že takrat je sledil načelom kakovosti, saj je želel napraviti najboljši športni čevljev, ki bo trpežen in ki bo varoval športnika pred poškodbami. Štiri leta kasneje, natančneje 1. julija 1924, je Adolf skupaj z bratom Rudolfom ustanovil podjetje Gebrüder Dassler OHG, v katerem je proizvajal nogometne in atletske čevlje. V letu 1927 sta brata s pomočjo posojila razširila proizvodne zmogljivosti, proizvode podjetja pa so prvič predstavili javnosti na olimpijskih igrah v Amsterdamu leta 1928. Dve leti kasneje se je tovarna preimenovala v Gebrüder Dassler Schuhfabrik. Poleg nogometnih in tekaških čevljev so začeli tudi s proizvodnjo teniških čevljev (1931).

Ključni dogodek v razvoju podjetja, kot ga poznamo danes, je bila odločitev bratov Dassler, da prenehata s poslovnim sodelovanjem. Do tega je prišlo v letu 1948, ko je bilo tudi registrirano podjetje Adidas. Ime izhaja iz začetnic imena in priimka Adolfa Dasslerja. Leto kasneje je Adolf kot blagovno

---

<sup>22</sup> Adidas-Salomon je bilo uradno ime skupine Adidas vse od prevzema podjetja Salomon v letu 1997. Tega so še pred prevzemom Reeboka odprodali podjetju Amer, vendar je uradno ime skupine besedo Salomon vsebovalo vse do preimenovanja v Adidas AG 30. maja 2006. Ne glede na to bom tudi v nadaljnjem besedilu uporabljal zgolj imeni Adidas ali Reebok.

znamko registriral Adidasov razpoznavni simbol – tri črte. Rudolf je ustanovil podjetje Puma, ki je še danes eno pomembnejših svetovnih proizvajalcev športnih izdelkov.

V letu 1956, v času olimpijskih iger v Melbournu, je vidnejšo vlogo v družinskem podjetju prevzel Adolfov sin Horst Dassler. Ta je v času olimpijskih iger v Melbournu promoviral Adidas in njegove izdelke, podpisal pa je tudi licenčno pogodbo z norveškim podjetjem Norwegian Shoe Factory. Tri leta kasneje je dobil nalogo vzpostaviti proizvodni obrat v Franciji, Adidas pa je tistega leta proizvodnjo širil tudi doma, v Schweinfeldu. Od leta 1960 se je prisotnost Adidasovih športnih izdelkov krepila, saj je tistega leta na olimpijskih igrah v Rimu 75 % vseh sodelujočih atletov nosilo Adidasove tekaške čevlje. V letih 1962 in 1963 je podjetje začelo s proizvodnjo oblačil in športnih pripomočkov. Proizvedene so bile prve Adidasove nogometne in košarkarske žoge. V letu 1968 so bili proizvedeni prvi čevlji, namenjeni rekreativnemu teku in prostemu času, imenovani »Achill«.

Razpoznavni »Trefoil Logo« je bil izmed 100 idej izbran leta 1971, leto kasneje so ga predstavili javnosti. Znak vsebuje tri liste, ki predstavljajo raznolikost Adidasove dejavnosti, po nekaterih podatkih pa naj bi simbolizirali olimpijski duh in prikazovali tri združene kontinente. V tisto obdobje zgodovine in razvoja podjetja Adidas sodijo tudi pogodbe z znanimi športniki, ki so promovirali Adidasove izdelke in jih v najboljši luči predstavljali javnosti. Kot primere lahko naštejemo imena, kot so Muhammad Ali (boks), Jesse Owens (atletika) in Franz Beckenbauer oziroma »Der Kaiser« (nogomet). Leta 1975 je Dassler kot prvi Evropejec postal častni član ameriškega združenja National Sporting Goods Association – NSGA (podobno je tistim, opisanim v razdelku o strukturi panoge). Adolf Dassler je umrl tri leta kasneje, leta 1978, vodenje družinskega podjetja pa so prevzeli sin Horst in ostali člani družine Dassler. Leta 1987 je umrl tudi Horst, dve leti kasneje pa je Adidas postal delniška družba v večinski lasti družine Dassler (Mikkilineni, 2005, str. 3-4).

V letu 1993 je 15 % delnic Adidasa kupil Robert Louis-Dreyfus in postal generalni direktor, takrat finančno močno oslabiljenega podjetja Adidas. Adidas je v tistem času dosegal izgube, dominantni položaj na trgu pa sta mu odvzela Reebok in Nike. Louis-Dreyfus je zato začel z novimi trženjskimi strategijami in s prestrukturiranjem podjetja. Zamenjal je celoten management podjetja, proizvodnjo pa preselil v Azijo. V okviru trženja je, tako kot ostali tekmeči v panogi, nadaljeval s strategijo uporabe znanih športnikov kot promotorjev izdelkov podjetja. Leta 1995 je bilo podjetje tudi uvrščeno na Pariško in Frankfurtško borzo. V letu 1997 je Adidas za 1,4 milijarde dolarjev kupil podjetje Salomon in vstopil na trg športne opreme (Prasad, 2005, str. 2).

Do leta 2000 je imel Adidas svoj poslovni program oziroma svojo osrednjo blagovno znamko *Adidas*<sup>23</sup> razdeljeno na dve »diviziji«, in sicer na segment proizvodnje športne obutve in na segment športnih oblačil/športnih pripomočkov. Oktobra leta 2000 je podjetje za svojo osrednjo blagovno znamko predstavilo tri divizije, in sicer »Forever Sport«, »Original« in »Equipment«. V tem letu je Adidas sponzoriral vrsto velikih športnih dogodkov, kot sta bila npr. poletne olimpijske igre v Sydneyu in evropsko prvenstvo v nogometu, na katerem je prvo mesto slavila prav ekipa, katere sponzor je bilo podjetje Adidas (Adidas Group History, 2006, str. 14-15).

---

<sup>23</sup> Za registrirano blagovno znamko se v primeru Adidasa uporablja mala začetnica (adidas), vendar v celotnem delu zaradi enotnega zapisa uporabljam veliko začetnico.

V letu 2001 je uspešnega Dreyfusa zamenjal njegov dotedanji namestnik Herbert Hainer, ki še danes uspešno vodi podjetje Adidas. Podjetje je v letu 2001 kot prvo predstavilo koncept izdelave športne obutve po naročilu in željah potrošnikov (podoben koncept podjetja Nike je bil omenjen že pri pomenu tehnologije v panogi). Leta 2002 je podjetje nastopalo na dveh pomembnih športnih dogodkih, in sicer na zimskih olimpijskih igrah v Salt Lake Cityju, kjer so sponzoriranci Adidasa dosegli skupno 191 medalj, in nogometnem svetovnem prvenstvu v Južni Koreji in na Japonskem. V istem letu je podjetje dokončno oblikovalo trodelno strukturo svoje osrednje znamke. Še danes govorimo o »Sport Performance« (športni izdelki, namenjeni profesionalnim in rekreativnim športnikom), »Sport Heritage« (stari športni modeli, ki so danes namenjeni vsakdanji rabi in rabi za prosti čas) in »Sport Style« (športni izdelki visoke mode in višjega cenovnega razreda) (Adidas Group History, 2006, str. 15-16).

#### 4.1.2 Podjetje pred prevzemom

Leto 2004, leto pred prevzemom, velja za zelo uspešno za podjetje Adidas. Iz poslanstva podjetja v letu 2004 je razvidno, da je Adidas podjetje, usmerjeno k potrošniku, ki teži k vodilnemu položaju na področju inovacij in dizajna športnih izdelkov, je globalno družbeno in okoljsko odgovorno podjetje in podjetje, ki stalno skrbi za ugled lastnih blagovnih znamk (se torej zaveda strateškega pomena blagovnih znamk v panogi, kjer deluje). Kot srednjeročni cilj so v poslanstvu zapisali, da želijo utrditi svoj položaj v Evropi, povečati svoj tržni delež na ameriškem trgu športne obutve in postati glavni dobavitelj športnih izdelkov na območju Azije in Latinske Amerike. Zapisali so: »Rast podjetja, skupaj z obvladovanjem stroškov in izboljšavami pri upravljanju z obratnim kapitalom, bo povzročila nadpovprečno rast dobička« (Adidas-Salomon Annual Report 2004, 2005, str. 22-23). V tem letu je podjetje upravljalo s tremi osrednjimi znamkami, in sicer Adidas, Salomon in TaylorMade Adidas Golf. Generalni direktor podjetja Adidas s sedežem v mestu Herzogenaurach v Nemčiji je bil (in je še vedno) Herbert Hainer.

V februarju 2004 je podjetje Adidas začelo znano trženjsko akcijo »Impossible is nothing«, kjer so kot komunikatorje oziroma promotorje svojih športnih izdelkov uporabili tako nove športnike kot tudi športnike, ki jih je podjetje uporabljalo še v času Adolfa Dasslerja. Tako se je v povezavi z Adidasovimi izdelki spet pojavil boksar Muhammad Ali, vključeni so bili še nogometaš David Beckham, košarkar Tracy McGrady in atlet Haile Gebrselassie. Poleg vseobsegajoče oglaševalske akcije je leto 2004 zaznamovala predstavitev visokotehnološkega tekaškega čevlja »Adidas\_1« z vgrajenim čipom, ki skrbi za prilagajanje čevlja stilu gibanja in vrsti tekaške podlage.

Tudi finančno je bilo leto 2004 zelo uspešno za Adidas. Podjetje je v letu 2004 ustvarilo 6.478 milijonov evrov prihodkov od prodaje (od tega 80 % s prodajo izdelkov pod osrednjo blagovno znamko Adidas), kar je pomenilo 7 % rast glede na leto 2003. Rast čistega dobička je bila 21 %, le-ta je v letu 2004 znašal 314 milijonov evrov. Bruto dobičkovnost prihodkov<sup>24</sup> je znašala rekordnih 47,2 % (Adidas-Salomon Annual Report 2004, 2005, str. 80). Geografsko je skupina Adidas največji del prihodkov od prodaje dosegla s prodajo v Evropi (54 %), sledile so ZDA (23 %), Azija (19 %) in Latinska Amerika (4 %).

---

<sup>24</sup> Razmerje med kosmatim dobičkom in (čistimi) prihodki od prodaje.

V letu 2005 je podjetje Adidas podpisalo pogodbo o strateškem partnerstvu s podjetjem Porsche Design Group, podružnico Porsche AG, ki mu bo pomagalo pri nadaljnjem razvoju in dizajnu kakovostnih visokotehnoloških izdelkov. Leto 2005 je zaznamovala še odprodaja Salomona (napoved o nameri 2. maja 2005 in zaključek posla 20. oktobra 2005) in podružnic podjetju Amer in, kot bomo videli v petem poglavju dela, namera o strateškem kapitalskem povezovanju z ameriškim Reebokom.

## 4.2 Reebok International LTD.

### 4.2.1 Zgodovina in razvoj

Zgodovina ameriškega podjetja Reebok sega v konec devetnajstega stoletja, v takratno Združeno Kraljestvo Velike Britanije. Predhodnik današnjega podjetja je bilo namreč družinsko podjetje J.W. Foster and Sons, ki ga je Joseph William Foster ustanovil v letu 1895. Znan je kot eden prvih proizvajalcev tekaških čevljev z železnimi konicami, ki tekaču pomagajo pri hitrejšem teku. Podjetje je kmalu postalo razpoznavno in je svoje izdelke začelo proizvajati za številne takratne tekače s celega sveta. Fosterjevi izdelki so prvič ugledali luč javnosti na poletnih olimpijskih igrah v Parizu leta 1924. V letu 1958 sta dva vnuka Josepha Fosterja zapustila družinsko podjetje in ustanovila lastno podjetje, poimenovano Reebok<sup>25</sup> International.

V letu 1979 si je podjetje zagotovilo distribucijske pravice za prodajo v ZDA, licenco za distribucijo izdelkov na območju Severne Amerike pa si je pridobil Paul Fireman, ki je že v istem letu na ameriškem trgu predstavil tri modele tekaških čevljev. Kot podjetje, preko katerega je ponujal izdelke Reebok International, je ustanovil Reebok USA Limited. V letu 1981 so prihodki Reeboka že presegali 1,5 milijona dolarjev. V letu 1982 je britanski Reebok na trgu predstavil prvi športni čevlji, namenjen ženski populaciji. Ti čevlji so bili namenjeni aerobiki, za razmah katere je zaslužen prav Reebok. V tistem času je Reebok namreč spodbujal pojav aerobike in močnejšo prisotnost žensk v športu. To je tudi čas, ko je podjetje začelo s promoviranjem in proizvodnjo športno inspiriranih izdelkov za vsakdanjo rabo in prosti čas (Mikkilineni, 2005, str. 4-5).

Za podjetje, kot ga poznamo danes, je pomembna letnica 1984, ko sta se Reebok International in Reebok USA Limited združila, nastalo pa je podjetje s skupnim imenom Reebok International Limited. V letu 1985 je podjetje izvedlo javno ponudbo za nakup novoizdanih delnic po ceni 6 dolarjev. Naslednje leto je vrednost delnice zrasla na 38 dolarjev, generalni direktor podjetja s sedežem v mestu Canton v ameriški zvezni državi Massachusetts pa je postal Paul Fireman. Že takrat je podjetje Reebok kot strategijo zunanje rasti uporabljalo prevzem (nakup) drugega podjetja, saj so v letu 1986 prevzeli The Rockport Company, proizvajalca kakovostnih čevljev (»brown shoes«), v letu 1987 pa podjetji Avia Group International in Ellesse International S.P.A.. S temi strateškimi prevzemi je Reebok še razširil svojo distribucijsko mrežo in vstopil v nove segmente industrije (Mikkilineni, 2005, str. 5).

Že od samih začetkov sta bila razvoj in trženje inovativnih izdelkov del nastopanja podjetja Reebok na trgu. Iz osemdesetih let je Reebok znan predvsem po čevlju s pumpico in t. i. »Pump« tehnologiji<sup>26</sup>, ki jo

---

<sup>25</sup> Reebok je vrsta afriške gazele.

<sup>26</sup> Tehnologija deluje tako, da se zrak, ki prehaja skozi zgornji material športnega čevlja, shranjuje v zračnih prekatih oziroma celicah. Pri teku se ti prekati samodejno polnijo z zrakom in se prilagajajo obliki stopala tekača.

razvijajo še danes. V letu 1989 je Reebok predstavil pripomoček (stopnička) za aerobiko in fitness, imenovan »Step Reebok«. Tudi sicer je bilo podjetje v osemdesetih letih najbolj razpoznavno po svojih izdelkih za vadbo in aerobiko. Ravno to, da je bilo v tistem času najbolj in predvsem znano po aerobiki in fitnessu, je podjetje spodbudilo, da je v začetku devetdesetih let (1992) začelo s proizvodnjo nove športne obutve in oblačil za uporabo v bejzbolu, ameriškem in evropskem nogometu ter atletiki. V tem letu je podjetje podpisalo dve sponzorski pogodbi, in sicer z Allenom Iversonom (košarka) in Venus Williams (tenis) in začelo s sodelovanjem z golfistom Gregom Normanom, katerega rezultati so bili vidni v obliki kolekcije oblačil za golf (Reebok History, 2006, str. 2).

Konec devetdesetih let je podjetje Reebok sklenilo, da bo z uporabo znanih športnikov kot sponzorancev še povečalo razpoznavnost svojih izdelkov in blagovnih znamk. Pogodbe je podpisalo s košarkarji (Yao Ming in Steve Francis), z zvezdami ameriškega nogometa (Donovan McNabb, Peyton Manning, Ray Lewis), igralci bejzbola (Curt Schilling, Manny Ramirez, David Ortiz), s hokejisti (Joe Thornton, Mike Modano, Tony Amonte), z atleti (Carolina Cluett) in nogometaši (Iker Casillas, Nicholas Anelka) (Reebok History, 2006, str. 2). V letu 2000 je podjetje Reebok vstopilo v desetletno sodelovanje in strateško partnerstvo z ameriško nogometno ligo NFL in v sezoni 2002 pričelo z licenčno proizvodnjo, s trženjem in prodajo tekmovalnih oblačil in obutve za vseh 32 ekip lige. Pogodba vključuje tudi licenco za proizvodnjo kolekcije vsakdanje obutve in oblačil z znamko NFL.

Podobno desetletno partnerstvo so v letu 2001 sklenili s severnoameriško košarkarsko ligo, kar je podjetju prineslo pravico izdelovati košarkarske čevlje, drese in ostale licenčne izdelke z znamkami NBA, WNBA (ženska liga) in NBDL (druga liga NBA). Pogodba vključuje tudi proizvodnjo in trženje jaken, kap, majic s kratkimi rokavi, puloverjev in drugih izdelkov z znamko NBA (Mikkilineni, 2005, str. 6).

V letih 2002 in 2003 je Reebok poskušal na novo pozicionirati svoje blagovne znamke in jih približati mladim uporabnikom. V ta namen so v podjetju začeli razvijati trženjske strategije pod predpostavko, da je podjetje povsem izgubilo stik z mladimi potrošniki. Po številnih analizah so prišli do zaključka, da je poleg športa za uspeh njihovih izdelkov pomemben tudi stik in povezava z modo in glasbeno kulturo (Gyllstrom, Zerio, 2005, str. 4). V letu 2002 so tako na trg lansirali kolekcijo »Rbk«, namenjeno mladim uporabnikom. Vse skupaj so pospremili še s trženjsko akcijo »Sounds & Rhythm of Sport«, ki je poudarjala povezanost in pomen športa, tehnologije, glasbe in sveta zabave. Pri promoviranju nove izdelčne linije so podjetju pomagale številne pogodbe s slavnimi osebnostmi iz glasbenega sveta, kot sta na primer Jay-Z in 50 Cent (Reebok History, 2006, str. 3).

#### **4.2.2 Podjetje pred prevzemom**

Tudi podjetje Reebok v svojem poslanstvu poudarja stike in odnose s potrošniki, inovacije, kakovost svojih športnih izdelkov, svoj pomen v svetu aerobike in fitnessa in družbeno odgovornost. V letu 2004 je podjetje nadaljevalo z uresničevanjem svojih strategij, med drugim tudi tisto, ki je bila razvita z namenom doseganja strateških ciljev v Evropi. Poimenovali so jo evropski strateški načrt, ki predpostavlja vodenje vseh evropskih operacij s strani evropskih sedežev podjetja in skupine managerjev, ki so odgovorni za funkcijsko področje proizvodov, prodaje in trženja v Evropi. Podjetje je torej kot enega izmed ciljev navedlo tudi utrjevanje tržnega položaja na evropskem območju (Reebok



International LTD Annual Report 2004, 2005, str. 16). Leta 2004 je imelo v svojem »portfelju« naslednje osrednje znamke: Reebok, Rockport, Ralph Lauren in Greg Norman. Generalni direktor podjetja Reebok s sedežem v mestu Canton v ameriški zvezni državi Massachusetts je bil Paul Fireman (danes je svetovalec odbora direktorjev skupine Adidas).

V letu 2004 je Reebok preko prevzema The Hockey Company vstopil v segment hokejske opreme in si tako še utrdil položaj v hokeju. S severnoameriško hokejsko ligo NHL ima namreč sklenjeno dolgoročno licenčno pogodbo, podobno tistima, ki sta sklenjeni z NFL in NBA (Reebok History, 2006, str. 3).

Če pogledamo osnovne finančne podatke za leto 2004, vidimo, da je skupina Reebok v letu 2004 ustvarila 3.785 milijonov dolarjev<sup>27</sup> prihodkov od prodaje, kar je pomenilo 9 % rast glede na leto 2003. 58 % teh je izhajalo iz naslova prodaje izdelkov v Severni Ameriki, 34 % je prinesla prodaja v Evropi, 8 % pa prodaja v ostalih predelih sveta. Čisti dobiček je s 157,3 milijona dolarjev v letu 2003 zrasel na 192,4 milijona dolarjev v letu 2004. Bruto dobičkovnost prihodkov je znašala 39,6 % (Reebok International LTD Annual Report 2004, 2005, str. 1).

## **5 ANALIZA PREVZEMA PODJETJA REEBOK INTERNATIONAL LTD. S STRANI PODJETJA ADIDAS-SALOMON AG**

Že v prvem in tretjem poglavju smo videli, da lahko podjetje, ki nenehno išče priložnosti v svojem okolju, si postavlja strateške cilje in razvija strategije za doseg teh ciljev, najlaže in najhitreje raste s pomočjo strategije zunanje rasti, preko združitvev in prevzemov. Ti so lahko motivirani z različnimi cilji, med katerimi so najpogosteje povečanje tržnega deleža svojih strateških poslovnih področij, pridobivanje novih tržnih poti, vstop in utrditev položaja na geografskih trgih, operativne in finančne sinergije, diverzifikacija, lahko pa jih več skupaj nastopa kot razlog za prevzem.

Če pogledamo strateške cilje, navedene pri predstavitvi podjetja Adidas, je med njimi tudi cilj povečanja tržnega deleža na ameriškem trgu športne obutve. Adidas je na področju športne obutve na ameriškem trgu tretji (glej Sliko 3 na str. 22), podjetju pa, odkar je začel Nike z veliko prednostjo obvladovati svetovne trge (Nike je brez premora vodilni nekje od 1988. leta dalje), ni uspelo nikoli več pridobiti nazaj tistega, kar mu je nekoč že pripadalo. Vse do konca osemdesetih let je bilo prvo ime panoge prav Adidas. Eden najlažjih načinov pridobiti nekaj tržnega deleža je seveda »odstranitev« konkurenta in pridobitev njegovega tržnega deleža. To je bil eden izmed številnih motivov in prednosti, zaradi katerega se je Adidas odločil za strateško kapitalsko povezovanje z ameriškim tekmečem, s podjetjem Reebok.

Javnost je bila o tem obveščena 3. avgusta 2005, ko so bile razkrite podrobnosti in ozadje o prevzemu Reeboka s strani Adidasa. Kot razlog za to, s strani obeh odborov direktorjev potrjeno, odločitev so navedli številne strateške in finančne prednosti in lažje doseganje zastavljenih strateških ciljev. Herbert Hainer je na primer na popoldanski novinarski konferenci poudaril, da gre pri tej odločitvi predvsem za rast, izrazil pa je tudi prepričanje o uspešnosti prevzema in pri tem uporabil znano »novo matematiko« v obliki 1+1=3 (Afternoon Conference Call Transcript, 2005, str. 2). Za uspešno izvršitev transakcije je bilo

---

<sup>27</sup> Povprečni tečaj EUR/USD je v decembru 2004 znašal 1,34.

potrebno soglasje ameriških in evropskih konkurenčnih oblasti, prevzem pa so morali potrditi tudi delničarji Reeboka. Po takratnih pričakovanjih naj bi se prevzem zaključil v prvi polovici leta 2006.

V nadaljevanju bom najprej predstavil potek prevzema, sledila bo razprava o strateških razlogih, morebitnih sinergijah, poprevzemni integraciji in dogajanju po prevzemu, novih strategijah združenega podjetja in strategijah konkurenčnih podjetij.

## **5.1 Potek prevzema (kronologija)**

Ker je bil prevzem sklenjen pred nekaj več kot pol leta in je potekal v skladu s predvidenimi roki in tudi ni predstavljal nobenih zapletov ter podaljševanja rokov, ki so konkurenčnim oblastem na voljo za preučitev priglašene koncentracije, v nadaljevanju predstavljam celoten potek prevzema. Opisal ga bom kronološko, od ideje v letu 2004 do seznanitve javnosti, nenasprotovanja regulatornih organov, skupščine delničarjev Reeboka in zaključka transakcije v začetku leta 2006.

### **5.1.1 Ideja in ozadje prevzema<sup>28</sup>**

Ideja predstavnikov podjetja Adidas o morebitnem sodelovanju s podjetjem Reebok je nastala v prvem kvartalu leta 2004, še preden sta se Paul Fireman in Herbert Hainer v času poletnih olimpijskih iger sestala v Atenah, kar se je v javnosti pojavljalo kot odgovor na vprašanje, od kod ideja o združitvi. Že pred tem je finančni direktor skupine Adidas, Robin Stalker, pri investicijski banki Credit Suisse First Boston, znani po dolgoročnem sodelovanju z Reebokom, urejal srečanja med predstavniki obeh podjetij, kjer bi se dogovarjali o morebitnem poslovnem in kapitalskem sodelovanju. Po nekaj sestankih predstavnikov Adidasa z banko je le-ta o vsebini sestankov in o zanimanju Adidasa za kapitalsko sodelovanje obvestila direktorja Reeboka Firemana. 27. julija 2004 je prišlo do prvega sestanka med Stalkerjem, Hainerjem, Firemanom in banko Credit Suisse First Boston. Šlo je za širšo razpravo o strateških vprašanjih, stanju v panogi športnih izdelkov in možnostih sodelovanja med podjetjema.

Vsemu temu je avgusta 2004 v Atenah sledil, v medijih omenjani, sestanek med direktorjema, ki je bil tudi bolj splošne narave, na katerem sta se Hainer in Fireman dogovorila o morebitni izmenjavi poslovnih in finančnih informacij. 14. oktobra 2004 sta se podjetji odločili za zaupen sporazum o izmenjavi informacij za lažje ovrednotenje možnosti povezovanja podjetij. V naslednjih šestih mesecih sta podjetji na podlagi izmenjanih informacij vsako zase ocenjevali priložnosti in nevarnosti morebitne povezave, 18. marca 2005 je bil v New Yorku organiziran še en sestanek in s tem nadaljnji razgovori.

Ključna za razvoj dogajanj je sredina meseca maja 2005, ko so predstavniki Adidasa prvič izrazili željo oziroma namero o odkupu Reebokovih delnic, ki bi ga izvedli v denarju ob ustrezni prevzemni premiji na tržno ceno Reebokove delnice na določen dan. To je pomenilo naslednjo fazo v procesu prevzema, saj je bilo potrebno začeti pogajanja o združitvenem sporazumu, prevzemni ceni, Adidas pa je moral opraviti (strateški) skrben pregled ciljnega podjetja Reebok. 27. maja 2005 je bilo organizirano srečanje, na katerem so se vpletene strani dogovorile o poteku finančnih in pravnih skrbnih pregledov. V času

---

<sup>28</sup> V celoti povzeto po poročilu pooblaščenec delničarjem Reeboka (Definitive Proxy Statement) (2005). Namenoma ozadje predstavljam nekoliko podrobneje, saj je lepo razvidna podobnost s »teoretičnimi« izhodišči procesnega vidika prevzemov, obravnavanega v točki 2.4.

pogajanj in konstrukcije prevzema je o finančnih zadevah Adidasu svetovala hiša Merrill Lynch, njegovi pravni svetovalci pa so bili iz podjetja Simpson Thatcher & Bartlett. Na drugi strani je o finančnih vidikih posla Reeboku tradicionalno svetovala investicijska banka Credit Suisse First Boston, pravni svetovalec pa je bila hiša Ropes & Gray. Takrat je Adidas prvič omenil morebitno prevzemno ceno, 55 dolarjev za delnico Reeboka. Ker se odbor direktorjev Reeboka s to ceno ni strinjal, so 11. julija 2005 predstavniki Merrill Lynch finančnim svetovalcem podjetja Reebok sporočili, da Adidas zvišuje ponudbo na 55,75 dolarja na delnico. Tudi to je bilo za odbor direktorjev Reeboka premalo, zato je Hainer na sestanku s Firemanom 12. julija 2005 ponudil ceno 58 dolarjev na delnico.

Med 15. in 31. julijem 2005 so potekala nadaljnja pogajanja o ceni, pravni svetovalci pa so se dogovarjali o pogojih sporazuma o združitvi. Dogovora o točni prevzemni ceni ni bilo vse do 2. avgusta 2005, ko je Hainer Firemanu v telefonskem pogovoru sporočil, da je Adidas pripravljen plačati 59 dolarjev za delnico Reeboka. Ta cena je predstavnikom Reeboka ustrezala, kot pošteno pa so jo označile tudi analize banke Credit Suisse First Boston. Sledil je še dokončen sprejem sporazuma oziroma pogojev združitve<sup>29</sup> in njegova soglasna potrditev s strani nadzornih odborov in odborov direktorjev vpletenih podjetij. Istega dne (2. avgust 2005) zvečer je sledil podpis omenjenega sporazuma, naslednji dan, 3. avgusta 2005, pa sta podjetji sklicali skupno tiskovno konferenco, na kateri sta o svoji nameri seznanili javnost.

### 5.1.2 Napoved prevzema

3. avgusta 2005 sta torej podjetji Adidas in Reebok seznanili javnost o kapitalskem povezovanju, kjer bi Adidas odkupil vse delnice Reeboka po ceni 59 dolarjev, kar je predstavljalo prevzemno premijo v višini 34,2 % nad zaključno tržno ceno delnice z oznako RBK na Newyorški borzi 2. avgusta 2005 (43,95 dolarja). Celotna vrednost transakcije je bila ocenjena na 3,1 milijarde evrov oziroma 3,8 milijarde dolarjev. Napovedana je bila denarna transakcija, financirana s kombinacijo lastniškega in dolžniškega kapitala. Prevzem naj bi pospešil doseganje strateških ciljev v panogi in na trgu športne obutve, oblačil in opreme. Adidas je v svojem sporočilu za javnost navedel, da v podjetju verjamejo v komplementarnost obeh podjetij tako z vidika geografskih trgov, poslovnih področij (skupin izdelkov) kot tudi različnih segmentov potrošnikov. Kot rezultat kapitalske povezave so navedli še znižanje stroškov in povečanje prihodkov od večjega pokrivanja potrošniških segmentov. Strateške in finančne prednosti transakcije so strnili v naslednjih nekaj točkah<sup>30</sup> (Reebok Acquisition Press Release, 2005, str. 2-4):

- večja prisotnost na geografskih trgih in bolj uravnotežena struktura prihodkov,
- širši portfelj svetovno znanih in priznanih blagovnih znamk,
- celovita ponudba športnih izdelkov v vseh ključnih športnih panogah,
- večja prisotnost pri športnih ekipah, športnikih, športnih dogodkih in ligah,
- združitev moči na področju raziskav in razvoja oziroma naprednih tehnologij,
- mednarodna struktura visoko usposobljenih zaposlenih,
- pozitiven vpliv prevzema na rast čistega dobička na delnico v prvem polnem letu po zaključku transakcije,

<sup>29</sup> Prevzem je bil skonstruiran kot »reverse subsidiary (triangular) merger«. Adidas je zato izključno za namen izvedbe prevzema ustanovil podružnico Ruby Merger Corporation in s pomočjo njene pripojitve Reeboku izvedel prevzem.

<sup>30</sup> Obravnavane in v širši okvir postavljene bodo v točki 5.2.

- donosnost naložbe (nakupa Reeboka) višja od stroškov kapitala v tretjem polnem letu po zaključku transakcije,
- večji denarni tok iz poslovanja in
- operativne sinergije v obliki prihrankov stroškov v višini 125 milijonov evrov (150 milijonov dolarjev), dosežene na letni ravni do leta 2008.

V sporazumu o združitvi je bilo sklenjeno, da sedež podjetja Adidas ostane v mestu Herzogenaurach, njegova ameriška pisarna pa v Portlandu v zvezni državi Oregon. Fireman naj bi obdržal mesto generalnega direktorja Reeboka, podjetje pa bi še naprej delovalo v mestu Canton v državi Massachusetts. Adidas ni pričakoval večjih odpuščaj kot posledico prevzema Reeboka.

Da bi bil prevzem uspešno izveden, sta morali podjetji počakati na soglasje konkurenčnih oblasti, zlasti evropskih v obliki generalnega direktorata za konkurenco pri Evropski komisiji (Evropska komisija) in ameriških, in sicer Zvezne trgovinske komisije (FTC) in Protimonopolnega oddelka Ministrstva za pravosodje (DOJ). Za uspešno transakcijo je bilo treba počakati še na odločitev delničarjev Reeboka. Po takratnih predvidevanjih naj bi do zaključka prevzema oziroma do transakcije prišlo v prvi polovici leta 2006.

### 5.1.3 Pravne ovire

Adidas in Reebok sta morala svojo namero o koncentraciji predložiti vsem državam, v katerih delujeta (imata sedeže), vendar je bilo ključnega pomena za uresničitev nenaspotovanje Evropske unije in FTC oziroma DOJ. Na tem mestu zato omenjam samo najpomembnejše dogodke v zvezi s premagovanjem pravnih ovir na evropski in ameriški ravni. V splošnem bi lahko rekli, da prevzemna zakonodaja ZDA prepoveduje koncentracije, ki bi lahko znatno zmanjšale konkurenco. Ameriška navodila za presojo koncentracij (horizontalnih, kar primer Adidas/Reebok brez dvoma je) določajo, da koncentracije ne smejo ustvariti, povečati ali omogočiti izvajanja tržne moči. Evropska zakonodaja prepoveduje tiste koncentracije, pri katerih obstaja nevarnost ustvarjanja oziroma krepitev prevladujočega položaja, ki bi pomembno zmanjšal učinkovito konkurenco (Bešter, Kump, 2003, str. 19-20).

Podjetji Adidas in Reebok sta pri ameriških konkurenčnih oblasteh 2. septembra 2005 priglasili koncentracijo in, v skladu z zakonom Hart-Scott-Rodino o izboljšavah iz leta 1976, FTC in DOJ priskrbeli ustrezna gradiva. Po datumu vloge sta imeli FTC in DOJ na voljo 30 dni za preiskave v zvezi z učinki priglašene koncentracije. Ta rok je 3. oktobra 2005 potekel, FTC in DOJ pa nista zahtevali dodatnih informacij. To je pomenilo, da z vidika ameriških oblasti ni potreben noben postopek več, o čemer sta podjetji 4. oktobra 2005 tudi obvestili javnost.

Podobno priglasitev koncentracije in vložitev potrebnih gradiv sta podjetji opravili pri Evropski komisiji, in sicer 12. decembra 2005. Komisija je kot okvirni datum svoje odločitve navedla 24. januar 2006. To se je dejansko zgodilo, saj je tega dne odločila, da ne bo nasprotovala priglašeni koncentraciji, ker je združljiva s skupnim trgom in naj ne bi zmanjšala učinkovite konkurence na evropskem ekonomskem območju. Njena odločitev je temeljila na preučitvi tržnih deležev obeh podjetij.

Kot upoštevni trg v smislu proizvodov so preiskali trg športne obutve, v geografskem smislu pa so preučili vplive prevzema na posameznih trgih držav Evropske unije. Poleg tržnih deležev so upoštevali

tudi razlike med Adidasom in Reebokom. Adidas naj bi bil po mnenju komisije podjetje z evropsko tradicijo, usmerjeno v profesionalni šport, Reebok pa je v očeh potrošnikov bolj namenjen prostemu času. Razlike naj bi bile tudi na področju cenovnih razredov (Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji, 2006, str. 9).

#### **5.1.4 Skupščina delničarjev Reeboka in zaključek transakcije**

Edina ovira prevzemu so tako bili le še delničarji Reeboka, ki jih je v poročilu delničarjem, z dne 20. decembra 2005, Paul Fireman pozval, naj se udeležijo skupščine delničarjev, ki bo 25. januarja 2006 v prostorih podjetja Reebok v Cantonu. Na skupščini so morali delničarji potrditi 2. avgusta 2005 sprejet sporazum o združitvi, in sicer z dvotretjinsko večino glasov v korist potrditvi sporazuma in prevzema. Odbor direktorjev je seveda priporočal potrditev, Paul Fireman pa je že v času napovedi prevzema napovedoval, da bo prodal svoj 17,5 % delež, ki sta ga imela skupaj z ženo.

Delničarji so na skupščini podprli predlog o prevzemu, tako da je ostala le še izvedba transakcije in zaključek prevzema. To se je zgodilo 31. januarja 2006, ko je bil prevzem zaključen. Delničarji Reeboka so tako za vsako delnico dobili 59 dolarjev v denarju. Reebok je postal del skupine Adidas v 100 % lasti, z delnicami z oznako RBK pa so prenehali trgovati na Newyorški borzi.

## **5.2 Strateški razlogi za prevzem**

Sam prevzem naj bi poleg rasti predstavljal svojevrstno priložnost, tako za Adidas kot tudi za Reebok. Za njuno nadaljnjo konkurenčnost in prihodnjo pozicijo v svetu športnih izdelkov naj bi poskrbele številne dolgoročne prednosti. Podjetji naj bi si bili komplementarni v več pogledih, tako v smislu prisotnosti na geografskih trgih kot tudi v smislu blagovnih znamk, saj je Adidas znamka z evropsko tradicijo, usmerjena predvsem v proizvodnjo izdelkov, namenjenih profesionalnemu športu, vse skupaj ob pomoči tehnične dovršenosti izdelkov in napredne tehnologije, Reebokove znamke pa so sprejete kot ameriške znamke, znane predvsem v ameriških športih in vsakdanji rabi. Že v prejšnji točki sem navedel prednosti prevzema, zato si sedaj pogledimo razloge malo podrobneje.

Prvi strateški motiv je povezan s *prisotnostjo na geografskih trgih in bolj uravnoteženo prodajo* na teh trgih oziroma s tem povezano strukturo prihodkov od prodaje. Reebok je namreč v tem pogledu komplementaren Adidasu, saj bi ta z njegovo pomočjo utrdil prisotnost na severnoameriškem trgu športnih izdelkov, zlasti športne obutve. Odkar je pred približno dvema desetletjema izgubil vodilni položaj, je imel Adidas težave s pridobivanjem tržnega deleža v ZDA. Po Sliki 3 na strani 22 je imel Adidas v letu 2004 na področju športne obutve 8,9 % delež. Skupaj z Reebokom, ki je imel v istem letu 12,2 % delež, bi se nova skupina Adidas lahko s svojim 21,1 % deležem vsaj malo približala vodilnemu podjetju Nike, ki je trdno zasidran z dobrim 36 % deležem. Če isti preprost izračun naredimo še za svetovni trg športne obutve, vidimo, da bi se Adidas še bolj približal podjetju Nike, saj bi skupen tržni delež podjetij Adidas in Reebok znašal 25 %, sicer pa še vedno 8 odstotnih točk manj kot 33 % podjetja Nike.

Severnoameriški trg predstavlja približno 50 % prodaje na svetovnem trgu športne obutve, oblačil in opreme. S pomočjo Reeboka bi se po predvidevanjih Adidasa prihodki od prodaje skupine več kot

podvojili. S tem je povezana tudi struktura prihodkov po geografskih trgih. Naj spomnim, da je Adidas največji del čistih prihodkov od prodaje dosegel s prodajo v Evropi (54 %), sledile so ZDA (23 %), Azija (19 %) in Latinska Amerika (4 %). Kot je Hainer navajal na predstavitvi razlogov za prevzem Reeboka, bi se ta struktura malce spremenila, in sicer bi bilo 46 % prihodkov doseženih v Evropi, 35 % na severnoameriškem trgu ostalo pa predvsem v Aziji (Hainer, Stalker, 2005, str. 2).

Po drugi strani bi lahko Adidas s svojo močno prisotnostjo v Evropi in svojimi *distribucijskimi potmi* Reeboku (ki je sicer uspešen na trgu Velike Britanije) pomagal povečati prisotnost in prihodke v evropskih državah. Obe podjetji skupaj imata veliko priložnosti za rast na območju Azije, zlasti na najhitreje rastočem kitajskem trgu športnih izdelkov. V tem pogledu se kot prednost za Adidas pojavlja sponzoriranec Reeboka, izjemno priljubljeni kitajski košarkar lige NBA Yao Ming, ki bi lahko kot promotor sodeloval tudi pri oglaševanju znamke Adidas. Adidas je sicer na kitajskem trgu prisoten že okoli dvajset let in ima tako že razvito distribucijsko mrežo, kjer je lahko v pomoč Reeboku, ki je šele začel z razvijanjem infrastrukture, potrebne za svojo rast na kitajskem trgu (Prasad, 2005, str. 5).

S strateškimi prednostmi na področju širitev distribucijske mreže lahko povežemo tudi odnose med proizvajalci in trgovinami na drobno s športno opremo oziroma že omenjenimi specializiranimi prodajalnami, kot so Sports Authority, Foot Locker ali Dick's Sporting Goods. Večje podjetje bi imelo večjo pogajalsko moč pri pogajanjih o cenah, prostoru na policah in drugih prodajnih pogojih. Večjo moč bi lahko Adidas skupaj z Reebokom dosegel tudi pri cenovnih pogajanjih s »pravimi proizvajalci« njune obutve in opreme, torej s proizvodnimi holdingi iz Azije, ki so bili omenjeni v podtočki 3.1.3.

Drugi razlog je povezan s *širšim portfeljem svetovno znanih in uveljavljenih blagovnih znamk*, ki bi jih imel Adidas pod svojim okriljem po prevzemu in ki bi tako zadovoljevale širši spekter potrošnikov. Dve osrednji znamki v združenem podjetju bi bili Adidas in Reebok, vsaka s svojo identiteto in razpoznavnostjo. Prva je znana po tehnološko naprednih športnih izdelkih in evropski tradiciji, druga pa kot vodilna znamka na področju fitnesa in aerobike oziroma ženskega športa, ameriških športov in strategiji, usmerjeni v pridobivanje mladih potrošnikov preko povezave športa z glasbo in s tehnologijo. Po prevzemu bi tako združena entiteta upravljala z znamkami, kot so *Adidas, Reebok, Taylor Made* (golf segment Taylor Made je Adidas po prodaji Salomona obdržal, saj se je izkazal za uspešnega), *Rockport, Greg Norman Collection, Maxfli, CCM, Jofa* in *KOHO*. Iz tega nabora je razvidno, da bo ponudba izdelkov združenega podjetja celovita, saj bo zajemala segmente obutve, oblačil in opreme iz srednjega in višjega cenovnega razreda, namenjene tako športni uporabi kot tudi uporabi za prosti čas (Reebok Acquisition Press Release, 2005, str. 3). Ilustrativen je primer komplementarnosti ponudbe nove skupine Adidas za športni segment golfa. Pod znamko Taylor Made ponujajo igralcem golfa celoten »komplet« za igranje golfa: Taylor Made palice, Adidas Golf in Greg Norman Collection obutev in oblačila ter kakovostne Maxfli žogice za golf. Slednje lahko takoj povežemo z bolj celovitim portfeljem izdelkov nove entitete, ki bo pokrival in zadovoljeval precejšen del *športnih segmentov*: nogomet, tek, košarko, ameriški nogomet, hokej, golf, bejzbol, tenis in pohodništvo. Tradicionalno je bil Reebok močnejši na področju košarke, tenisa in fitnesa, Adidas pa je že od vsega začetka povezan z nogometnim svetom. Skupaj lahko uspešno pokrivata večino športov.

Že v predstavitvi podjetij sem navedel številne *sponzorske in licenčne pogodbe*, ki sta jih Adidas in Reebok imela že v razdobjih pred prevzemom in s katerimi sta poskušala povečevati ugled svojih

znamk. Ta nabor licenčnih ali sponzorskih pogodb in strateških partnerstev z ligami, s športnimi spektakli, športniki in športnimi ekipami oziroma z državnimi reprezentancami bo po prevzemu še bolj številčen. To naj bi povečalo razpoznavnost blagovnih znamk v okviru skupine Adidas po celem svetu. Med sponzorskimi bodo številne pogodbe z elitnimi ekipami in znanimi športniki, med njimi so: Real Madrid, Milan AC, Liverpool, Bayern München, nemška nogometna reprezentanca, David Beckham, Allen Iverson, Yao Ming in Tracy McGrady. Zadnje svetovno nogometno prvenstvo v Nemčiji je bilo eno izmed prizorišč, katerega uradni sponzor je bilo podjetje Adidas. Naslednje prizorišče oziroma športni spektakel bodo poletne olimpijske igre leta 2008 v Pekingu, kjer bo Adidas generalni sponzor. Poleg sponzorskih pogodb ima Adidas skupaj z Reebokom še kopico licenčnih pogodb z nacionalnimi olimpijskimi odbori in športnimi ligami: z ameriško nogometno ligo NFL, s hokejsko ligo NHL, košarkarsko ligo NBA, z bejzbol ligo MLB in nogometno ligo MLS<sup>31</sup> (Reebok Acquisition Press Release, 2005, str. 3). Večina teh strateških partnerstev (predvsem omenjene licenčne pogodbe z ligami) je dolgoročnih in bodo v veljavi do okoli leta 2010. Poleg športnikov bodo novo skupino Adidas promovirala številna imena iz glasbenega sveta, kar je povezano zlasti z Reebokovo strategijo približevanja svoje znamke mladim preko glasbe.

Obe podjetji bosta v novo skupino pripeljali visoko usposobljen in izkušen kader, kar bo poleg kakovostnega opravljanja aktivnosti za doseg strateških ciljev zaposlenim odprlo tudi številne priložnosti in mednarodne izzive. Posebej je to pomembno na področju oddelkov *raziskav in razvoja* oziroma razvijanja novih tehnologij, ki bodo uporabne v razvoju, dizajnu in proizvodnji novih športnih izdelkov. Adidas in Reebok imata na področju raziskav in razvoja izkušene in sposobne skupine, ki se lahko pohvalijo z nekaj tehnologijami, ki so bile že uspešno implementirane v športne izdelke, ti pa lansirani na trg. Adidasov oddelek za raziskave in razvoj je tako odgovoren za »ClimaCool«, vrhunski tekaški copat s čipom »Adidas\_1« in tekaški čevlji »a3« s svojevrstnim sistemom blaženja. Skupina razvijalcev pri Reeboku se lahko pohvali s »Pump 2,0« in z »DMX«. Združitev znanj in izkušenj na področju raziskav in razvoja je tako lahko eden izmed strateških razlogov, saj lahko združeno podjetje še pospeši razvoj novih tehnologij in tako na trgu predstavi še več novih tehnološko naprednih športnih izdelkov, kar bi lahko povečalo ugled blagovnih znamk skupine in s tem povpraševanje po izdelkih.

S finančnega vidika naj omenim, da so se kot prednost poudarjale predvsem *sinergije* iz naslova stroškovnih prihrankov v vrednosti 125 milijonov evrov oziroma 150 milijonov dolarjev, ki naj bi jih realizirali na letni ravni do konca fiskalnega leta 2008. Poleg tega so na podlagi podatkov iz računovodskih izkazov za leto 2004 predvideli letne prihodke v višini 11,7 milijarde dolarjev, kar lahko primerjamo z 12,3 milijarde dolarjev, ki jih je v letu 2004 ustvaril Nike. (Mikkilineni, 2005, str. 9). Pri predvidenih sinergijah, kot strateškem motivu kapitalске povezave podjetij Adidas in Reebok, gre torej tako za operativne sinergije za povečanje prihodkov skupine z naslova trženja, prodaje in distribucije (boljše pokrivanje vseh potrošniških segmentov) kot tudi sinergije, ki povzročajo znižanje stroškov na področju podpornih aktivnosti, operacij in skladiščenja. Predvidena struktura ustvarjanja sinergij je prikazana v Tabeli 2.

---

<sup>31</sup> Major League Soccer

Tabela 2: Pred prevzemom predvidena struktura ustvarjanja operativnih sinergij

<b>Področja operativnih sinergij (ki bodo povzročile bodisi nižje stroške bodisi višje prihodke)</b>	<b>Aktivnosti za doseg sinergij</b>
Prodaja, Trženje & Distribucija 40 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Večja učinkovitost s pomočjo kombinirane prodaje in trženja</li> <li>• Boljša izraba razpoložljivih distribucijskih kapacitet</li> </ul>
Administracija in podporne informacijske storitve 40 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Poenostavitev prekrivajočih se aktivnosti</li> <li>• Združitev podvojenih informacijskih sistemov (npr. SAP)</li> </ul>
Operacije in s proizvodnjo povezane aktivnosti 20 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ekonomije obsega na področju mednarodnih proizvodnih aktivnosti</li> <li>• Izboljšave na področju skladiščenja</li> </ul>

Vir: Information about Reebok, Synergies and Medium-Term Outlook of the Group, 2005.

### 5.3 Poprevzemna integracija in pomisleki o uspešnosti

Uradna transakcija je bila uspešno izvedena, predvidene so bile številne strateške prednosti in komplementarnost, vse skupaj je zvenelo zelo logično in prepričljivo. Vendar to še ne pomeni uspešnosti samega prevzema. Ta je bila in bo odvisna od podjetij Adidas in Reebok in njune sposobnosti za izpeljavo uspešne poprevzemne integracije. Potrebno je integriranje »trdih« delov podjetja (tistih, za katere sta podjetji določili, da jih združita, in tistih, ki so podvojeni), kot so informacijski sistemi (v širšem smislu) in naročanje oglaševanja. Vse pomembnejša, če ne celo najpomembnejša, je sposobnost integriranja »mehkejših« delov, kot so npr. organizacijska kultura, odnosi med zaposlenimi in njihova znanja ter blagovne znamke. Adidas bi moral za uresničitev predvidenih sinergij in izkoriščanje navedenih strateških prednosti torej skrbno izpeljati integracijo po prevzemu.

Ker gre za čezmejno transakcijo in s tem še bolj kompleksne procese, mora biti pri tem Adidas še posebej previden. Hainer je že na popoldanski konferenci o napovedi prevzema Reeboka na vprašanje, kdaj bo podjetje začelo z integracijskim procesom, odgovoril, da bodo začeli s pripravo okvirnih strategij in integracijskih načrtov v zelo kratkem času (torej že avgusta 2005, vendar prevzem tedaj še ni bil uradno zaključen, podjetji sta bili še vedno konkurenta, dejanska integracija seveda ni mogla steči). Izhodišča za razpravo o poprevzemni integraciji lahko potegnemo iz dejstev, ki so bila predstavljena že pri napovedi prevzema. Nova skupina bo tako rasla kot skupno podjetje, vendar bosta imeli obe podjetji ločeno vodstvo, sedeža pa bosta ostala v Herzogenaurachu in Cantonu. Obe osrednji znamki, vpleteni v prevzem, bosta po prevzemu ostali ločeni, »saj ima vsaka svojo identiteto, celostno podobo in do neke mere tudi ciljno skupino potrošnikov« (Afternoon Conference Call Transcript, 2005, str. 4). Prav tako bosta ostala ločena trženje in prodaja, združili pa bodo podporne aktivnosti, administracijo, področje zakupa oglaševanja (prostor v medijskem pojavljanju bodo naročali skupaj, priprava oglasov za posamezne blagovne znamke pa bo ostala ločena) in s proizvodnjo povezane aktivnosti (Adidas, 2005).



Ravno v povezavi s tem, ali bo novi skupini uspelo uspešno obvladovati tako širok portfelj proizvodov in blagovnih znamk, vsako s svojimi značilnostmi, so se med analitiki, poznavalci panoge in trženjskimi strokovnjaki pojavili tudi prvi pomisleki. Prvi je povezan s pozicioniranjem blagovnih znamk v skupnem podjetju. Zaradi izogibanja pojavu kanibalizacije bi morala nova skupina pripraviti učinkovit načrt, kako pozicionirati osrednje znamke v podjetju, da prodaja ene izmed znamk oziroma njenega segmenta ne bi odžirala prodaje drugi znamki. Hkrati je to priložnost, da v podjetju izoblikujejo novo celostno podobo znamke Reebok, saj bi lahko Adidas s svojimi izkušnjami na tem področju nadaljeval, kar so pri Reeboku že začeli, to je pozicioniranje izdelkov znamke Reebok kot znamke življenjskega sloga in poudarjanje glasbe in športa hkrati. Adidas naj bi ostala znamka, namenjena zlasti profesionalnemu športu. Oba, Adidas in Reebok, namreč ciljata tako na segment športnih izdelkov kot tudi na segment izdelkov za prosti čas in tu bi se lahko znamki prekrivali (Turner, 2005, str. 23). Vendar smo že videli, da je pomembna razlika med znamkama ta, da je ena v očeh potrošnikov bolj evropska in športna kot druga, ki je zasidrana v segmentu izdelkov življenjskega sloga in ameriških športih. Po drugi strani bi lahko ravno to repositioniranje škodilo znamkama (oziroma eni izmed njih), saj bi lahko izgubili vrednost in ugled, ki sta si ga pridobili pri potrošnikih, ko je šlo še za samostojni podjetji. Podobno je pri cenovnih razredih, saj nekateri opazovalci menijo, da bi novo podjetje zaradi pozicioniranja v tem pogledu lahko ponujalo Reebokove izdelke kot izdelke srednjega cenovnega razreda, Adidasove pa kot izdelke visokega cenovnega razreda, vendar je ta pomislek zavrnil Hainer že na jutranji konferenci 3. avgusta 2005 (Morning Conference Call Transcript, 2005, str. 2).

Druga skupina pomislekov o uspešnosti integracije je prav tako povezana z »mehkejšim področjem«, in sicer z morebitnimi kulturnimi razlikami. Veliko prevzemov izgleda lepo na papirju, izjave za javnost pa so polne pozitivnih prednosti in priložnosti. Primer Adidasa in Reeboka v tem ni izjema, vendar je za uspešno uresničitev predvidenih ciljev potrebna uspešna integracija, ki jo izvršujejo ljudje. Tako je predvsem od človeškega faktorja odvisna uspešnost poprevzemne integracije. Pri tem se lahko pojavi trk dveh kultur, s katerim se je potem treba spopasti. V primeru Adidasa in Reeboka gre za združitev nemške in ameriške kulture in stila vodenja. Prva je znana predvsem po inženirski miselnosti, usmerjeni v proizvodnjo, druga, ameriška, pa bolj poudarja trženje (Kiley, 2005). Prav tako se lahko pojavijo razlike v stilu vodenja, saj bi lahko rekli, da so Američani bolj vajeni neuradnega načina komuniciranja, kjer je srednji management bistveno bolj samostojen. Nemški sistem je strogo hierarhičen, upravljanje pa se povezuje s soodločanjem (Raubar, 2004, str. 31-32). Kot sem omenil že v predstavitvi razlogov za neuspešnost prevzemov (podtočka 2.4.1), lahko nezmožnost premoščanja kulturnih razlik kot eden izmed vidikov poprevzemne integracije, vodi v nezadovoljstvo in morebiten odhod ključnih zaposlenih iz podjetja. Bernd Janssen, analitik iz podjetja UBS Investment Research, pravi, da je prepričan, da bo Adidas zmožel integracijo kultur, saj med njegovim vrhovnim in srednjim managementom vlada kultura, ki poudarja raznolikost, ki bo lahko poskrbela, da bodo ključni razvijalci, tržniki in oblikovalci ostali v podjetju in z enako zavzetostjo opravljali svoje delo tudi v večjem in pomembnejšem podjetju (Ryan, 2005, str. 15).

Nekateri analitiki, npr. Jörg Frey iz zasebne investicijske banke Sal Oppenheim, so menili, da je prevzem motiviran predvsem z rastjo in s širitvijo poslovanja na severnoameriškem trgu in da ponuja premalo sinergij. Pojavilo pa se je celo mnenje, da Adidas in Reebok pravzaprav izvajata neke vrste obrambno strategijo, saj naj bi s tem prevzemom jasno priznala, da kot samostojni podjetji ne zmoreta postati uspešnejša na severnoameriškem trgu (Mikkilineni, 2005, str. 12).

## 5.4 Dogajanje po prevzemu in strateške usmeritve skupine Adidas AG

Da bi podjetji čim bolje izvedli zadnjo fazo njunega kapitalskega povezovanja in s tem uresničili predvidene prednosti povezave, sta že v mesecih pred zaključkom transakcije (31. januar 2006) razvijali načrt integracije, ki bo kar se da uspešno združil obe podjetji, njune sposobnosti in skupne točke. Po zaključku prevzema je sledilo nekaj organizacijskih sprememb, saj je Paul Fireman odstopil kot generalni direktor Reeboka, kar je napovedoval že prej, sedaj pa opravlja delo osebnega svetovalca Hainerja. Kot del načrtovanja integracijskega procesa je podjetje imenovalo nove direktorje, zadolžene za posamezne blagovne znamke. Direktor znamke Adidas je postal Erich Stamminger, direktor Reeboka Paul Harrington, Mark King pa ostaja vodja znamke TaylorMade Adidas Golf. V tem se kaže tudi napovedana strategija, ki predvideva portfelj znanih blagovnih znamk, o katerih se odločitve sprejemajo ločeno (seveda o vsem skupaj odloča generalni direktor Hainer s sodelavci v okviru skupine Adidas) (Adidas-Salomon AG and Reebok Close Acquisition, 2006, str. 1).

V zvezi z dogajanjem po zaključku transakcije naj omenim, da je Adidas aprila 2006 od Reeboka prevzel licenčno pogodbo oziroma partnerstvo s košarkarsko ligo NBA. Tako bo košarkarje te lige z vso opremo po novem oskrboval Adidas in ne več Reebok. Reebok ima še vedno pogodbe z bejzbol ligo MLB, s hokejsko ligo NHL in z ligo NFL ameriškega nogometa. Adidas pa ima sedaj pogodbi z ligama MLS (severnoameriško ligo »evropskega nogometa«) in NBA. Skupaj torej nova skupina, kot je bilo omenjeno že pri strateških razlogih, obvladuje večino severnoameriških športnih lig. Pomembnejša dogodka, ki sta se zgodila po prevzemu, sta bila še »Investor Day« v Londonu v aprilu 2006 in »Annual General Meeting« v Fürthu v maju 2006. Oba dogodka sta bila namenjena javnosti, investitorjem in delničarjem Adidasa, predstavljeni pa so bili finančni rezultati za leto 2005 in strateške usmeritve za nadaljnjo rast in doseganje strateških ciljev nove skupine Adidas. Ker bo od slednjega odvisna tudi uspešnost v letu 2005 sprejete strateške investicijske odločitve, nakupa Reeboka, v naslednjih nekaj stavkih omenjam glavne poudarke strategije skupine, ki so bili predstavljeni na omenjenih dveh dogodkih.

Skupina svojih ciljev in poslanstva, postati vodilni igralec v industriji proizvodnje športnih dobrin, ne skriva, saj to poudarja že na prvi strani svoje spletne strani. Hainer je na letnem srečanju delničarjev poudaril, da se začneja novo obdobje v zgodovini podjetja Adidas, za katerega bodo značilne številne priložnosti za nadaljnjo rast in razvoj in osvajanje novih trgov. Doseganje strateških ciljev naj bi skupina uresničila v naslednjih korakih (Hainer, 2006, str. 5-8):

- *Inovativni izdelki:* podjetje bo še naprej poudarjalo inovativnost in tehnološko naprednost svojih izdelkov kot ključ uspeha. S tem je mišljeno predvsem stalno izboljševanje kakovosti izdelkov, njihove celostne podobe in dizajna. Na področju lansiranja inovativnih športnih izdelkov na trg ima skupina namen vsako leto na trgu predstaviti vsaj eno pomembnejšo tehnološko inovacijo na področju športnih izdelkov (naj spomnim na tekaški copat »Adidas\_1« z vgrajenim čipom). Za uspešno predstavitev tovrstnih izdelkov na trgu je poleg inovativnosti izdelka samega izjemno pomembna tudi inovativnost in privlačnost trženja in oglasov, ki bodo ta izdelek pospremili na trg.
- *Geografski trgi:* Adidas bo na domačem evropskem trgu, kjer je vodilni in bo svojo pozicijo še utrjeval, pri tem pa bo ključnega pomena nadaljnja uspešnost na področju nogometa in teka. Na

severnoameriškem trgu športnih izdelkov je skupina Adidas že povečala svoje prihodke, in sicer s pomočjo Reeboka in rasti ostalih dveh osrednjih znamk, Adidasa in TaylorMade Adidas Golf. Cilj na trgu ZDA je tako v naslednjih treh do petih letih nadaljnje pridobivanje tržnega deleža in povečanje dobičkonosnosti. Ključnega pomena za nadaljnjo rast skupine je nedvomno Azija, kjer je Adidas v letu 2005 postal vodilni na japonskem trgu. Rast prodaje je cilj tudi na območju Latinske Amerike (v letu 2004 so bili s prodajo na latinskoameriškem trgu doseženi le 4 % vseh prihodkov).

- *Pozicioniranje Reeboka*<sup>32</sup>: za uspešnost skupine je poleg izpeljane poprevzemne integracije Reeboka pomembno tudi samo strateško pozicioniranje znamke Reebok in izboljšanje njegove finančne uspešnosti. Adidas je za Reebok predvidel nov pristop, saj ga želi ponovno pozicionirati kot moderno inovativno znamko, podobno Adidasu. V Adidasu so prepričani, da je za izkoriščanje vseh priložnosti na področju rasti potrebno obe osrednji znamki (Adidas in Reebok) pozicionirati kot *športni znamki*, ki s svojimi inovativnimi izdelki zadovoljujeta širok krog profesionalnih in rekreativnih športnikov. Da bi ju razločili, navajajo že ničkolikokrat omenjeno delitev na evropsko (Adidas) in ameriško (Reebok) znamko. Obe bosta kot športni znamki sledili drugačnemu strateškemu pristopu in pristopu k porabnikom. Obe znamki bosta tudi prisotni v vseh cenovnih razredih. V Adidasu so prepričani, da bodo obe znamki uspešno pozicionirali in se izognili kanibalizaciji. Pri pozicioniranju so si omislili zanimivo prestrukturiranje znamk, in sicer v obliki odstotkov. Osrednja znamka Adidas naj bi tako predstavljala znamko, ki je v 70 % športna znamka, v ostalih 30 % pa znamka življenjskega sloga. Mešanica pri Reeboku pa zajema 50 % športne znamke in 50 % znamke življenjskega sloga. Največjo rast znamke Reebok predvidevajo na področjih športnih oblačil, teka in ženskega športa.

## 5.5 Splošna ocena o prevzemu

Prevzem se na prvi pogled zdi smiseln, saj prinaša določene prednosti. Utrjevanje prisotnosti na severnoameriškem trgu športne obutve, izkoriščanje skupnih distribucijskih kanalov na svetovnih trgih, kombiniranje znanj in izkušenj s področja raziskav in razvoja, portfelj, ki bolj celovito pokriva tako potrošniške kot tudi športne segmente, strateška partnerstva z ligami in znanimi osebnostmi in stalna prisotnost na največjih športnih dogodkih so le nekatere izmed najbolj poudarjenih prednosti kapitalskega povezovanja Adidasa z Reebokom. Tu so še stroškovne sinergije iz naslova učinkovitejše distribucije, odnosov z azijskimi proizvajalci in učinkovitejše rabe informacijskih sistemov, ki naj bi bile še večje od predvidenih in so ocenjene na 175 milijonov evrov na letni ravni (v primerjavi s prvotnimi 125 milijoni evrov). Poleg tega se odpirajo tudi možnosti za sinergije, ki zaradi boljšega zadovoljevanja potrošniških segmentov povečujejo prihodke.

Za uspešnost prevzema in uresničitev vseh predvidenih prednosti pa se bo morala skupina spopasti z nekaj ovirami. Poleg kanibalizacije in kulturnih trkov je za končno uspešnost ključno tudi Reebokovo poslovanje. Nič kaj spodbudno ni Reebokovo spopadanje z zmanjšanjem naročil prodajalcev na drobno s športno opremo, kar je sicer Hainer na zadnjem srečanju delničarjev pojasnil s slabim pozicioniranjem Reeboka in z negotovostjo prodajalcev na drobno in njihovo morebitno skeptičnostjo do prevzema (Hainer, 2006, str. 7).

---

<sup>32</sup> Primerjaj s pomisleki v točki 5.3.

Kot eden izmed pomislekov o uspešnosti se je pojavljala tudi primerjava s podjetjem Salomon in z njegovo odprodajo, češ da Adidas ni več velikih združitvev in prevzemov. Vendar je pri tem treba poudariti, da je bila odločitev o prevzemu Salomona sprejeta pred desetimi leti (če je bil prevzem izpeljan v letu 1997, to pomeni, da so o odločitvi zagotovo razmišljali že kako leto prej). Vse to pomeni, da je bila odločitev sprejeta v drugačnih razmerah, pod drugim vodstvom podjetja, kar je pomenilo drugo vizijo in druge strateške cilje. Motiv prevzema Salomona je bila nedvomno diverzifikacija in vstop v segment športne opreme, zlasti smučarske. Podjetje pod vodstvom Dreyfusa je, lahko bi rekli, vstopilo na področje, ki ga ni dobro poznalo. Rezultati sicer niso bili porazni, a je segment smučarske opreme z rezultati zaostal za pričakovanimi. Iz razmerja s Salomonom so potegnili pozitivno stvar, to je TaylorMade Golf, ki je poleg Adidasa in Reeboka tretja osrednja znamka v novi skupini Adidas. V tem se posel z Reebokom razlikuje od posla s Salomonom, saj gre, kot pravi Hainer v enem izmed svojih intervjujev v časopisu BusinessWeek, pri celotni zgodbi z Reebokom za vstop v posel, ki ga Adidas opravlja že več kot 75 let, torej razvoj, proizvodnjo in trženje športnih copat (in oblačil). Gre pravzaprav za njihovo osrednjo sposobnost.

Za dejanske ocene o uspešnosti prevzema je seveda še prezgodaj, definirati pa je treba tudi, kaj je merilo uspešnosti. Mnogi kritiki prevzema so ob napovedi poudarjali, da Adidasu tudi skupaj z Reebokom ne bo uspelo premagati podjetja Nike, vendar menim, da to sploh ni pogoj, da bi lahko govorili o uspešnem Adidasovem prevzemu Reeboka. Nike je po mojem mnenju s svojim edinstvenim trženjskim pristopom, z razpoznavnostjo svoje osrednje znamke (in znaka »Swoosh«, ki jo več kot uspešno predstavlja) in vrhunsko kakovostjo izdelkov premočno zasidran na prvem mestu panoge. Če naj bi imel Adidas kakovostne izdelke, Reebok pa občutek za modo, bi lahko rekli, da ima Nike oboje (Mikkilineni, 2005, str. 12). Morda pa se Adidas tega tudi zaveda, saj so v opisu strategije na spletnih straneh zapisali, da želijo postati številka ena ali dve vseh segmentov panoge (Adidas Group Strategy, 2006). Glede na navedene splošne prednosti prevzema ocenjujem, da bi ob uspešni integraciji kultur, uspešnem repozicioniranju znamke Reebok in izboljšanju finančnega poslovanja Reeboka v prihodnosti o tem prevzemu lahko govorili kot o uspešnem, predvsem z vidika zagotavljanja dolgoročne konkurenčnosti skupine Adidas in bolj enakovrednega nastopa nasproti podjetju Nike.

## **5.6 Strategije izbranih konkurenčnih podjetij**

Tudi ostala podjetja v industriji proizvodnje športne obutve, oblačil in opreme se zavedajo, da nastopajo v poslu, kjer so pomembni inovativni izdelki in njihovo inovativno trženje. Strategije in pristopi teh podjetij so si zato zaradi značilnosti panoge, opisanih v okviru tretjega poglavja dela, v marsičem podobni, pa vendar obstajajo tudi nekatere razlike. V ta namen bom na kratko opisal značilnosti poslanstev, strategij oziroma pristopov naslednjih podjetij: Nike (ZDA), New Balance (ZDA), Puma (Nemčija) in Li Ning (Kitajska).

Podjetje Nike že približno dve desetletji zanesljivo prekaša vsa ostala podjetja v panogi. Ustanovljeno je bilo leta 1964 kot Blue Ribbon, v Nike pa se je preimenovalo leta 1972 (že leto prej je bil oblikovan eden najrazpoznavnejših znakov v panogi, »Swoosh«). Je prvo podjetje v panogi, ki je začelo s selitvijo proizvodnih aktivnosti v azijske države, kot sta Tajsko in Vietnam. Podjetje je v osemdesetih letih postalo uspešno predvsem zaradi svojih trženjskih sposobnosti, zlasti pogodbe in dolgoročnega sodelovanja z Michaelom Jordanom. Danes Nike uspešno nastopa v vseh treh segmentih industrije z

znamkami, kot so Nike, Bauer, Cole Haan, Converse in Hurley International (Hums, Covell, 2005, str. 385). Podjetje je znano po svojem poslanstvu, ki podjetje predstavlja kot tisto, ki športniku prinaša navdih in inovativne izdelke, oziroma izreku, katerega avtor je eden izmed ustanoviteljev podjetja Nike, in se glasi: »If you have a body, you are an athlete«. Podjetje se osredotoča predvsem na odnose s potrošniki, razvijanje inovativnih izdelkov in poudarjanje pomena dobrega odnosa z dobavitelji in s prodajalci (Ferris, Rankine, 2005, str. 3). Poleg svojih razpoznavnih trženjskih sloganov (npr. »Just Do It«) in uporabe slavnih osebnosti kot promotorjev svojih blagovnih znamk je podjetje nekajkrat uporabilo strategijo prevzema, predvsem z motivom diverzifikacije, in tako pridobilo zgoraj omenjene znamke. V času Adidasovega prevzema Reeboka se je pojavilo vprašanje, ali bo Nike razmislil o povezovanju s Puma, a kot kaže, v podjetju Nike za zdaj nimajo takih namenov, vprašanje pa je tudi, ali bi se Puma (in konkurenčne oblasti) v takem primeru sploh strinjala s ponudbo.

Puma, ki jo je leta 1948 ustanovil brat Adolfa Dasslerja, se danes predstavlja kot podjetje, ki želi postati najbolj zaželena znamka športnega življenjskega sloga. Pri razvoju in oblikovanju izdelkov z znamko Puma podjetje poleg svoje športne dediščine upošteva še modne trende in življenjski slog. V letu 1993 je podjetje začelo z izvajanjem dolgoročnega načrta prestrukturiranja. Njihov razvoj od tega leta naprej lahko preučimo skozi štiri faze. V prvi fazi je podjetje najprej preoblikovalo svojo organizacijsko strukturo, v drugi fazi je začelo s prenavljanjem celostne podobe svoje osrednje blagovne znamke. Od začetka izvajanja tega strateškega načrta do konca tretje faze je podjetje jasno poudarjalo notranjo rast in izkoriščanje potencialov osrednje blagovne znamke. Iz poudarkov četrte faze, ki so jo začeli v letu 2006, pa je razvidno, da bo podjetje raslo tudi navzven, in sicer preko skupnih vlaganj in prevzemov. Podjetje navaja, da ima namen razširiti svoje poslovanje na nove skupine proizvodov, vstopiti na nove geografske trge in rasti preko prevzemov manjših podjetij in njihovih blagovnih znamk. Rast želijo doseči na področju izdelkov življenjskega sloga in na področju izdelkov, namenjenih športu. Pred tem so sicer že v letu 2001 prevzeli podjetje Tretorn. Tudi Puma ima nekaj pogodb z znanimi športniki, in sicer z voznikom Formule 1 Michaelom Schumacherjem in s tenisačico Sereno Williams (Puma Strategy, 2006).

Pravo nasprotje podjetjem Nike, Reebok, Puma in Adidas je na področju sponzorskih pogodb z znanimi športniki ameriško podjetje New Balance. Podjetje namreč poudarja izključno funkcionalnost svojih izdelkov, namesto investiranja visokih zneskov v sponzorske pogodbe z zvezdniki (»endorsed by no one« filozofija) raje vlaga v raziskave, oblikovanje in proizvodnjo na domačih tleh. To pa je naslednja posebnost v filozofiji podjetja, ki proizvaja športno obutev različnih širin in dolžin. Kljub temu, da je tudi New Balance zaradi ohranjanja konkurenčnosti in stroškovne učinkovitosti večino proizvodnje preselil v azijske kraje, ima še vedno 10 tovarn na ameriških tleh (Adidas nima npr. nobene tovarne na nemških tleh več). Poleg osrednje znamke New Balance imajo pod svojim okriljem še znamke Dunham, PF Flyers, Aravon in Warrior Lacrosse, vse pa so pridobili preko strategije prevzema (New Balance Philosophy, 2006).

Zadnje podjetje, ki ga omenjam, Li Ning, prihaja iz Kitajske. To podjetje je usmerjeno na kitajski trg, saj finančni direktor podjetja meni, da ni nobene potrebe po internacionalizaciji. Podjetje je še vedno relativno majhno, priložnosti na hitro rastočem kitajskem trgu pa je še ogromno. Podjetje je v okviru svojih sponzorskih pogodb usmerjeno predvsem v športnike, ki so neposredno povezani z njihovimi izdelki. Na domačem trgu se proti gigantom, kot sta Nike in Adidas, branijo s prodajo izdelkov, ki so za

polovico cenejši od izdelkov multinacionalk. Tako so tudi pozicionirali blagovno znamko kot mlado, dinamično in dostopno. Tudi Li Ning prepušča izdelavo svojih izdelkov proizvodnim kooperantom, pri čemer pa ima prednost pred multinacionalkami, saj so znamka iz Azije in tako bolje poznajo celoten sistem (Bacani, 2005).

## 6 SKLEP

*»In this market, the bigger the better.«*

S temi besedami je John Horan, predsednik ene najbolj znanih analitskih hiš za področje industrije športnih izdelkov Sporting Goods Intelligence, avgusta 2005 komentiral napoved prevzema podjetja Reebok s strani podjetja Adidas. Pri tem je seveda mislil na trg športnih izdelkov. Z napovedjo in zaključkom Adidasovega prevzema Reeboka smo bili priča največjemu prevzemu v zgodovini industrije proizvodnje športne obutve, oblačil in opreme. Pravzaprav je ta združitev dveh gigantov le nadaljevanje konsolidacije in diverzifikacije v panogi, ki je prisotna v zadnjih nekaj letih. Podjetja, kot so Nike, K2, Russell Corp., Adidas in Reebok, so kar nekajkrat v svoji zgodovini rasla preko prevzemov. Med motivi teh podjetij za prevzeme smo bili priča diverzifikaciji, vstopu na geografske trge oziroma širitvi prisotnosti na njih in povečevanju tržnega deleža. Adidasov prevzem Reeboka pri tem ni nobena izjema.

Prevzem Reeboka s strani Adidasa, predvsem pa navedeni razlogi in prednosti prevzema, zveni zelo prepričljivo. Širitev prisotnosti na ameriškem trgu športne obutve, zavirljiv nabor licenčnih in sponzorskih pogodb ter svetovno znanih znamk, oddelek raziskav in razvoja, ki bo z združenimi močmi še bolj inovativen in ustvarjalen, so le glavni poudarki, s katerimi je Herbert Hainer s kolegi o smiselnosti prevzema skušal prepričati javnost. Analize, ocene in predvidevanja pred prevzemom, ki razkrijejo morebitne strateške prednosti, so vsekakor potreben pogoj za uspešnost določenega prevzema, nikakor pa niso zadosten pogoj.

Nova skupina se je in se bo morala pri uresničevanju svoje dolgoročne vizije spopasti s številnimi ovirami. Poleg izboljšanja Reebokove finančne uspešnosti in predvidenega repozicioniranja znamke Reebok se mora novo podjetje izogniti kulturnemu šoku ali se v primeru pojava z njim spopasti. Kljub temu, da želi podjetje Adidas postati vodilno v panogi, menim, da bo preseči Nike zelo težko. To naj ne pomeni, da prevzem ne more biti uspešen. To utegne ob ustreznem spopadanju z ovirami biti, in sicer predvsem z vidika dolgoročne konkurenčnosti skupine Adidas in enakovrednega spopadanja s podjetjem Nike. Za sodbe o tem, ali primer Adidas/Reebok postaviti ob bok primeru Daimler/Chrysler ali ob bok primeru Exxon/Mobil, pa je v tem trenutku še veliko prezgodaj.

## LITERATURA

1. Adidas: If The Shoe Fits. BusinessWeek Online. [URL: [http://www.businessweek.com/bwdaily/dnfla sh/aug2005/nf2005088\\_0844\\_db008.htm](http://www.businessweek.com/bwdaily/dnfla sh/aug2005/nf2005088_0844_db008.htm)], 8.8.2005.
2. Aiello Robert J., Watkins Michael D.: The Fine Art of Friendly Acquisition. Harvard Business Review, Boston, 70(2000), 6, str. 100-107.
3. Bacani Cesar: War of the Sneakers. CFOAsia. [URL: <http://www.cfoasia.com/archives/200511-03.htm>], 3.11.2005.
4. Bagchi Rittwik: Reebok: The Road to Success for Adidas-Salomon in the US. Case Study. Kolkata : ICFAI Business School Research Centre, 2006. 17 str.
5. Bešter Janez: Prevzemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1996. 157 str.
6. Bešter Janez, Kump Nataša: Oprelitev upoštevnega trga v okviru presoje prevzemov in koncentracij. Ljubljana : Inštitut za ekonomska raziskovanja, 2003. 169 str.
7. Bruner Robert F.: Deals from Hell: M&A Lessons that Rise Above the Ashes. Hoboken (NJ) : John Wiley & Sons, Inc., 2005. 420 str.
8. Carleton J. Robert, Lineberry Claude S.: Achieving Post-Merger Success. San Francisco (CA) : Pfeiffer, 2004. 240 str.
9. Damodaran Aswath: Corporate Finance: Theory and Practice. New York (NY) : John Wiley & Sons, Inc., 2001. 1008 str.
10. Ferris Kenneth, Rankine Graeme: Nike - Globalizing the Sportswear industry. Case Study. Phoenix : Thunderbird - The Garvin School of International Management, 2005. 12 str.
11. Finkelstein Sydney: Cross-Border Mergers and Acquisitions. Tuck School of Business. 6 str. [URL: [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross\\_Border.pdf](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross_Border.pdf)], 6.2.2003.
12. Gaughan Patrick A.: Is Merger Mania Still a Good Thing?. The Journal of Corporate Accounting & Finance, Hoboken, 12(2001), 2, str. 3-8.
13. Gaughan Patrick A.: Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings. 3rd ed., University ed. New York (NY) : John Wiley & Sons, Inc., 2002. 620 str.
14. Gyllstrom Kai, Zerio John: Reebok Cool. Case Study. Phoenix : Thunderbird - The Garvin School of International Management, 2005. 12 str.
15. Hamermesh Richard G.: Strateški menedžment. Collins Eliza G. C., Devanna Mary Anne, ur., Temelji MBA. Ljubljana : Gospodarski vestnik, 1996, str. 317-357.
16. Harrison Joan: The Shift Toward Big-Box Stores Spurs Sports Equipment Makers To Merge. Mergers & Acquisitions: The Dealmaker's Journal, New York, 38(2003), 9, str. 13-14.

17. Hums Mary A., Covell Dan: The Sporting Goods and Licensed Products Industries. Masterallexis Lisa Pike, Barr Carol A., Hums Mary A., ed., Principles and Practice of Sport Management. Sudbury (MA) : Jones and Bartlett Publishers, 2005, str. 382-398.
18. Kiley David: Reebok and Adidas: A Good Fit. BusinessWeek Online. [URL: [http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/aug2005/nf2005084\\_8340.htm](http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/aug2005/nf2005084_8340.htm)], 4.8.2005.
19. Kolk Ans, Tulder Rob van: Multinationality and Corporate Ethics: Codes of Conduct in the Sporting Goods Industry. Journal of International Business Studies, Basingstoke, 32(2001), 2, str. 267-283.
20. Lipsey Richard A.: The Sporting Goods Industry. Jefferson (NC) : McFarland, 2006. 177 str.
21. Lobel Orly: Sustainable Capitalism or Ethical Transnationalism: Offshore Production and Economic Development. Journal of Asian Economics, Amsterdam, 17(2006), 1, str. 56-62.
22. Martynova Marina, Renneboog Luc: Takeover Waves: Triggers, Performance and Motives. Discussion paper. Tilburg : Tilburg University, 2005. 55 str.
23. Mikkilineni Pushpanjali: The Adidas-Reebok Merger. Case Study. Hyderabad : ICFAI Center for Management Research, 2005. 19 str.
24. Pijl Kees van der: Ethical Codes of Conduct and their Management in International Business. 13 str. [URL: <http://www.sussex.ac.uk/Units/CGPE/publications/documents/Nuffliedverslag2.doc>], 31.1.2004
25. Prasad Seema: Adidas-Reebok Merger. Case study. Chennai : ICFAI Business School, 2005. 13 str.
26. Prelog Njives: Ali šport postaja zgolj bojišče podjetij za lastno promocijo?. Profit, Ljubljana, 2(2006), 4, str. 22-23.
27. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003. 390 str.
28. Raubar Marko: Današnja ocena združitve Daimler-Benza in Chryslerja. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 46 str.
29. Reason Tim: America for Sale. CFO. [URL: <http://www.cfo.com/article.cfm/5435380>], 1.2.2006.
30. Ross Stephen A., Westerfield Randolph W., Jaffe Jeffrey: Corporate Finance. 6th ed. Boston (MA) : McGraw-Hill/Irwin, 2002. 932 str.
31. Rumelt Richard P.: Thoughts on Corporate Strategy. UCLA Anderson School of Management. 6 str. [URL: <http://www.anderson.ucla.edu/faculty/dick.rumelt/Docs/Commentary/CorpStrategy2.pdf>], 16.3.2003.
32. Ryan Thomas J.: The Big Deal. Sporting Goods Business, New York, 38(2005), 9, str. 14-16.
33. Ryan Thomas J.: When Good Mergers Go Bad. Sporting Goods Business, New York, 39(2006), 1, str. 10-12.
34. Shen Yan: Sporting Goods Market in China. BuyUSAinfo. [URL: [http://www.buyusainfo.net/docs\\_orig/x\\_3734998.doc](http://www.buyusainfo.net/docs_orig/x_3734998.doc)], 20.9.2005.



35. Shimizu Katsuhiko et al.: Theoretical Foundations of Cross-Border Mergers and Acquisitions: A Review of Current Research and Recommendations for the Future. Journal of International Management, Philadelphia, 10(2004), 3, str. 307-353.
36. Sudarsanam P. Sudi: The Essence of Mergers and Acquisitions. London : Prentice Hall, 1995. 303 str.
37. Trobec Irena: Trženjski vidiki globalizacije športa. Diplomsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005. 46 str.
38. Turner Catherine: Adidas Jumps for the Title. Marketing Week, London, 11.8.2005, str. 22-23.
39. Vedpuriswar AV: Managing Risks in Mergers & Acquisitions. The Icfaiian Journal of Management Research, Hyderabad, 2(2003), 3, str. 37-52.
40. Weston J. Fred , Siu Juan A., Johnson Brian A.: Takeovers, Restructuring and Corporate Governance. 3rd ed. Upper Saddle River (NJ) : Prentice Hall Inc., 2001. 689 str.

## VIRI

1. Adidas Group History. 22 str. [URL: <http://www.adidas-group.com/en/overview/history/History-e.pdf>], 20.5.2006.
2. Adidas Group Strategy. [URL: <http://www.adidas-group.com/en/overview/strategy/default.asp>], 7.7.2006.
3. Adidas-Salomon AG and Reebok Close Acquisition. 2 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/News/\\_downloads/pdfs/2006/2006\\_01\\_31\\_closing-e.pdf](http://www.adidas-group.com/en/News/_downloads/pdfs/2006/2006_01_31_closing-e.pdf)], 31.1.2006.
4. Adidas-Salomon Annual Report 2004. Herzogenaurach : Adidas-Salomon, 2005. 174 str.
5. Afternoon Conference Call Transcript. 10 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/pdf/transcripts/03-08-05%20-%20Conference%20Call%20afternoon.pdf](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/pdf/transcripts/03-08-05%20-%20Conference%20Call%20afternoon.pdf)], 3.8.2005.
6. Hainer Herbert: Annual General Meeting 2006 Speech. 11 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/hauptversammlung/Speech-2006.pdf](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/hauptversammlung/Speech-2006.pdf)], 11.5.2006.
7. Hainer Herbert, Stalker Robin: Reebok Transaction Speech. 16 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/pdf/speeches/Speech%20Reebok%20CC.pdf](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/pdf/speeches/Speech%20Reebok%20CC.pdf)], 3.8.2005.
8. Information about Reebok, Synergies and Medium-Term Outlook of the Group. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/Reebok/adidas-Reebok%20Investor%20Presentation.ppt](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/Reebok/adidas-Reebok%20Investor%20Presentation.ppt)], 3.8.2005.
9. Mergers & Acquisitions NOTE N°3. Brussels : European Commission, 2006. 16 str.
10. Morning Conference Call Transcript. 14 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/pdf/transcripts/03-08-05%20-%20Conference%20Call%20morning.pdf](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/pdf/transcripts/03-08-05%20-%20Conference%20Call%20morning.pdf)], 3.8.2005.

11. Nenasprotovanje priglašeni koncentraciji. European Commission. 10 str. [URL: [http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3942\\_20060124\\_20310\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/comm/competition/mergers/cases/decisions/m3942_20060124_20310_en.pdf)], 24.1.2006.
12. New Balance Philosophy. [URL: <http://www.newbalance.com/aboutus/misc/philosophy.html>], 10.7.2006.
13. Poročilo pooblaščenec delničarjem Reeboka (Definitive Proxy Statement). 2005.
14. Puma Strategy. [URL: <http://about.puma.com/puma.jsp?type=company&parent=18&id=18&lang=eng>], 10.7.2006.
15. Reebok Acquisition Press Release. 9 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/investor/\\_downloads/pdf/press\\_releases/reebok-e.pdf](http://www.adidas-group.com/en/investor/_downloads/pdf/press_releases/reebok-e.pdf)], 3.8.2005.
16. Reebok History. 7 str. [URL: [http://www.adidas-group.com/en/overview/history/Reebok\\_history.pdf](http://www.adidas-group.com/en/overview/history/Reebok_history.pdf)], 20.5.2006.
17. Reebok International LTD Annual Report 2004. Canton : Reebok International LTD, 2005. 94 str.
18. Spletne strani CSGF. [URL: <http://www.csgf.org.cn/en>], 5.5.2006.
19. Spletne strani FESI. [URL: <http://www.fesi-sport.org/>], 5.5.2006.
20. Spletne strani WFSGI. [URL: <http://www.wfsgi.org/>], 5.5.2006.
21. Sporting goods M&A update. Grant Thornton. 4 str. [URL: [http://www.grantthornton.com/staticfiles/GTCom/files/services/InvestmentBanking/sporting\\_goods\\_electronic.pdf](http://www.grantthornton.com/staticfiles/GTCom/files/services/InvestmentBanking/sporting_goods_electronic.pdf)], 3.3.2006.
22. Standard & Poor's Industry Surveys: Apparel and Footwear. 39 str. [URL: <http://sandp.ecnext.com/sandp/includes/paper.pdf>], 4.3.2004.
23. The State of the Industry Report 2005. Washington : SGMA International, 2005. 38 str.
24. World Class Transactions: Insights Into Creating Shareholder Value Through Mergers and Acquisitions. KPMG, 2001. 20 str.



# PRILOGE

## PRILOGA 1

Priloga 1: 20 največjih prevzemov ameriških podjetij s strani tujih v letu 2005

<b>Datum napovedi (2005)</b>	<b>Tarča (ciljno podjetje)</b>	<b>Prevzemnik (kupec)/država</b>	<b>Vrednost transakcije (v mio USD)</b>
25. julij	VAX	Teva Pharmaceutical Industries/Izrael	6.899
18. november	GE Insurance Solutions/Employers Reinsurance (GE)	Schweizerische Rückversicherung/Švica	6.800
11. julij	IMS Health	VNU/Nizozemska	6.363
1. september	Chiron	Novartis/Švica	4.904
7. marec	United Defense Industries	BAE Systems/Velika Britanija	3.814
29. avgust	PanAmSat Holding	Intelsat Holdings/Bermuda	3.605
3. avgust	Reebok International	Adidas-Salomon/Nemčija	3.848
4. maj	Renal Care Group	Fresenius Medical Care/Nemčija	3.256
8. avgust	Kerr-McGee UK oil & gas operations (Kerr-McGee)	A.P. Møller Maersk/Danska	2.950
24. oktober	Sovereign Bancorp	Banco Santander Central Hispano/Španija	2.430
19. september	Spinnaker Exploration	Norsk Hydro/Norveška	2.238
17. avgust	Carter Holt Harvey (International Paper)	Rank Group Investments/Nova Zelandija	2.235
24. junij	Tele.ring Telekom Service (Western Wireless)	Deutsche Telekom/Nemčija	1.622
30. marec	A. Friedr. Flender (Citigroup)	Siemens/Nemčija	1.593
17. maj	TransWestern Publishing (Bank of America)	Yell Group/Velika Britanija	1.575
19. julij	A&P Canada (Great Atlantic & Pacific Tea)	Metro/Kanada	1.386
19. julij	Moeller Holding (Advent International)	Doughty Hanson/Velika Britanija	1.332
14. junij	Commercial Federal	BNP Paribas/Francija	1.321
21. april	Transkaryotic Therapies	Shire Pharmaceuticals Group/Velika Britanija	1.296
7. junij	Gables Residential Trust	ING Groep/Nizozemska	1.273

Vir: FactSet MergerStat LLC v Reason, 2006.

PRILOGA 2

Priloga 2: Izbrani prevzemi v industriji športnih izdelkov v zadnjih nekaj letih

<i>Datum napovedi</i>	<i>Tarča (ciljno podjetje)</i>	<i>Prevzemnik (kupec)</i>	<i>Vrednost transakcije (v mio USD)</i>
3. avgust 2005	Reebok International	Adidas-Salomon	3.848
7. julij 2005	Sugoi Performance Apparel	Cannondale Corp.	Ni na voljo
17. junij 2005	Pearl Izumi USA	Nautilus Inc.	74
1. junij 2005	Saucony Inc.	Stride Rite Corp	142
2. maj 2005	Salomon S.A.	Amer Sports Corp.	624
22. marec 2005	Rossignol Group SA	Quicksilver, Inc.	496
21. marec 2005	Reef Holdings Corp.	VF Corp.	188
12. avgust 2004	Bell Sports Corp.	Fenway Partners Inc.	240
11. avgust 2004	Official Starter	Nike, Inc.	47
4. avgust 2004	Ocean Pacific Apparel Corp.	The Warnaco Group	41
26. julij 2004	Spyder, Inc.	Apax Partners	100
19. julij 2004	Huffy Sports Company	Russell Corp.	30
15. junij 2004	American Athletic, Inc.	Russell Corp.	13
2. junij 2004	Marmot Mountain, LLC	K2, Inc.	86
27. april 2004	Vans Inc.	VF Corp.	330
8. april 2004	The Hockey Company	Reebok International	329
2. februar 2004	Warrior Lacrosse, Inc.	New Balance, Inc.	Ni na voljo
31. julij 2003	Worth, Inc.	K2, Inc.	27
9. julij 2003	Converse, Inc.	Nike, Inc.	320
30. junij 2003	Top-Flite Golf Co.	Callaway Golf Co.	125
22. maj 2003	Riddell Group	American Capital Strategies: Fenway Partners	160
17. april 2003	Spalding Sports Worldwide, Inc.	Russel Corp.	65
3. april 2003	Varsity Brands Inc.	Leonard Green & Partners	131
28. marec 2003	Prince	Lincolnshire Management, Inc.	39
13. marec 2003	Mountain Hardwear, Inc.	Columbia Sportswear Co.	36
7. marec 2003	Fila Holding SpA/RCS Investimenti SpA	Cerberus Capital Management	351
5. marec 2003	Rollerblade Inc.	Tecnica Group	27
16. december 2002	Rawlings Sporting Goods Co.	K2, Inc.	133

Vir: Sporting goods M&A update, 2006, str. 3.