ΣΥΝΟΨΗ

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές έχουν γίνει πολύ δημοφιλείς τα τελευταία χρόνια. Οι εταιρείες και τα στελέχη τους τις βλέπουν ως ένα καλό μέσο για να ενισχυθούν και επιτύχουν μία σειρά από στόχους. Ωστόσο, ο στόχος κάθε εταιρείας είναι η παραγωγή πλούτου για τους μετόχους της και, σύμφωνα με την πλειοψηφία της σχετικής βιβλιογραφίας, αυτό δεν συμβαίνει πάντα.

Στόχος της παρούσας εργασίας είναι, χρησιμοποιώντας ως βάση συμπεράσματα προηγούμενων αντίστοιχων μελετών, να δώσει νέα στοιχεία στη σχετική βιβλιογραφία, μελετώντας συγχωνεύσεις και εξαγορές εταιρειών που ανακοινώθηκαν το πρώτο τετράμηνο του 2005 στις Η.Π.Α.. Συνολικά, εξετάζονται 125 ανακοινώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών. Από αυτές, 82 εταιρείες προχώρησαν σε κάποια εξαγορά, 50 εταιρείες εξαγοράστηκαν και 2 συμμετείχαν σε συγχώνευση μεταξύ ίσων μελών.

Σύμφωνα λοιπόν με τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής, για το σύνολο των εταιρειών παρατηρήθηκαν στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις μόνο για την ημέρα ανακοίνωσης (ημέρα 0), με ποσοστό 0,216%. Εξετάζοντας όμως τις δύο βασικές κατηγορίες εμπλεκομένων εταιρειών (εξαγοράζουσες και εξαγοραζόμενες), παρατηρούνται σημαντικές αποκλίσεις από το γενικό συμπέρασμα. Οι εξαγοράζουσες εταιρείες παρουσιάζουν στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις για αρκετές ημέρες μετά την ανακοίνωση, έως και -1,16%. Αντιθέτως, οι εξαγοραζόμενες εταιρείες έχουν στατιστικώς μη σημαντικές αποδόσεις πολύ κοντά στο 0% για τις περισσότερες ημέρες, εκτός από την ημέρα 0, οπότε και οι αποδόσεις τους φτάνουν το εκπληκτικό 12%.

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια η παγκόσμια οικονομία έχει γνωρίσει σημαντικά κύματα συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Ε), σχεδόν σε κάθε κλάδο οικονομικής δραστηριότητας. Μάλιστα, ο όγκος των Σ&Ε αυξάνεται διαρκώς. Σύμφωνα με τον Παπαδάκη(44), ως συγχώνευση ορίζεται όταν «μία ή περισσότερες επιχειρήσεις λύονται, χωρίς να ακολουθήσει η εκκαθάρισή τους, ενώ ταυτόχρονα μεταβιβάζουν το σύνολο της περιουσίας τους έναντι ανταλλάγματος σε άλλη, η οποία είτε προϋπάρχει, είτε δημιουργείται για το σκοπό αυτό». Από την άλλη ως εξαγορά «ορίζεται η συναλλαγή κατά την οποία μία επιχείρηση αποκτά ένα μέρος ή το σύνολο της συμμετοχής (μετοχές ή εταιρικά μερίδια) σε μία άλλη έναντι χρηματικού ανταλλάγματος».Για τους σκοπούς της παρούσας εργασίας δεν θα γίνεται διάκριση μεταξύ των δύο εννοιών, καθώς, συχνότατα, μία συγχώνευση είναι μία «συγκαλυμμένη» εξαγορά. Επίσης, οι περιπτώσεις όπου στην επιχείρηση που προκύπτει από τη συγχώνευση οι μέτοχοι των δύο εταιρειών συμμετέχουν με ίσα ποσοστά (50-50) είναι αρκετά σπάνιες.

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται ένα πολύ έντονο κύμα συγχωνεύσεων, που δημιουργεί νέους γίγαντες στην παγκόσμια οικονομία. Οι λόγοι που αναγκάζουν ή ωθούν τις επιχειρήσεις στο να συγχωνευθούν με ή να εξαγοράσουν άλλες επιχειρήσεις είναι πολλοί. Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία, οι σημαντικότεροι είναι οι εξής: Οικονομίες κλίμακας, αύξηση μεριδίου αγοράς, καταμερισμός κόστους ανάπτυξης νέων προϊόντων, υπέρβαση εμποδίων εισόδου, αύξηση διαφοροποίησης, αλλά και αποφυγή ή καλύτερη αντιμετώπιση ανταγωνισμού.

Οι Mukherjee, Kiymaz και Baker(36), από την άλλη, προσδιόρισαν ότι τα δύο σημαντικότερα κίνητρα μίας επιχείρησης για να πραγματοποιήσει μία Σ&Ε είναι η εκμετάλλευση συνεργειών και η διαφοροποίηση, ενώ έπονται κίνητρα όπως η επίτευξη συγκεκριμένων οργανωσιακών στόχων, το χαμηλότερο κόστος της εξαγοράς σε σύγκριση με την ανάπτυξη με ίδια μέσα, η χρησιμοποίηση πλεοναζόντων κεφαλαίων και φορολογικές ωφέλειες.

Ένα άλλο κίνητρο που ωθεί τις εταιρείες να πραγματοποιήσουν κάποια συγχώνευση ή εξαγορά είναι και η λεγόμενη «ύβρις» των υψηλόβαθμων στελεχών της. Δεν είναι και τόσο σπάνιο το φαινόμενο στελεχών που προσπαθούν να δημιουργήσουν «προσωπικές αυτοκρατορίες», εις βάρος των μετόχων και των ίδιων των εταιρειών που διοικούν. Από την άλλη, υπάρχουν και πιο χειροπιαστά οφέλη για τα υψηλόβαθμα στελέχη των εταιρειών υπό τη μορφή διαφόρων ειδών

πλεονεκτημάτων και δώρων. Οι Bliss και Rosen[10] στη σχετική έρευνά τους αποδεικνύουν επίσης ότι οι οικονομικές απολαβές των CEOs τραπεζών σχετίζονται θετικά με το εάν οι συγκεκριμένη τράπεζα έχει πραγματοποιήσει κάποια συγχώνευση ή εξαγορά, ανεξάρτητα μάλιστα από το αν αυτή η Σ&Ε ήταν επιτυχημένη ή όχι! Υπάρχουν μάλιστα ενδείξεις ότι οι manager εταιρειών με περιορισμένο έλεγχο, που έχουν μεγάλα κόστη αντιπροσώπευσης (agency costs) προβαίνουν σε Σ&Ε, ακόμα κι αν αυτές δεν είναι επωφελείς για τους μετόχους των εταιρειών τους, προκειμένου να αυξήσουν τα επίπεδα των αμοιβών τους. Οι Anderson, Becher και Campbel[2]l από την άλλη θεωρούν ότι η αυξημένη αποζημίωση των διευθυντικών στελεχών τραπεζών οι οποίες συγχωνεύθηκαν οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αυξημένη παραγωγικότητά τους.

Με βάση τις διάφορες εμπειρικές μελέτες, δεν είναι όλες οι Σ&Ε επιτυχημένες. Συγκεκριμένα μάλιστα, σύμφωνα με τους McKinsey & Company[33], το ποσοστό των αποτυχημένων Σ&Ε ανέρχεται στο 83% περίπου! Μία σειρά παράγοντες ευθύνονται για την αποτυχία των περισσότερων Σ&Ε, όπως είναι οι δυσκολίες ενοποίησης, η ανεπαρκής αξιολόγηση της εταιρείας – στόχου, η υπερβολική προσήλωση των στελεχών των εταιρειών σε εξαγορές (αυτό που αναφέρθηκε πιο πάνω ως ύβρις), η δημιουργία αντι-οικονομιών κλίμακας, αλλά και το υπερβολικό χρέος.

Όπως έγινε προφανές, η επιτυχία σε μία Σ&Ε εξαρτάται συνήθως από μία σειρά παραγόντων. Ο William Earnest[20], manager της ConocoPhilips, μίας εταιρείας που προέκυψε από την επιτυχημένη συγχώνευση των Conoco και Philips, θεώρησε ότι οι πιο σημαντικοί παράγοντες είναι: Οι υψηλοί στόχοι, η προστασία της τρέχουσας δουλειάς, η δημιουργία μίας ξεχωριστής μονάδας για τη διαχείριση της συγχώνευσης, όπως επίσης και η δημιουργία δυνατών διαδικασιών συγχώνευσης, η επικέντρωση στη δημιουργία αξίας, η έγκαιρη και αποτελεσματική αντιμετώπιση των διαφορών στην κουλτούρα των δύο οργανισμών, η δημιουργία μίας ισχυρής διαδικασίας επιλογής ανθρώπων και, τέλος, η άμεση και αποτελεσματική επικοινωνία.

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΗΣ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑΣ

Οι στόχοι μίας συγχώνευσης ή εξαγοράς συχνά δεν επιτυγχάνονται, αν και αυτό δεν είναι απαραίτητο να οδηγήσει στη διάλυση της συνεργασίας των εταιρειών. Ο στόχος όμως κάθε εταιρείας είναι η παραγωγή πλούτου για τους μετόχους και στην αξιολόγηση της επιτυχίας ή μη μίας τέτοιας προσπάθειας θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και αυτός ο παράγοντας. Η συγκεκριμένη εργασία θα ασχοληθεί με το πώς η αγορά αξιολογεί την πρόθεση μίας εταιρείας να συγχωνευθεί με ή να εξαγοράσει κάποια άλλη και μάλιστα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, συγκρίνοντας την απόδοση της μετοχής της 90 ημέρες πριν την ανακοίνωση της συγχώνευσης ή εξαγοράς με την απόδοση της 20 ημέρες μετά την ανακοίνωση.

Διεθνώς, υπάρχει εκτεταμένη βιβλιογραφία που έχει ασχοληθεί με το ερώτημα, αν δηλαδή, η ανακοίνωση για μία Σ&Ε δημιουργεί πλούτο στους μετόχους της εξαγοράζουσας εταιρείας, αν και, σε μεγάλο μέρος της, ασχολείται με τις τραπεζικές συγχωνεύσεις.

Οι Andrade, Mitchell και Stafford[3] για παράδειγμα, στην έρευνά τους ασχολήθηκαν με συγχωνεύσεις από το 1973 έως το 1998 και βρήκαν ότι ο συνδυασμός των δύο εταιρειών εμφανίζει στατιστικώς σημαντική υπερβάλλουσες απόδοση στα επίπεδα του 1,8% σε μία περίοδο τριών ημερών από την ανακοίνωση της συγχώνευσης. Αυτό το νούμερο έρχεται σε αντίθεση με την εξαιρετική απόδοση των εξαγοραζόμενων εταιρειών που ανήλθε σε 16% για τις τρεις ημέρες από την ανακοίνωση (αποτέλεσμα στατιστικώς σημαντικό), αλλά και την ελαφρώς αρνητική απόδοση των εξαγοράζουσων εταιρειών που κυμάνθηκε στο –0,7%, αποτέλεσμα που ωστόσο δεν βρέθηκε να είναι στατιστικώς σημαντικό.

Σε παρόμοια αποτελέσματα καταλήγουν και οι Scholtens και de Wit[38], οι οποίοι ασχολήθηκαν με τραπεζικές συγχωνεύσεις μεταξύ των ετών 1990 και 2000 στην Ευρώπη και τις Η.Π.Α.. Το δείγμα αποτελείται από 219 τραπεζικές συγχωνεύσεις. Οι εξαγοραζόμενες τράπεζες παρουσίασαν στατιστικώς σημαντικές, θετικές, υπερβάλλουσες αποδόσεις που κυμάνθηκαν από 3,37% έως και 13,88%. Αντίθετα, οι εξαγοράζουσες τράπεζες παρουσίασαν στατιστικώς μη σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις που κυμάνθηκαν από 2,56% έως –4,42%. Οι Scholtens και de Wit δεν βρήκαν σημαντικές διαφορές μεταξύ των τραπεζικών συγχωνεύσεων στις δύο πλευρές του Ατλαντικού. Αντιθέτως, ο DeLong[18], βρήκε ότι οι συγχωνεύσεις Ευρωπαϊκών τραπεζών έχουν θετικά αποτελέσματα και για τις εξαγοράζουσες τράπεζες, εν αντιθέσει με τις συγχωνεύσεις και εξαγορές στην άλλη

πλευρά του Ατλαντικού. Αποτέλεσμα με το οποίο συμφωνούν και οι Cybo – Ottone και Murgia[17] στην σχετική τους έρευνα.

Ο Kaplan[24], σε μία ανασκόπηση της διεθνούς βιβλιογραφίας για σχετική συζήτηση στρογγυλής τραπέζης της Federal Trade Commission των Η.Π.Α., ανέφερε επίσης ότι, διαχρονικά, οι υπερβάλλουσες αποδόσεις των εξαγοραζόμενων εταιρειών είναι θετικές, ενώ οι υπερβάλλουσες αποδόσεις των εξαγοράζουσων εταιρειών είναι αρνητικές, αλλά στατιστικά μη σημαντικές, και η συνδυασμένη απόδοση ελαφρώς θετική. Μάλιστα αναφέρει ότι οι βραχυπρόθεσμες θετικές ή αρνητικές αποδόσεις είναι μία καλή ένδειξη της μελλοντικής πορείας των εταιρειών.

Και στην Ευρωπαϊκή πραγματικότητα, οι Campa και Hernando[14] βρήκαν ότι οι μέτοχοι των εξαγοραζόμενων εταιρειών απολαμβάνουν αρκετά σημαντικές υπερβάλλουσες θετικές αποδόσεις (της τάξεως του 9% κατά μέσο όρο), ενώ οι μέτοχοι των εξαγοράζουσων εταιρειών δεν απολαμβάνουν κάποια ιδιαίτερη αύξηση του πλούτου τους. Αυτό που είναι διαφορετικό στην έρευνα των Campa και Hernando είναι ότι έλαβαν υπόψη τους παράγοντες όπως η γεωγραφική θέση των εταιρειών και η δομή του κλάδου τους. Η μελέτη τους αυτή δείχνει ότι οι μέτοχοι των εταιρειών που δραστηριοποιούνται σε κλάδους με έντονο το στοιχείο του παρεμβατισμού απολαμβάνουν χαμηλότερη υπεραξία σε σχέση με τους μετόχους των εταιρειών κλάδων χωρίς παρεμβατισμό. Η υπεραξία αυτή γίνεται ακόμα χαμηλότερη εάν οι δύο εταιρείες εδρεύουν σε διαφορετικές χώρες, πράγμα που δείχνει και τον φόβο των αγορών για παράγοντες όπως οι πολιτιστικές διαφορές και διάφορα νομικά ή άλλα εμπόδια, που μπορεί να δημιουργήσουν σημαντικά προβλήματα στις προτεινόμενες συγχωνεύσεις ή εξαγορές.

Μία αρκετά χτυπητή αντίθεση στα παραπάνω, αλλά και στο σύνολο σχεδόν της σχετικής βιβλιογραφίας είναι η περίπτωση της συγχώνευσης των αυτοκινητοβιομηχανιών Daimler Benz και Chrysler[6, 9], η οποία το 1998 δημιούργησε την DaimlerChrysler, μία από τις μεγαλύτερες αυτοκινητοβιομηχανίες παγκοσμίως. Στην περίπτωση αυτή λοιπόν, η αντίδραση της αγοράς ήταν ιδιαιτέρως θετική και για τις δύο εταιρείες, με τη μετοχή της Chrysler (η οποία μπορεί να θεωρηθεί και η εξαγοραζόμενη εταιρεία, μιας και συμμετέχει στην DaimlerChrysler με 47%) να παρουσιάζει υπερβάλλουσες θετικές αποδόσεις της τάξεως του 30,9%, ενώ η μετοχή της Daimler Benz παρουσίασε επίσης θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις της τάξεως του 4,57%! Παρόλα αυτά, η συγχώνευση των δύο εταιρειών παρουσίασε σημαντικά προβλήματα στα πρώτα της βήματα, πράγμα που εξανάγκασε τη διοίκηση της εταιρείας να προβεί σε δραστικές αλλαγές, οι οποίες προκάλεσαν τη δυσαρέσκεια,

αλλά και δικαστικές αγωγές κατά της διοίκησης από μερίδα των μετόχων της Chrysler. Σε παρόμοια συμπεράσματα, αντίθετα προς το μεγαλύτερο μέρος της διεθνούς βιβλιογραφίας, κατέληξαν και οι Lowinski, Schierek και Thomas[29], σε μελέτη τους για το αν οι συγχωνεύσεις και εξαγορές Ελβετικών εταιρειών στην Ελβετία και στο εξωτερικό δημιουργούν πλούτο στους μετόχους.

Οι Houston, James και Ryngaert[23] στη σχετική μελέτη τους πάνω στις τραπεζικές συγχωνεύσεις στις Η.Π.Α., προσπάθησαν να αιτιολογήσουν την αντίδραση των αγορών που διακρίνεται διαχρονικά (θετική υπεραξία για τους μετόχους της εξαγοραζόμενης επιχείρησης και το αντίθετο για τους μετόχους της εξαγοράζουσας). Η μελέτη τους έδειξε ότι η περικοπή του κόστους ευθύνεται για το μεγαλύτερο μέρος της υπεραξίας του συνδυασμού των δύο επιχειρήσεων, ενώ, αντιθέτως, οι προβλέψεις για αύξηση των εσόδων του συνδυασμού των δύο τραπεζών συσχετίζονται αρνητικά με τις θετικές υπεραξίες που απολαμβάνουν οι μέτοχοι! Από την άλλη όμως, τα τελικά κέρδη που απολαμβάνουν οι μέτοχοι είναι πολύ μικρότερα από τις εκτιμήσεις για τα κέρδη που θα προέλθουν από τη μείωση του κόστους. Σύμφωνα με τους συγγραφείς, η αγορά αφενός έχει αφομοιώσει ως ένα βαθμό τις υπεραξίες αυτές προ της ανακοίνωσης, ενώ υπάρχουν στοιχεία που δείχνουν ότι δεν είναι σπάνιο οι διοικήσεις των υπό συγχώνευση τραπεζών υποεκτιμούν εν γνώσει τους τις αναμενόμενες ωφέλειες στο κόστος παραγωγής, όπως επίσης και τις αναμενόμενες απώλειες εσόδων του συνδυασμού των δύο εταιρειών.

Συμπερασματικά λοιπόν, διαπιστώνεται από τη σχετική βιβλιογραφία ότι υπάρχει θετική αντίδραση της αγοράς ως προς την εξαγοραζόμενη επιχείρηση. Αντιθέτως, υπάρχουν αντικρουόμενα συμπεράσματα σχετικά με την αντίδραση της αγοράς όσον αφορά την επιχείρηση που προβαίνει στην εξαγορά, με την πλειοψηφία της διεθνούς βιβλιογραφίας να αποφαίνεται ότι αυτή η αντίδραση είναι μηδενική ή ελαφρώς αρνητική.

ΔΕΔΟΜΕΝΑ ΚΑΙ ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Στην παρούσα εργασία θα ασχοληθούμε με την αντίδραση της τιμής των μετοχών των δύο εταιρειών στην ανακοίνωση της συγχώνευσης ή εξαγοράς. Στην περίπτωση συγχώνευσης, ως εξαγοράζουσα θεωρείται η εταιρεία, της οποίας οι μέτοχοι θα συμμετέχουν στο νέο σχήμα με το μεγαλύτερο ποσοστό. Οι συγχωνεύσεις, στις οποίες οι μέτοχοι και των δύο εταιρειών συμμετέχουν με το ίδιο ποσοστό (50% - 50%) είναι σπάνιες και στο συγκεκριμένο δείγμα είναι μόνο τρεις.

Το δείγμα περιέχει το σύνολο των Σ&Ε των εταιρειών που έχουν τις μετοχές τους εισηγμένες σε χρηματιστήρια των Η.Π.Α. και ανακοινώθηκαν το πρώτο τετράμηνο του 2005 (συνολικά, 125 ανακοινώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών). Οι εταιρείες του δείγματος βρίσκονται στη διάθεση όσων τις ζητήσουν από τους συγγραφείς. Ως ημερομηνία ανακοίνωσης της συγχώνευσης (ημέρα 0) θεωρείται η ημερομηνία που εκδόθηκε το σχετικό δελτίο τύπου των εταιρειών που ανακοινώνει την οριστική συμφωνία τους για τη συγχώνευσή τους ή την εξαγορά της μίας από την άλλη, όπως αυτή δόθηκε από το πρακτορείο Reuters στην ιστοσελίδα http://finance.yahoo.com. Οι ημερήσιες τιμές των μετοχών, όπως και των δεικτών της αγοράς, προέρχονται από την ίδια ιστοσελίδα (http://finance.yahoo.com). Για να συμπεριληφθεί όμως μία εταιρεία στο δείγμα της έρευνας θα πρέπει να πληροί και τα εξής κριτήρια:

- ✓ Θα πρέπει να υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της τουλάχιστον για 90 ημέρες πριν και 20 ημέρες μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης της συγχώνευσης.
- ✓ Κατά το ίδιο χρονικό διάστημα (από την ημέρα –90, έως την ημέρα +20 δηλαδή) η εταιρεία δεν θα πρέπει να έχει ανακοινώσει ότι συμμετέχει σε πάνω από μία συγχώνευση ή εξαγορά.
- ✓ Σε περίπτωση τροποποίησης της αρχικής προσφοράς, η εν λόγω περίπτωση δεν συμμετέχει στο δείγμα.
- ✓ Σε περίπτωση που η προσφορά αποσυρθεί ή η συμφωνία ακυρωθεί εντός του διαστήματος από την ημέρα –90, έως την ημέρα +20, οι εταιρείες δεν συμμετέχουν στο δείγμα.
- ✓ Η εταιρεία που εμπλέκεται στη συγχώνευση ή την εξαγορά δεν θα πρέπει να είναι κάποια θυγατρική της εισηγμένης ή εξαρτώμενη από αυτήν. Σε περίπτωση που η εισηγμένη μητρική εταιρεία ανακοινώνει τη συγχώνευση μίας θυγατρικής της με μία άλλη εισηγμένη, τότε λαμβάνεται υπόψη για το δείγμα, μόνο η δεύτερη εισηγμένη. Σε περίπτωση βέβαια που και η θυγατρική είναι εισηγμένη στο χρηματιστήριο, λαμβάνεται υπόψη κανονικά στο δείγμα.

Θα πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι για πολλές από τις εταιρείες που εμπλέκονται στις υπό μελέτη συγχωνεύσεις και εξαγορές στάθηκε αδύνατο ή δεν ήταν εφικτό να βρεθούν οι τιμές των μετοχών τους για το σύνολο του απαιτούμενου χρονικού διαστήματος. Αυτό οφείλεται στους εξής λόγους:

- Η εταιρεία δεν έχει εισάγει τις μετοχές της προς διαπραγμάτευση σε κάποιο χρηματιστήριο των Η.Π.Α..
- Η εταιρεία είναι ξένη (η έδρα της βρίσκεται εκτός Η.Π.Α.) και είτε δεν διαθέτει τις μετοχές της προς διαπραγμάτευση στο ευρύ κοινό ή τις διαθέτει μόνο στο χρηματιστήριο της χώρας της.
- Η εταιρεία είναι νεοεισαχθείσα στο χρηματιστήριο.
- Η μετοχή της εταιρείας αποσύρθηκε από τη συγκεκριμένη χρηματιστηριακή αγορά λίγο μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης και πριν συμπληρωθεί το απαιτούμενο διάστημα.

Συνολικά λοιπόν, το τελικό δείγμα αποτελείται από 134 εταιρείες. 82 εταιρείες που προχώρησαν σε εξαγορά κάποιας άλλης εταιρείας ή συγχωνεύτηκαν με κάποια εταιρεία και οι μέτοχοί τους διατήρησαν ποσοστό άνω του 50% στη νέα οντότητα. Άλλες 50 εταιρείες που εξαγοράστηκαν ή συγχωνεύτηκαν με τους μετόχους τους να διατηρούν ποσοστό μικρότερο του 50% στη νέα εταιρεία, ενώ τέλος, άλλες 2 εταιρείες σε μία περίπτωση που συγχωνεύτηκαν σε συγχώνευση μεταξύ ίσων, οι μέτοχοι δηλαδή των δύο εταιρειών κατέχουν το 50% των μετοχών της νέας εταιρείας που προκύπτει. Αναλυτικά οι εταιρείες που συμπεριλήφθησαν στο δείγμα και αυτές που δεν πληρούσαν τα απαιτούμενα κριτήρια παρουσιάζονται στο παρακάτω.

Το μοντέλο της αγοράς κατασκευάζεται με βάση την ημερήσια απόδοση της μετοχής κάθε εταιρείας για μία περίοδο από την ημέρα –90, έως την ημέρα –10, η οποία υπολογίζεται με βάση τη σχέση 1:

$$R_{jt} = a_j + b_j R_{mt} + e_{jt} \qquad (1)$$

Όπου:

R_{jt} = Ημερήσια απόδοση της εταιρείας j την ημέρα t

R_{mt}= Ημερήσια απόδοση της αγοράς, κατά την ημέρα t

a_j = Απόδοση ανεξάρτητη της αγοράς, σταθερός όρος

b_j= $COV(R_{jt}, R_{mt}) / VAR(R_{mt})$, η κλίση της καμπύλης του μοντέλου της αγοράς

e_{jt}= Σφάλμα ή διαταρακτικός όρος

Κατόπιν, το μοντέλο εκτιμάται με βάση τη μέθοδο των ελάχιστων κανονικών τετραγώνων και οι παράμετροι που υπολογίσθηκαν παραπάνω χρησιμοποιούνται για να υπολογιστούν οι αναμενόμενες αποδόσεις κάθε χρεογράφου για μία περίοδο 31

ημερών, από την ημέρα –10, έως και την ημέρα +20 (περίοδος εξέτασης) με βάση την ακόλουθη εξίσωση:

$$E(R_{jt}) = a_j + b_j R_{mt} \quad (2)$$

Η διαφορά μεταξύ της αναμενόμενης και της πραγματικής απόδοσης κάθε χρεογράφου για την περίοδο αυτή (ημέρα –10 έως και ημέρα +20), είναι η υπερβάλλουσα απόδοση κάθε εταιρείας για τις παραπάνω ημέρες και υπολογίζεται σύμφωνα με τις σχέσεις 3 και 4:

$$AR_{jt} = R_{jt} - E(R_{jt}) \text{ με } t = -10, \ldots, +20 \quad (3)$$

$$AR_{jt} = R_{jt} - (a_j + b_j R_{mt}) \quad (4)$$

Οι υπερβάλλουσες ημερήσιες αποδόσεις του χαρτοφυλακίου είναι:

$$AR_{pt} = (\sum_{j=1}^{n} AR_{jt}) / n \text{ , με } t = -10, \ldots, +20, \quad (5)$$

ενώ η στατιστική σημαντικότητα των υπερβάλλουσων αποδόσεων του χαρτοφυλακίου μπορεί να καθοριστεί με βάση την σχέση:

$$t = AR_{pt} / STD(AR_{pt}), \quad (6)$$

όπου $STD(AR_{pt})$ η τυπική απόκλιση της AR_{pt}.

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ

5.1: Ιανουάριος

- Στις **3-1-2005** ανακοινώθηκε η εξαγορά των μη εισηγμένων εταιρειών **Sea Pro Boats**, Inc. και **Sea Boss Boats**, LLC, of Newberry, S.C. από την εισηγμένη **Brunswick** corp. έναντι τιμήματος που έφτασε τα $51 εκ.. Οι εξαγοραζόμενες εταιρείες ασχολούνται με την κατασκευή αλιευτικών σκαφών αλμυρού νερού, ενώ η Brunswick ασχολείται με την κατασκευή τόσο ολοκληρωμένων σκαφών αναψυχής, υψηλών επιδόσεων και αλιείας, αλλά και σειράς εξαρτημάτων σκαφών (κινητήρες, προπέλες, ηλεκτρονικά συστήματα, κτλ), καθώς και είδη γυμναστικής, διασκέδασης, ενώ διαθέτει και αλυσίδα bowling centers. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν, προφανώς, μόνο για την Brunswick.
- Στις **3-1-2005** επίσης, ανακοινώθηκε η μητρική εταιρεία του Χρηματιστηρίου του Αρχιπελάγους (Archipelago Exchange), η **Archipelago Holdings** Inc. έχει υπογράψει οριστική συμφωνία για την εξαγορά της εταιρείας **PCX Holdings** Inc., μητρικής εταιρείας του Χρηματιστηρίου του Ειρηνικού (Pacific Exchange) και των PCX Equities Inc.. Η Archipelago Holdings Inc. λειτουργεί από το 2002 το πρώτο πλήρως ηλεκτρονικό χρηματιστήριο στον κόσμο. Στο Archipelago Exchange διακινούνται μετοχές εταιρειών εισηγμένων στα χρηματιστήρια NASDAQ, NYSE και AMEX, προσφέροντας τη δυνατότητα στους επενδυτές και τους εκδότες χρεογράφων να συναντώνται άμεσα, χωρίς ενδιάμεσους, σε ένα πλήρως ηλεκτρονικό και ασφαλές περιβάλλον. Η επιβλέπουσα αρχή του Archipelago Exchange είναι το Pacific Exchange. Το Pacific Exchange ιδρύθηκε το 1882 και διέθετε δωμάτια συναλλαγών στο Σαν Φρανσίσκο και το Λος Άντζελες. Η Archipelago Holdings παραχώρησε το 2000 $40 εκ. μετρητά και 10,8% του μετοχικού της κεφαλαίου στο Pacific Exchange, προκειμένου να υπαχθεί σε αυτό. Το 2002 το Pacific Exchange έκλεισε όλους τους χώρους συναλλαγών που κατείχε και μετέφερε το σύνολο των συναλλαγών του στον ηλεκτρονικό χώρο του Archipelago Exchange. Υπάρχουν δεδομένα μόνο για τη μετοχή της Archipelago Holdings. Σημειώνεται ότι η Archipelago Holdings εξαγοράστηκε η ίδια στις 20-4-2005, ωστόσο, αυτή η ημερομηνία είναι εκτός του απαιτούμενου χρονικού διαστήματος.

- Στις **4-1-2005** η **Rayovac** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **United Industries** corp.. Η United Industries δεν είναι εισηγμένη σε κάποιο χρηματιστήριο και ασχολείται με την κατασκευή προϊόντων για την φροντίδα του κήπου, εντομοκτόνων, αλλά και ειδών για κατοικίδια. Το 83% του μετοχικού της κεφαλαίου ελέγχεται από την μη εισηγμένη Thomas H. Lee Equity Fund IV, που με τη σειρά της διοικείται από την Thomas H. Lee Partners and affiliates. Με την ολοκλήρωση της συναλλαγής, η Thomas H. Lee Partners and affiliates αναμένεται να κατέχει περίπου το 25% της Rayovac. Οι δύο εταιρείες σχετίζονταν και στο παρελθόν, καθώς η Thomas H. Lee Partners and affiliates συμμετείχε στο μετοχικό κεφάλαιο της Rayovac από το 1996 έως το 2002, ενώ ο CEO της Rayovac ήταν μέλος του Δ.Σ. της United Industries από το 1999 έως το 2003. Η Rayovac εδρεύει στην Ατλάντα και απασχολεί περίπου 6.500 άτομα προσωπικό και είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες παγκοσμίως στις αγορές μπαταρίας, ξυριστικών ειδών και ειδών κομμωτηρίου, αλλά και ειδών φωτισμού. Τα προϊόντα της πωλούνται σε περίπου 120 χώρες στον κόσμο, ενώ μπορεί κανείς να τα βρει στα ράφια των 19 από τις 20 μεγαλύτερες παγκοσμίως αλυσίδες σούπερ μάρκετ. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο γι' αυτήν. Η εταιρεία προέβη σε μία ακόμα εξαγορά στις 15-3-2005, ωστόσο, αυτή είναι εκτός του διαστήματος –90, έως +20 ημέρες.
- Στις **4-1-2005** ανακοινώθηκε η εξαγορά της εταιρείας **Education Lending Group** Inc. από την **CIT Group** Inc.. Η CIT ιδρύθηκε το 1908 και παρέχει μία σειρά χρηματοοικονομικών προϊόντων, προϊόντων leasing και συμβουλευτικών υπηρεσιών στους πελάτες της σε ολόκληρη την Αμερικανική ήπειρο, την Ευρώπη και την λεκάνη του Ειρηνικού. Είναι μία από τις εταιρείες του S&P500 και μία από τις 500 μεγαλύτερες εταιρείες στον κόσμο, σύμφωνα με τη λίστα του περιοδικού Fortune, απασχολώντας 5.800 άτομα και διαχειριζόμενη περίπου $50 δισ. περιουσιακά στοιχεία. Η Education Lending Group στοχεύει στην παροχή χρηματοοικονομικών λύσεων στον κλάδο της εκπαίδευσης, σε γονείς, σπουδαστές, αλλά και σχολεία. Διαθέτει τέσσερις θυγατρικές και ο στόχος της είναι να ηγείται της αγοράς των εκπαιδευτικών χρηματοοικονομικών προϊόντων. Τιμές μετοχών στάθηκε δυνατό να βρεθούν μόνο για την CIT.
- Στις **4-1-2005** η **Total Logistics** Inc. ανακοίνωσε τη σύναψη συμφωνίας για την εξαγορά της από την **SUPERVALU** Inc.. Σύμφωνα με τη συμφωνία, μία

θυγατρική της SUPERVALU θα καταθέσει προσφορά για την εξαγορά όλων των μετοχών της Total Logistics. Στην αγορά δεν θα εμπλακεί απ' ευθείας η SUPERVALU και ως εκ τούτου, δεν συμπεριλήφθηκε στο δείγμα, ενώ για τη μετοχή της Total Logistics δεν στάθηκε δυνατό να βρεθούν τιμές.

- Στις **7-1-2005** η **JP Morgan Chase Bank** N.A. και η **Vastera** ανακοίνωσαν ότι υπέγραψαν συμφωνία, σύμφωνα με την οποία η Vastera θα εξαγοραστεί από την JP Morgan Chase και θα συγχωνευθεί με το τμήμα Treasury Services της JP Morgan Chase. Η Vastera είναι ηγέτιδα παγκοσμίως στην παροχή λύσεων για την παγκόσμια διαχείριση εμπορευμάτων, οι οποίες δημιουργούν σημαντικές ωφέλειες κόστους. Η εταιρεία παρέχει λογισμικό, συμβουλευτικές υπηρεσίες, καθώς και υπηρεσίες outsourcing σε περίπου 400 μεγάλες εταιρείες που ασχολούνται με το διεθνές εμπόριο. Η JP Morgan Chase είναι μία από τις μεγαλύτερες χρηματοοικονομικές εταιρείες παγκοσμίως με περιουσιακά στοιχεία αξίας $ 1,1 τρισ. και παρουσία σε πάνω από 50 χώρες. Το τμήμα Treasury Services παρέχει υπηρεσίες συλλογής πληρωμών, ελέγχου ρευστότητας, διαχείρισης επενδύσεων, χρηματοδότησης εμπορίου, κ.α. σε πάνω από 50.000 πελάτες παγκοσμίως, από μικρές εταιρείες μέχρι κυβερνήσεις. Τιμές βρέθηκαν μόνο για την JP Morgan Chase.
- Στις **7-1-2005** η **Tut Systems** Inc, ανακοίνωσε τη μερική εξαγορά της **Cosine Communications** Inc. Η Cosine Communications δραστηριοποιείται στον κλάδο της ψηφιακής τηλεόρασης, ενώ η Tut Systems με την παροχή υπηρεσιών δεδομένων και βίντεο μέσω broadband συνδέσεων στις Ηνωμένες Πολιτείες, αλλά και το εξωτερικό, την Ευρώπη και την Ασία. Τιμές βρέθηκαν και για τις δύο μετοχές, ωστόσο η Tut Systems στις 11-2-2005 προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά, πράγμα που σημαίνει ότι αποκλείστηκε από το δείγμα.
- Στις **10-1-2005** η **Invitrogen** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Zymed Laboratories** Inc. Η ίδια εταιρεία ωστόσο προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά στις 8-2-2005, πράγμα που οδήγησε στον αποκλεισμό της από το δείγμα.
- Στις **10-1-2005** η **Alltel** ανακοίνωσε ότι συμφώνησε την εξαγορά της **Western Wireless** corp., σε μία συναλλαγή που περιλαμβάνει μετρητά και μετοχές και ανέρχεται στο ποσό των $6 δισ.. Η εξαγορά σημαίνει ότι η Alltel θα αποκτήσει τους 1,4 εκ. πελάτες της Western Wireless σε 19 πολιτείες των Η.Π.Α., πράγμα που θα την κάνει την πέμπτη μεγαλύτερη εταιρεία ασύρματων τηλεπικοινωνιών της χώρας. Μετά την εξαγορά, το 70% των εσόδων της

εταιρείας θα προέρχεται από την αγορά ασύρματων τηλεπικοινωνιακών υπηρεσιών, που θεωρείται η ταχύτερα αναπτυσσόμενη αγορά στο χώρο των τηλεπικοινωνιών. Οι ωφέλειες κόστους αναμένεται να ανέλθουν σε περίπου $800 εκ.. Υπάρχουν στοιχεία και για τις δύο εταιρείες.

- Στις **10-1-2005** πάλι η **Movie Gallery** Inc., ανακοίνωσε τη μερική εξαγορά της **Hollywood Entertainment** corp.. Η εταιρεία που θα προκύψει θα είναι η δεύτερη μεγαλύτερη εταιρεία ενοικίασης βιντεοταινιών στην Βόρεια Αμερική, με τζίρο που αναμένεται να ανέλθει σε $2,5 δισ. και περίπου 4.500 καταστήματα σε Μεξικό, Η.Π.Α. και Καναδά. Αξίζει να σημειωθεί η σημαντική εμπειρία της Movie Gallery στις εξαγορές, καθώς τα τελευταία 10 χρόνια έχει προχωρήσει σε πάνω από 200 εξαγορές. Τιμές υπάρχουν διαθέσιμες και για τις δύο εταιρείες.
- Στις **10-1-2005** η **VeriSign** Inc. ανακοίνωσε την οριστική συμφωνία απόκτησης της μη εισηγμένης **LightSurf** έναντι μετοχικού πακέτου αξίας $270 εκ.. Η LightSurf ασχολείται με παροχή λογισμικού για ανταλλαγή βίντεο, εικόνων και άλλων μορφών περιεχομένου πολυμέσων μέσω κινητών τηλεφώνων και κατέχει ηγετική θέση στον κλάδο παγκοσμίως. Μερικοί από τους πελάτες της είναι η Qwest, Samsung, Sanyo, Toshiba, Motorola, Kodak, κτλ. Η VeriSign ασχολείται με την παροχή υποδομών σχετικών με την εύρεση πληροφοριών ή προϊόντων, σύνδεση και ασφάλεια δικτύων, αλλά και συναλλαγών μέσω διαδικτύου και κατέχει και αυτή ηγετική θέση παγκοσμίως στον κλάδο της. Οι τιμές της μετοχής της VeriSign είναι διαθέσιμες.
- Στις **11-1-2005** η **XTO Energy** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Antero Resources** corp.. Η εξαγορά ενισχύει την παρουσία της XTO σε σημαντικές γι' αυτήν περιοχές. Η XTO ασχολείται με την εξόρυξη φυσικού αερίου. Με την εξαγορά, η εταιρεία αναθεωρεί προς τα επάνω τους αναπτυξιακούς της στόχους για αύξηση πωλήσεων το 2005 από 18-20% σε 21-23%. Οι τιμές της XTO είναι διαθέσιμες.
- Στις **11-1-2005** η **Fulton Financial** corp. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την εξαγορά της **SVB Financial Services**. Η Fulton είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες holding τραπεζών με σειρά θυγατρικών σε πολλές πολιτείες των Η.Π.Α. και συνολικά 224 γραφεία, ενώ η SVB κατέχει την Somerset Valley Bank, που διαθέτει έντεκα καταστήματα στην περιοχή του New Jersey. Υπάρχουν τιμές για τις μετοχές και των δύο εταιρειών.

- Στις **18-1-2005** η **McData** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **CNT**. Και οι δύο εταιρείες ασχολούνται με την παροχή δικτυακού χώρου και λύσεων λογισμικού, με τα προϊόντα των δύο εταιρειών να χαρακτηρίζονται σε μεγάλο βαθμό συμπληρωματικά. Διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν μόνο για την μετοχή της McData.
- Στις **18-1-2005** η **Eastman Kodak** Company ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **OREX Computed Radiography** ltd., που δραστηριοποιείται στην αγορά συστημάτων ραδιογραφίας. Η Eastman Kodak ωστόσο στις 31-1-2005 προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά και ως εκ τούτου δεν συμπεριλαμβάνεται στο δείγμα.
- Στις 18-1-2005 η **Colonial BancGroup** προχώρησε στην υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την εξαγορά της **FFLC Bancorp.** και της θυγατρικής της First Federal Savings Bank of Lake County. Η FFLC Bancorp εδρεύει στην κομητεία Lake της Φλόριντα των Η.Π.Α. και διαθέτει, μέσω της θυγατρικής της, 16 γραφεία στην κεντρική Φλόριντα και συνολικά περιουσιακά στοιχεία $1 δισ.. Η εξαγορά θα ισχυροποιήσει τη θέση της Colonial στην αγορά της κεντρικής Φλόριντα, μιας και μετά από την πραγματοποίησή της, θα διαθέτει μερίδιο αγοράς 7,5%, που θα την κατατάσσει τέταρτη. Η Colonial δραστηριοποιείται επίσης και σε άλλες γειτονικές πολιτείες από το 1996 και διαθέτει 46 σημεία εξυπηρέτησης στην περιοχή. Διαθέσιμες πληροφορίες υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Colonial.
- Στις **18-1-2005** η **Liberty Media International** Inc. ανακοίνωσε τη συγχώνευσή της με την **UnitedGlobalCom** Inc.. Η εταιρεία που θα προκύψει, η Liberty Global Inc., θα είναι ο μεγαλύτερος ιδιοκτήτης δικτύου broadband και παροχέας broadband υπηρεσιών εκτός Η.Π.Α., με παρουσία σε 17 χώρες. Σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας οι δύο εταιρείες θα γίνουν 100% θυγατρικές της νέας εταιρείας που θα προκύψει. Σε αυτή τη συγχώνευση μεταξύ ίσων, υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **18-1-2005** επίσης, η **Sigma – Aldrich** corp. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την εξαγορά του τμήματος **JRH Biosciences** της **CSL Limited**. Η JRH είναι παγκόσμιος ηγέτης στην αγορά προϊόντων κυτταρικής καλλιέργειας στην φαρμακοβιομηχανία, με πωλήσεις το 2004 που ανέρχονται σε περίπου $150 εκ., μέγεθος που αναμένεται να αυξηθεί κατά 10% εντός του 2005. Η Sigma – Aldrich παράγει μία σειρά βιοχημικών και οργανικών χημικών προϊόντων που χρησιμοποιούνται σε επιστημονική,

γενετική έρευνα, βιοτεχνολογία, ανάπτυξη φαρμάκων, διάγνωση ασθενειών και από τη χημική βιομηχανία. Η εταιρεία έχει περίπου 6.000 εργαζόμενους και παρουσία σε 34 χώρες, ενώ υπολογίζει ότι περίπου 1 εκ. ερευνητών και επιστημόνων χρησιμοποιούν τα προϊόντα της. Οι τιμές της μετοχής της για την απαιτούμενη περίοδο είναι διαθέσιμες.

- Στις **19-1-2005** η **Thermo Electron** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά του τμήματος της **SPX** corp. με την ονομασία **Kendro Laboratory Products**. Η Kendro κατασκευάζει, πωλεί και παρέχει υπηρεσίες υποστήριξης για μία μεγάλη γκάμα προϊόντων εργαστηρίου, σχετικού με προετοιμασία, επεξεργασία και ανάλυση δειγμάτων. Οι πωλήσεις του 2004 εκτιμώνται σε $375εκ., ενώ η εταιρεία έχει την έδρα της στη Νότια Καρολίνα των Η.Π.Α., με εγκαταστάσεις σε Η.Π.Α. και Γερμανία και πωλήσεις σε Ευρώπη, Βόρεια Αμερική και Ασία. Η Thermo Electron είναι ο παγκόσμιος ηγέτης στην αγορά εξοπλισμού αναλύσεων και τα προϊόντα της Kendro θεωρούνται συμπληρωματικά της γκάμας της. Εδρεύει στην Μασαχουσέτη και έχει πωλήσεις πάνω από $2 δισ., με 10.000 εργαζόμενους σε 30 χώρες. Οι τιμές για την μετοχή της Thermo Electron είναι διαθέσιμες.
- Στις **20-1-2005** η **iStar Financial** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Falcon Financial Investment Trust**. Η Falcon ασχολείται με την παροχή μακροπρόθεσμων χρηματοδοτήσεων αποκλειστικά σε αντιπροσωπείες αυτοκινήτων σε όλη την επικράτεια των Η.Π.Α.. Η iStar δραστηριοποιείται στον κλάδο του real estate και παρέχει χρηματοδότηση σε ιδιώτες και εταιρείες. Διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της iStar.
- Στις **20-1-2005** η **MCI** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **NetSec** Inc.. Η NetSec είναι μία από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες εταιρείες στον κλάδο της ασφάλειας δικτύων και μεταξύ των πελατών της συγκαταλέγονται κορυφαίες υπηρεσίες της κυβέρνησης των Η.Π.Α., καθώς και μερικές από τις μεγαλύτερες εταιρείες του κόσμου, ενώ δραστηριοποιείται στην Αμερικανική ήπειρο, την λεκάνη του Ειρηνικού, την Ευρώπη και την Αφρική. Η MCI είναι ένας παγκόσμιος παροχέας τηλεπικοινωνιακών λύσεων σε εταιρείες, κυβερνήσεις και καταναλωτές. Με βάση το δίκτυό της, που είναι το μεγαλύτερο παγκοσμίως, η MCI αναπτύσσει προϊόντα και υπηρεσίες που είναι τα θεμέλια των σημερινών τηλεπικοινωνιών. Υπάρχουν δεδομένα μόνο για τη μετοχή της MCI, ωστόσο η εταιρεία δεν περιλαμβάνεται στο δείγμα, μιας και

στις 14-2-2005 κατέληξε σε συμφωνία να εξαγοραστεί από την Verizon, συμφωνία που αναθεωρήθηκε στις 29-3-2005.

- Στις **24-1-2005** η **Monsanto** Company ανακοίνωσε την εξαγορά της **Seminis** Inc., η οποία χαρακτηρίζεται ως ένα ιδανικό συμπλήρωμα στην παραγωγή φρούτων και λαχανικών της Monsanto. Υπάρχουν δεδομένα μόνο για τη μετοχή της Monsanto, ωστόσο δεν συμπεριλαμβάνονται στο δείγμα, μιας και η εταιρεία προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά στις 17-2-2005.
- Στις **25-1-2005** η **Renaissance Learning** Inc. Ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς με την **AlphaSmart** Inc.. Η Renaissance Learning παράγει λογισμικό για σχολεία και διάφορα προγράμματα εκπαίδευσης, το οποίο επιταχύνει δραστικά τη διαδικασία μάθησης, μειώνοντας το φόρτο εργασίας του διδάσκοντος, μέσα από ένα ευχάριστο περιβάλλον. Το λογισμικό της εταιρείας έχει υιοθετηθεί από 67.000 σχολεία. Η AlphaSmart παρέχει τεχνολογικές λύσεις για αυξημένη εκπαιδευτική παραγωγικότητα. Τα προϊόντα της για φορητό υπολογιστή χρησιμοποιούνται για να βελτιωθούν οι μαθητικές ικανότητες σε κατανόηση, γραφή και πληκτρολόγηση και έχουν υιοθετηθεί από 8.000 σχολεία στις Η.Π.Α. και άλλες χώρες. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **25-1-2005** η **Mercantile Bancshares** corp. ανακοίνωσε τη συμφωνία εξαγοράς της **Community Bank of Northern Virginia**, έναντι $212 εκ.. Η συμφωνία προσθέτει τα 13 υποκαταστήματα της Community Bank of Northern Virginia στο δίκτυο της Mercantile στη βόρεια Βιρτζίνια και στην περιοχή της πρωτεύουσας Ουάσιγκτον. Η Mercantile αναμένει να μειώσει τα λειτουργικά κόστη της Community Bank of Northern Virginia κατά 25% μέσω συνεργειών και συγχώνευσης καταστημάτων στις περιοχές αλληλοκάλυψης. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **25-1-2005** η **Protein Design Labs** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **ESP Pharma** Inc.. Η ESP δραστηριοποιείται στην αγορά φαρμάκων σε νοσοκομεία και ιδρύθηκε το 2002. Μέσω εξαγορών προϊόντων που έχουν εγκριθεί προς χρήση, είναι έτοιμα για την αγορά και παρουσιάζουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης, η εταιρεία κατόρθωσε να κατακτήσει ένα σημαντικό μερίδιο στη νοσοκομειακή αγορά φαρμάκων. Η Protein Design Labs είναι ηγετική δύναμη στην ανάπτυξη αντισωμάτων για την πρόληψη ή θεραπεία διάφορων ασθενειών και μερικά από τα ερευνητικά της προγράμματα που βρίσκονται υπό εξέλιξη αφορούν ανάπτυξη αντισωμάτων

για το άσθμα και τον καρκίνο. Αξίζει να σημειωθεί ότι η εταιρεία κατέχει σημαντικές πατέντες πάνω στην τεχνολογία που χρησιμοποιεί. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για την πορεία της μετοχής της.

- Στις **26-1-2005** η **Kennametal** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Extrude Hone** corp.. Η Extrude Hone ιδρύθηκε το 1951 στην Πενσυλβάνια και ασχολείται με την κατεργασία διαφόρων μηχανικών εξαρτημάτων για μία σειρά βιομηχανικών πελατών σε όλο τον κόσμο. Διαθέτει παραγωγικές εγκαταστάσεις στις Η.Π.Α., τη Γερμανία και την Ιρλανδία. Η Kennametal στοχεύει να γίνει η ηγέτιδα προμηθευτής εργαλείων σε όλο τον κόσμο και με την εξαγορά αυτή στοχεύει στην απόκτηση τεχνογνωσίας, αλλά και παρουσίας σε μία ταχέως αναπτυσσόμενη αγορά. Διαθέτει περίπου 14.000 εργαζόμενους και παρουσία σε πάνω από 60 χώρες, ενώ ο ετήσιος τζίρος της ανέρχεται σε περίπου $2 δισ., το 50% των οποίων προέρχεται εκτός των Η.Π.Α.. Έχει κερδίσει πέντε φορές το βραβείο «προμηθευτής της χρονιάς» από την πρώτη αυτοκινητοβιομηχανία στον κόσμο, την General Motors. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Kennametal.
- Στις **26-1-2005** η **Cimarex Energy** co. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Magnum Hunter Resources** Inc.. Η Cimarex έχει έδρα τον Ντένβερ του Κολοράντο και δραστηριοποιείται στους τομείς εξόρυξης πετρελαίου και αερίου. Ο χώρος δραστηριοποίησής της είναι οι κεντρικές Η.Π.Α. και ο κόλπος του Μεξικού. Η Magnum Hunter δραστηριοποιείται στο Τέξας στους ίδιους τομείς. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **27-1-2005** η **Danisco** A/S και η **Genecor International** Inc. ανακοίνωσαν την υπογραφή συμφωνίας, σύμφωνα με την οποία η Danisco θα αγοράσει όλες τις μετοχές της Genecor, εκτός από όσες ανήκουν στην Eastman Chemical Company. Η Danisco εδρεύει στη Δανία και παράγει συστατικά τροφίμων, γλυκαντικά και ζάχαρη, ενώ ο τζίρος της ανέρχεται σε περίπου $2,9 δισ.. Απασχολεί περίπου 9.000 άτομα σε 40 χώρες και θεωρείται ένας από τους μεγαλύτερους παραγωγούς ζάχαρης στην Ευρώπη. Η Genecor ιδρύθηκε το 1982 και είναι μία διαφοροποιημένη εταιρεία βιοτεχνολογίας. Παράγει μία σειρά προϊόντων για την αγορά υγείας, επεξεργασίας αγροτικών προϊόντων, καθώς και άλλων βιομηχανικών και καταναλωτικών αγορών. Διαθέτει εγκαταστάσεις στις Η.Π.Α. και την Ολλανδία. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της, αλλά όχι για τη μετοχή της Danisco.

- Στις **28-1-2005** η **Procter & Gamble** Company ανακοίνωσε την υπογραφή συμφωνίας για την εξαγορά του 100% της **Gillette** Company. Η Gillette ιδρύθηκε το 1901 και παράγει μία σειρά προϊόντων που ηγούνται των αγορών τους παγκοσμίως, όπως ξυραφάκια, μπαταρίες, οδοντόβουρτσες, ξυριστικές μηχανές και μικρές συσκευές. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 30.000 εργαζόμενους παγκοσμίως και διαθέτει 31 παραγωγικές εγκαταστάσεις σε 14 χώρες. Η εξαγορά εκτιμήθηκε στα $57 δισ. και θεωρείται η μεγαλύτερη στην ιστορία της Procter & Gamble. Η εξαγορά αναμένεται να δημιουργήσει τη μεγαλύτερη εταιρεία καταναλωτικών προϊόντων στον κόσμο. Σύμφωνα με την Procter & Gamble 2 δισεκατομμύρια φορές κάθε μέρα κάποιο από τα προϊόντα της «αγγίζει τις ζωές των ανθρώπων παγκοσμίως». Η εταιρεία έχει ένα από τα μεγαλύτερα και δυνατότερα χαρτοφυλάκια προϊόντων, που περιλαμβάνει brands όπως Pampers, Tide, Wella, Bounty, Pringles, Always, κτλ. Απασχολεί περίπου 110.000 εργαζόμενους σε πάνω από 80 χώρες. Ως αποτέλεσμα της εξαγοράς, η Procter & Gamble ανέβασε τους αναπτυξιακούς της στόχους, αναμένοντας αύξηση πωλήσεων κατά 5-7%, αντί 4-6% που ανέμενε πριν την ανακοίνωση. Η εταιρεία επίσης αναμένει ότι οι ωφέλειες κόστους από τη συγχώνευση θα ανέλθουν σε $14-16 δισ., εξαιτίας συνεργειών των συνδυαζόμενων εταιρειών. Επίσης αναμένει τη μείωση του συνολικού προσωπικού των 140.000 εργαζομένων κατά 6.000. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **30-1-2005** η **Lee Enterprises** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Pulitzer** Inc., σε μία συμφωνία, το ύψος της οποίας εκτιμάται σε $1,46 δισ.. Η Pulitzer διαθέτει 14 ημερήσιες εφημερίδες, μεταξύ των οποίων τη St Louis Post-Dispatch, που ιδρύθηκε από τον θρυλικό Αμερικανό εκδότη Joseph Pulitzer το 1878. Η εταιρεία επίσης ελέγχει πάνω από 100 εβδομαδιαίες εφημερίδες, σημεία πώλησης και εκδοτικές εταιρείες, καθώς και κορυφαίες ιστοσελίδες στους κλάδους και τα σημεία που δραστηριοποιείται. Στην εταιρεία που θα προκύψει η Pulitzer θα αντιπροσωπεύει το 39% των εσόδων και το 34% της καθημερινής κυκλοφορίας. Η Lee θα γίνει η τέταρτη μεγαλύτερη εκδοτική εταιρεία στις Η.Π.Α., με συνολικά 58 (από 44) ημερήσιες εφημερίδες σε 23 πολιτείες και κυκλοφορία 1,7 εκ. φύλλων ημερησίως και 2 εκ. φύλλων τις Κυριακές. Σημειώνεται ότι το 2002 η εταιρεία είχε προχωρήσει στην εξαγορά της Howard Publications, πράγμα που σήμαινε αύξηση στα έσοδά της κατά 50% και στην κυκλοφορία της κατά 75%. Μεταξύ άλλων, με την εξαγορά της

Pulitzer, η Lee θα αποκτήσει μικρό μειοψηφικό πακέτο στην ομάδα baseball St Louis Cardinals. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

- Στις **31-1-2005** η **Eastman Kodak** Company ανακοίνωσε την εξαγορά της **CREO** Inc.. Η εταιρεία ωστόσο είχε προχωρήσει και σε μία άλλη εξαγορά στις 18-1-2005, οπότε δεν συμπεριλαμβάνεται στο δείγμα. Η Creo αντιθέτως συμπεριλαμβάνεται. Η Creo, που εδρεύει στο Βανκούβερ του Καναδά, είναι η πρώτη εταιρεία παγκοσμίως στο λογισμικό που χρησιμοποιείται από εκτυπωτές προκειμένου να διαχειριστούν τη ροή κειμένων, γραφικών και εικόνων από την οθόνη του υπολογιστή στο χαρτί. Η εταιρεία διαθέτει περίπου $85 εκ. ρευστά διαθέσιμα και σχεδόν καθόλου χρέος.
- Στις **31-1-2005** οι εταιρείες **SBC Communications** Inc. και **AT&T** ανακοίνωσαν ότι κατέληξαν σε συμφωνία, σύμφωνα με την οποία η SBC θα εξαγοράσει την AT&T. Η εξαγορά δημιουργεί τη μεγαλύτερη εταιρεία τηλεπικοινωνιών των Η.Π.Α., με απλησίαστη παγκόσμια παρουσία. Η συναλλαγή συνδυάζει τις παγκόσμιες ικανότητες, επιχειρήσεις, καθώς και πελάτες της AT&T με τις μοναδικές τοπικές δυνάμεις της SBC σε συνδέσεις broadband και ασύρματα δίκτυα. Οι δύο εταιρείες κατέχουν συμπληρωματικές ικανότητες και τεχνογνωσία. Η SBC είναι μία εταιρεία της λίστας Fortune 50, που μέσω σειράς θυγατρικών παρέχει πλήρες πακέτο υπηρεσιών φωνής, διαδικτύου, e-business, δορυφορική τηλεόραση, κ.α.. Είναι επίσης η πρώτη παροχέας γρήγορου internet στις Η.Π.Α.. Η AT&T, με 125 χρόνια εμπειρίας είναι παγκόσμιος ηγέτης στις τηλεπικοινωνίες, internet, και ηλεκτρονικές συναλλαγές, ενώ υποστηρίζεται από το ερευνητικό έργο της AT&T Labs. Οι εταιρείες αναμένουν συνέργειες η συνολική παρούσα αξία των οποίων ξεπερνά τα $15 δισ.. Υπάρχουν στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **31-1-2005** η **MetLife** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά του τμήματος **Travelers Life & Annuity** της **Citigroup**, έναντι περίπου $11,5 δισ.. Με την εξαγορά αυτή σχεδόν το σύνολο των διεθνών ασφαλιστικών επιχειρήσεων της Citigroup περνάει στον έλεγχο της MetLife. Ο συνδυασμός θα κάνει τη MetLife τη μεγαλύτερη ασφαλιστική εταιρεία στη Βόρεια Αμερική, με βάση τις πωλήσεις. Σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας, η MetLife θα χρησιμοποιεί για τα επόμενα 10 χρόνια κανάλια διανομής της Citigroup. Το κομμάτι που εξαγόρασε η MetLife είχε το 2004 πωλήσεις $5,2 δισ. και καθαρά κέρδη $901 εκ.. Η MetLife μέσω των θυγατρικών και συνεργαζόμενων εταιρειών παρέχει μία σειρά από χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε καταναλωτές και

επιχειρήσεις. Εξυπηρετεί περίπου 13 εκ. νοικοκυριά, ενώ παρέχει συνταξιοδοτικά προγράμματα σε περίπου 37 εκ. εργαζόμενους στις Η.Π.Α.. Ταυτόχρονα διαθέτει 8 εκ. πελάτες σε χώρες της Αμερικάνικης ηπείρου και της λεκάνης του Ειρηνικού. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της εταιρείας.

5.2: Φεβρουάριος

- Στις **1-2-2005** η **Danielson Holding** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **American Ref-Fuel Holdings** corp.. Η Danielson, μέσω της θυγατρικής της Covanta είναι ηγέτης στην αγορά παραγωγής ενέργειας από σκουπίδια στις Η.Π.Α., διαθέτοντας 25 εγκαταστάσεις παραγωγής ενέργειας από απόβλητα σε 14 πολιτείες, με δυνατότητα επεξεργασίας 31.000 τόνων ημερησίως. Ασχολείται επίσης, μέσω άλλων θυγατρικών της με χρηματοοικονομικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες. Σύμφωνα με σχετικό όρο στο καταστατικό της εταιρείας κανείς δεν μπορεί να αποκτήσει πάνω από το 5% του μετοχικού της κεφαλαίου, χωρίς προηγούμενη έγκρισή της. Η American Ref-Fuel δραστηριοποιείται επίσης στον κλάδο παραγωγής ενέργειας από σκουπίδια και διαθέτει 6 παραγωγικές εγκαταστάσεις στις Η.Π.Α., οι οποίες έχουν παραγωγική δυναμικότητα 13.000 τόνων ημερησίως, ενώ διαθέτει επίσης μία εταιρεία διαλογής σκουπιδιών και δύο σταθμούς μεταφοράς στην πολιτεία της Μασαχουσέτης. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για την Danielson.
- Στις **4-2-2005** η εταιρεία **Landry Restaurants** Inc. ανακοίνωσε την αγορά του **καζίνο Golden Nugget Las Vegas** από την ιδιοκτήτρια **Poster Financial Group**, σε μία συμφωνία συνολικού ύψους άνω των $295 εκ.. Το καζίνο Golden Nugget είναι ένα από τα πιο γνωστά ονόματα στο χώρο του και διαθέτει 40.000 m^2 σε χώρους παιχνιδιών, τρεις πύργους με 1.097 αίθουσες παιχνιδιών, καθώς και το μεγαλύτερο αριθμό δωματίων στο Λας Βέγκας. Διαθέτει επίσης 5 βραβευμένα εστιατόρια, μαγαζιά, πισίνες, σαλούν και άλλες εγκαταστάσεις. Το καζίνο ιδρύθηκε το 1946 και βρίσκεται στο κέντρο του Λας Βέγκας. Το 1977 έλαβε το βραβείο των 4 διαμαντιών της Α.Α.Α. και συνεχίζει να το λαμβάνει επί 27 συναπτά έτη. Η Landry είναι μία από τις μεγαλύτερες εταιρείες διασκέδασης και εστιατορίων στη χώρα. Διαθέτει πάνω από 300 εστιατόρια σε 36 πολιτείες, ενώ διαθέτει επίσης και μία σειρά άλλων χώρων

διασκέδασης, όπως θεματικά πάρκα. Η εταιρεία απασχολεί πάνω από 36.000 άτομα προσωπικό. Οι τιμές της μετοχής της Landry είναι διαθέσιμες.

- Στις **4-2-2005** η **Capital City Bank Group** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την εξαγορά της **First Alachua Banking** corp. (FABC), που εδρεύει στην Alachua της Φλόριντα. Η FABC, μέσω της θυγατρικής της First National Bank of Alachua, διαθέτει 8 υποκαταστήματα στην περιοχή της, καθώς και ένα τμήμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών και περιουσιακά στοιχεία συνολικής αξίας $229 εκ.. Η τράπεζα ιδρύθηκε το 1908. Η Capital City Bank έχει κύκλο εργασιών ύψους $2,4 δισ. και ασχολείται με την παροχή χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Εδρεύει στην Φλόριντα και στις δραστηριότητές της συγκαταλέγονται οι παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες, διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, κ.α.. Ιδρύθηκε το 1895 και διαθέτει 60 υποκαταστήματα, 75 ATM, και άλλα γραφεία σε τρεις πολιτείες των Η.Π.Α.. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Capital City Bank.
- Στις **7-2-2005** η **Equifax** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **APPRO Systems** Inc., σε μία συμφωνία ύψους $92 εκ., που αναμένεται να έχει ολοκληρωθεί εντός 90 ημερών. Η APPRO σχεδιάζει και αναπτύσσει τεχνολογίες για τον καταναλωτή και τη λιανική και χονδρική τραπεζική. Η μη εισηγμένη εταιρεία έχει κύκλο εργασιών ύψους $20 εκ., καταφέρνοντας να έχει υπερδιπλασιάσει τα έσοδά της τα τελευταία 2 χρόνια. Μεταξύ των πελατών της συγκαταλέγονται 150 χρηματοοικονομικοί οργανισμοί σε Η.Π.Α., Καναδά και Πουέρτο Ρίκο, πολλοί από τους οποίους θεωρούνται ηγέτες του κλάδου τους. Η Equifax είναι ο παγκόσμιος ηγέτης στη μετατροπή της πληροφορίας σε ικανότητες. Παρέχει σειρά τρόπων και μεθόδων έτσι ώστε οι πελάτες της να μπορούν να βρουν, προσεγγίσουν, και αξιολογήσουν πελάτες. Υπάρχουν στοιχεία για τη μετοχή της Equifax.
- Στις **8-2-2005** η **Invitrogen** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Dynal Biotech**. Η Invitrogen ωστόσο είχε προβεί σε μία ακόμα εξαγορά στις 10-1-2005, πράγμα που οδηγεί στον αποκλεισμό της από το δείγμα.
- Στις **11-2-2005** η **Tut Systems** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Copper Mountain Networks** Inc.. Η Tut Systems όμως στις 7-1-2005 προέβη σε μία ακόμα εξαγορά, ενώ για τη μετοχή της Copper Mountain στάθηκε αδύνατο να βρεθούν στοιχεία.
- Στις **14-2-2005** η **Verizon Communications** Inc. ανακοίνωσε ότι συμφώνησε την εξαγορά της **MCI** Inc., έναντι του ποσού των $5,3 δισ. σε μετοχές και

μετρητά. Η εξαγορά αναμένεται, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Verizon, να αποφέρει κέρδη, μέσω εξοικονόμησης κόστους και αύξησης των εσόδων, η παρούσα αξία των οποίων εκτιμάται ότι είναι περίπου $7 δισ.. Η Verizon, με πάνω από $71 δισ. ετήσια έσοδα θεωρείται μία από τις κορυφαίες τηλεπικοινωνιακές εταιρείες παγκοσμίως και απασχολεί πάνω από 210.000 εργαζόμενους σε 4 επιχειρηματικές μονάδες. Διαθέτει εκτεταμένο εγχώριο δίκτυο τηλεφωνίας, καθώς και ασύρματης επικοινωνίας για φωνή και δεδομένα, το οποίο εξυπηρετεί περίπου 44 εκ. πελάτες στις Η.Π.Α.. Διαθέτει επίσης παρουσία στην υπόλοιπη Αμερικανική ήπειρο και την Ευρώπη. Η MCI είναι στην τηλεπικοινωνιακή πρωτοπορία προσφέροντας προχωρημένες δυνατότητες δικτύωσης σε λογικό κόστος σε επιχειρήσεις, κυβερνήσεις και ιδιώτες, μέσω του παγκόσμιου ιδιόκτητου δικτύου της, το οποίο χαρακτηρίζεται ως το πιο εκτεταμένο στη βιομηχανία. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στις 29-3-2005 η Verizon κατέθεσε βελτιωμένη προσφορά. Ωστόσο, οι δύο εταιρείες περιλαμβάνονται στο δείγμα (με ημέρα 0 την 14-2-2005), διότι η ημερομηνία κατάθεσης της βελτιωμένης προσφοράς είναι εκτός του διαστήματος –90, έως +20.

- Στις **15-2-2005** η **AMX** corp. ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να εξαγοραστεί από μία θυγατρική της **Duchossois Industries** Inc.. Ωστόσο δεν κατέστη δυνατό να βρεθούν τιμές για καμία από τις δύο εταιρείες (την AMX και τη θυγατρική της Duchossois).
- Στις **17-2-2005** η **New York Times Company** ανακοίνωσε την εξαγορά της ιδιοκτήτριας ιστοσελίδας About.Com, **About** Inc. από τη μητρική εταιρεία της, την **Primedia** Inc., σε μία συμφωνία ύψους $410 εκ.. Η ιστοσελίδα About.Com παρέχει πρακτικές λύσεις για καθημερινά προβλήματα. Το δίκτυο των περίπου 500 ειδικών που συνεργάζονται με την ιστοσελίδα δημιουργεί μία σειρά από άλλες ιστοσελίδες με χιλιάδες θέματα, από προσωπικά οικονομικά, μέχρι ηλεκτρονικά είδη, γεωγραφία και ιστορία. Οι οδηγοί της ιστοσελίδας χρησιμεύουν σαν ένα είδος φίλτρου του διαδικτύου, βοηθώντας τον χρήστη να βρει τις πληροφορίες που αναζητά. Η ιστοσελίδα έχει ένα κοινό 22 εκ. επισκεπτών κάθε μήνα. Η ιστοσελίδα About.Com θα προστεθεί στις 40 ιδιαιτέρως επιτυχημένες ιστοσελίδες των New York Times (μεταξύ των οποίων τα NYTimes.com και Boston.com), οι οποίες επισκέπτονται από πάνω από 13 εκ. χρήστες μηνιαίως. Μόνο η ιστοσελίδα NYTimes.com έχει 350 εκ. θεάσεις

σελίδων μηνιαίως. Η εταιρεία έχει κύκλο εργασιών της τάξεως των $3,3 δισ. και θεωρείται, σύμφωνα με το περιοδικό Fortune, η πρώτη εκδοτική εταιρεία στις Η.Π.Α.. Διαθέτει επίσης 19 εφημερίδες (μεταξύ των οποίων πασίγνωστες εκδόσεις, όπως η New York Times, η International Herald Tribune και η Boston Globe), 8 τηλεοπτικά δίκτυα και 2 ραδιοφωνικούς σταθμούς στην πόλη της Νέας Υόρκης. Η About Inc. δεν είναι εισηγμένη σε κάποιο χρηματιστήριο, ενώ για τη μετοχή της New York Times Company υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.

- Στις **17-2-2005** η **Monsanto** Company ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας για την εξαγορά της μη εισηγμένης **Emergent Genetics** Inc.. Η Monsanto όμως στις 24-1-2005 είχε προβεί σε μία ακόμη εξαγορά, οπότε δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **18-2-2005** η **Lockheed Martin** corp. ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να εξαγοράσει την **SYTEX Group** Inc.. Η SYTEX, μέσω των τριών μονάδων της είναι επικεντρωμένη στην ανάπτυξη τεχνολογίας και ολοκλήρωση συστημάτων, σχετικών με έλεγχο, επικοινωνίες, πληροφόρηση, ασφάλεια, εκπαίδευση και συστήματα logistics. Περίπου το 85% των εσόδων της εταιρείας προέρχεται από το Αμερικανικό υπουργείο Άμυνας και διάφορες υπηρεσίες πληροφοριών, ενώ το υπόλοιπο κυρίως από άλλες υπηρεσίες της Αμερικανικής κυβέρνησης. Η παγκοσμίως γνωστή Lockheed Martin έχει ετήσιο κύκλο εργασιών που ανέρχεται σε $35 δισ. και απασχολεί περίπου 130.000 ανθρώπους παγκοσμίως. Οι κύριες ασχολίες της είναι η έρευνα και ανάπτυξη, κατασκευή και εγκατάσταση ολοκληρωμένων συστημάτων, προϊόντων και υπηρεσιών, κυρίως στον τομέα της άμυνας. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Lockheed Martin.
- Στις **22-2-2005** η **United Technologies** corp. και η **Boeing** Company, ανακοίνωσαν ότι ήρθαν σε συμφωνία, σύμφωνα με την οποία η πρώτη θα εξαγοράσει το Rocketdyne Propulsion & Power τμήμα της δεύτερης. Ωστόσο, η United Technologies στις 22-3-2005 προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά, οπότε δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **23-2-2005** η **Medco Health Solutions** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της **Accredo Health** Inc.. Η συμφωνία, ύψους $2,2 δισ., αναμένεται να οδηγήσει την Medco στην κορυφή της φαρμακευτικής βιομηχανίας στις Η.Π.Α.. Η εταιρεία, μεταξύ άλλων, διαθέτει το μεγαλύτερο σύστημα παραγγελίας φαρμάκων μέσω ταχυδρομείου στη

χώρα και διαθέτει ευρύ πελατολόγιο, που περιλαμβάνει εργοδότες, ιδιώτες και μη, καθώς και οργανισμούς υγείας. Η Accredo παρέχει εξειδικευμένες υπηρεσίες και φάρμακα, σε συμφωνία με εταιρείες βιοτεχνολογίας, στοχεύοντας στην περίθαλψη ασθενών με χρόνια προβλήματα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τις μετοχές και των δύο εταιρειών.

- Στις **23-2-2005** η **Chiquita Brands International** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά το τμήμα **Fresh Express** της **Performance Food Group**, σε μία συμφωνία ύψους $855 εκ.. Το τμήμα Fresh Express είναι ο ηγέτης στην αγορά των πακεταρισμένης σαλάτας στις Η.Π.Α., κατέχοντας το 40% της αγοράς και έχοντας κύκλο εργασιών της τάξης του $1 δισ.. Με αυτή την εξαγορά, η Chiquita θα αποκτήσει ηγετική θέση σε μία ταχύτατα αναπτυσσόμενη αγορά. Η Chiquita είναι η No 1 εταιρεία εμπορίας μπανάνας στον κόσμο, ενώ διαθέτει και μία σειρά ακόμα φρέσκων προϊόντων. Είναι επίσης ο μεγαλύτερος παραγωγός μπανάνας και διανέμει τα προϊόντα της, κάτω από μία σειρά brand name κυρίως σε Βόρεια Αμερική και Ευρώπη. Οι τιμές της μετοχής της είναι διαθέσιμες.
- Στις **27-2-2005** η **Yellow Roadway** corp. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της **USF** corp., έναντι περίπου $1,5 δισ.. Η εξαγορά αναμένεται να ενισχύσει τη θέση της Yellow Roadway σαν μία από τις κορυφαίες μεταφορικές εταιρείες στον κόσμο. Η εταιρεία που θα προκύψει αναμένεται να έχει κύκλο εργασιών της τάξεως των $9 δισ., πάνω από 70.000 εργαζόμενους και 1.000 σταθμούς εξυπηρέτησης. Η Yellow Roadway χρησιμοποιεί εντατικά υψηλή τεχνολογία, προκειμένου να προσφέρει ολοκληρωμένες υπηρεσίες μεταφοράς με όλα τα μέσα στους πελάτες της. Η USF παρουσιάζει κύκλο εργασιών $2,4 δισ. και ειδικεύεται στην παροχή εξειδικευμένων υπηρεσιών logistics και supply chain management, εξυπηρετώντας πελάτες σε Μεξικό, Η.Π.Α., Καναδά, καθώς και τις περιοχές του Πουέρτο Ρίκο και Γκουάμ. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **28-2-2005** η **SAP** AG ανακοίνωσε την εξαγορά της **Retek** Inc.. Η Retek εδρεύει στη Μινεάπολη των Η.Π.Α. και εξειδικεύεται στην παροχή εξειδικευμένου λογισμικού για διάφορες χρήσεις σε 200 επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου σε 20 χώρες. Η SAP είναι ο παγκόσμιος ηγέτης στην αγορά λογισμικού για επιχειρήσεις, με πάνω από 26.000 εργαζόμενους, σε πάνω από 120 χώρες που διαχειρίζονται περίπου 90.000 εφαρμογές της εταιρείας για

διάφορες ανάγκες μικρών, μεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων. Η εταιρεία υποστηρίζει μοναδικές επιχειρηματικές διαδικασίες σε πάνω από 25 βιομηχανικούς κλάδους, όπως είναι ο κλάδος των επιχειρήσεων υψηλής τεχνολογίας, λιανεμπορίου, χρηματοοικονομικός, αλλά και το δημόσιο. Η εταιρεία εδρεύει στη Γερμανία, αλλά είναι εισηγμένη και στο χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης και οι τιμές της μετοχής της είναι διαθέσιμες, εν αντιθέσει με τη μετοχή της Retek. Ωστόσο, στις 22-3-2005 (εντός τους διαστήματος –90 με +20 ημερών) ανακοινώθηκε ότι η SAP αποσύρθηκε από τη διαδικασία, κάτι που σημαίνει ότι δεν μπορεί να περιληφθεί στο δείγμα.

- Στις **28-2-2005** η **Federated Department Stores** Inc. ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να εξαγοράσει την **May Department Stores** Company, μία συμφωνία ύψους $17 δισ.. Με την ολοκλήρωση της συμφωνίας η Federated αναμένεται να λειτουργεί πάνω από 1.650 καταστήματα σε 49 πολιτείες. Η εταιρεία επίσης αναμένει ωφέλειες κόστους που, μέχρι το 2007, θα ανέλθουν σε $450 εκ.. Η Federated ιδρύθηκε το 1929 και απασχολεί περίπου 111.000 εργαζόμενους σε 34 πολιτείες. Η εταιρεία έχει κύκλο εργασιών ύψους $15,6 δισ.. Η May Department Stores απασχολεί περίπου 132.000 εργαζόμενους σε 1.180 καταστήματα σε 46 πολιτείες. Ιδρύθηκε το 1910 και ο ετήσιος κύκλος εργασιών της ανέρχεται σε $14,4 δισ.. Υπάρχουν στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **28-2-2005** η **Roper Industries** Inc. ανακοίνωσε ότι εξαγόρασε **Inovonics Wireless** corp., έναντι περίπου $45 εκ.. Η Roper είναι μία εταιρεία που ειδικεύεται στην παροχή εξειδικευμένων λύσεων σε βιομηχανικούς πελάτες σε όλο τον κόσμο. Τα προϊόντα της Inovonics χρησιμοποιούν ραδιοσυχνότητες σε υποβρύχιες εφαρμογές, αλλά και για εφαρμογές παρακολούθησης θερμοκρασίας. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Roper.
- Στις **28-2-2005** η **PNC Financial Services** Group Inc. ανακοίνωσε την τροποποίηση της συμφωνίας εξαγοράς της **Riggs National** corp.. Μιας και δεν πρόκειται για αρχική συμφωνία, αλλά για τροποποίηση, καμία από τις δύο μετοχές δεν συμπεριλαμβάνεται στο δείγμα.
- Στις **28-2-2005** η εταιρεία **Cardiac Science** Inc. ανακοίνωσε τη συγχώνευσή της με την **Quinton Cardiology Systems** Inc.. Η εταιρεία ανακοίνωσε ότι μετά τη συγχώνευση θα δημιουργηθεί μία νέα εταιρεία, η Cardiac Science corp., στην οποία οι μέτοχοι της Cardiac Science θα κατέχουν το 51%, ενώ οι

μέτοχοι της Quinton θα κατέχουν το υπόλοιπο 49%. Η Cardiac Science αναμένει οφέλη από περικοπές κόστους της τάξεως των $23 εκ. ετησίως. Τα συνολικά έσοδα της νέας εταιρείας αναμένεται να κυμανθούν σε $170-180 εκ. ετησίως. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

5.3: Μάρτιος

- Στις **1-3-2005** η **IAC/InterActiveCorp** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Cornerstone Brands** Inc.. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για την μετοχή της IAC, ωστόσο, στις 21-3-2005, η εταιρεία προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά, πράγμα που οδηγεί στον αποκλεισμό της από το δείγμα.
- Στις **3-3-2005** η **Curtiss-Wright** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Indal Technologies** Inc., αντί του ποσού των CAD $78 εκ.. Η Indal θεωρείται ο ηγέτης στην αγορά συστημάτων προσγείωσης ελικοπτέρων σε πλοία, έχοντας εγκαταστήσει το σύστημά της σε πάνω από 200 πλοία σε όλο τον κόσμο, 100 από τα οποία του Αμερικανικού πολεμικού ναυτικού. Το σύστημα της εταιρείας επιτρέπει την ασφαλή προσέγγιση των ελικοπτέρων, ακόμα και υπό πολύ δύσκολες καιρικές συνθήκες. Εκτός αυτού, η εταιρεία ασχολείται και με την κατασκευή τηλεσκοπικών υπόστεγων για την προστασία των ελικοπτέρων πάνω στο σκάφος, υποσυστημάτων ναυτικών εφαρμογών σόναρ, καθώς και ενός αυτοματοποιημένου συστήματος ανόδου και καθόδου επιβατών από εμπορικά αεροσκάφη. Η Curtiss-Wright ασχολείται με το σχεδιασμό, κατασκευή και εγκατάσταση συστημάτων ελέγχου της κίνησης και της ροής, καθώς και με την εξειδικευμένη κατεργασία μετάλλων. Απασχολεί περίπου 5.600 άτομα σε όλο τον κόσμο και στους πελάτες της συγκαταλέγονται σημαντικές εταιρείες στον τομέα της αεροπορικής, διαστημικής και αμυντικής βιομηχανίας. Διαθέσιμες είναι μόνο οι τιμές για τη μετοχή της Curtiss-Wright.
- Στις **3-3-2005** η **Vishay Intertechnology** Inc. ανακοίνωσε την υποβολή πρότασης στο διοικητικό συμβούλιο της **Siliconix** Inc. για εξαγορά του υπολοίπου των μετοχών της εταιρείας, που δεν βρίσκεται ήδη στην κατοχή της. Η Vishay κατέχει ήδη το 80,4% των δημοσίως διαθέσιμων μετοχών της Siliconix. Η Vishay, μία εταιρεία της λίστας Fortune 1.000, είναι μία ηγέτιδα εταιρεία στον κλάδο κατασκευής ημιαγωγών, ενώ κατασκευάζει και μία σειρά από ηλεκτρονικά συστήματα (αντιστάσεις, πυκνωτές, κτλ). Η εταιρεία απασχολεί πάνω από 17.000 άτομα και έχει παρουσία σε 17 χώρες. Η Siliconix

είναι μία εταιρεία που κατασκευάζει μία σειρά μικροηλεκτρονικών εξαρτημάτων για κινητά τηλέφωνα, ηλεκτρονικούς υπολογιστές, αυτοκίνητα, τηλεφωνικά δίκτυα και άλλα ηλεκτρονικά συστήματα. Η εταιρεία έχει κύκλο εργασιών που ξεπερνά τα $450 εκ. και διαθέτει κατασκευαστική παρουσία σε 6 χώρες. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Vishay.

- Στις **4-3-2005** οι **Johnson & Johnson** και η **Closure Medical** corp. ανακοίνωσαν την εξαγορά της δεύτερης από την πρώτη. Μετά την εξαγορά η Closure αναμένεται να λειτουργεί ως ανεξάρτητη επιχειρηματική μονάδα της θυγατρικής της J&J, Ethicon Inc., που ασχολείται με την κατασκευή ειδών για το χειρουργείο. Η Closure ασχολείται με την ανάπτυξη και κατασκευή φαρμακευτικών παρασκευασμάτων για τη θεραπεία πληγών, τόσο σε ανθρώπους, όσο και σε κατοικίδια. Η τεχνολογία της βασίζεται σε πατενταρισμένα υλικά. Η J&J, με περίπου 110.000 εργαζόμενους σε όλο τον κόσμο και είναι ίσως η μεγαλύτερη και η πιο γνωστή εταιρεία προϊόντων υγιεινής και σχετικών υπηρεσιών, για τον τελικό καταναλωτή, το φαρμακείο, το νοσοκομείο ή το διαγνωστικό κέντρο. Διαθέτει πάνω από 200 θυγατρικές σε 57 χώρες. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο εταιρείες, ωστόσο, στις 9-3-2005 η J&J προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά, πράγμα που σημαίνει ότι μόνο η Closure μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **6-3-2005** η **Capital One Financial** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Hibernia** corp., σε μία συμφωνία ύψους $5,3 δισ.. Η συναλλαγή αυτή θα συνδυάσει την Capital One, που θεωρείται μία από τις κορυφαίες εταιρείες προσφοράς χρηματοοικονομικών προϊόντων για τον τελικό καταναλωτή, με την Hibernia, μία εταιρεία που δραστηριοποιείται στο Τέξας και τη Λουϊζιάνα, που, μέσω των διαφόρων θυγατρικών της, τραπεζικών ή μη, προσφέρει μία ευρεία γκάμα χρηματοοικονομικών προϊόντων. Η Capital One, μέσω των θυγατρικών της, διαθέτει περίπου 49 εκ. λογαριασμούς πελατών και διαχειρίζεται περίπου $80 δισ. σε δάνεια. Είναι μία εταιρεία της λίστας Fortune 500 και θεωρείται ο μεγαλύτερος προμηθευτής των καρτών MasterCard και Visa παγκοσμίως. Η Hibernia είναι μία από τις 2.000 μεγαλύτερες εταιρείες παγκοσμίως και διαθέτει περίπου $22,3 δισ. ενεργητικού. Οι τιμές και των δύο μετοχών είναι διαθέσιμες.
- Στις **7-3-2005** η **United Defense Industries** Inc. ανακοίνωσε την επίτευξη συμφωνίας για την εξαγορά της από την **BAE Systems North America** Inc., θυγατρική της **BAE Systems** plc., σε μία συναλλαγή η αξία της οποίας

εκτιμάται σε $4,2 δισ.. Η United Defense ασχολείται με την ανάπτυξη και κατασκευή μαχητικών οχημάτων, ναυτικών όπλων, συστημάτων πυροβολικού, εκτοξευτών ρουκετών και πυρομαχικών για τις ένοπλες δυνάμεις των Η.Π.Α. και των συμμάχων τους. Επίσης, ασχολείται με την επισκευή και εκσυγχρονισμό μη πυρηνοκίνητων πλοίων του Αμερικανικού ναυτικού και άλλων υπηρεσιών της κυβέρνησης των Η.Π.Α.. Η BAE Systems είναι μία πολυεθνική εταιρεία κατασκευής προχωρημένων αμυντικών συστημάτων για ξηρά, αέρα, θάλασσα και διάστημα. Η θυγατρική της στη Βόρεια Αμερική είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες της αμυντικής βιομηχανίας των Η.Π.Α., απασχολώντας πάνω από 30.000 άτομα σε διάφορες τοποθεσίες στις Η.Π.Α. και το Ηνωμένο Βασίλειο, με κύκλο εργασιών που ξεπερνά τα $5 δισ.. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για την United Defense.

- Στις **7-3-2005** η **First Citizens Bank and Trust Company** Inc (FCB), θυγατρική της **First Citizens Bancorp**. και η **Summit Financial** corp., μητρική εταιρεία της Summit National Bank, ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας συγχώνευσης. Η Summit διαθέτει 4 γραφεία στην πολιτεία της Βόρειας Καρολίνας, τα οποία διαχειρίζονται περιουσιακά στοιχεία, συνολικής αξίας περίπου $320 εκ.. Η FCB διαθέτει 150 γραφεία στην πολιτεία της Βόρειας Καρολίνας και άλλα 7 στην Τζώρτζια και, μαζί με τη δεύτερη θυγατρική του ομίλου, διαχειρίζεται περίπου $4,53 δισ. περιουσιακών στοιχείων. Διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Summit και για τη μητρική εταιρεία της FCB, η οποία προφανώς δεν συμπεριλαμβάνεται στο δείγμα.
- Στις **8-3-2005** η **Agere Systems** ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Modem-Art** Ltd. Ωστόσο, στάθηκε αδύνατο να βρεθούν στοιχεία για τη μετοχή της εταιρείας.
- Στις **9-3-2005** η **Crompton** corp. και η **Great Lakes Chemical** corp. ανακοίνωσαν την επίτευξη οριστικής συμφωνίας συγχώνευσης, που αναμένεται να δημιουργήσει την τρίτη μεγαλύτερη εταιρεία χημικών στις Η.Π.Α.. Η νέα εταιρεία αναμένεται να έχει πωλήσεις ύψους $4,1 δισ. και στο μετοχικό της κεφάλαιο οι μέτοχοι της Crompton θα συμμετέχουν με 51%, ενώ οι μέτοχοι της Great Lakes με 49%. Οι δύο εταιρείες αναμένουν ωφέλειες κόστους από τις προγραμματισμένες συνέργειες που θα ανέλθουν σε $100 εκ. ετησίως. Η Crompton, με πωλήσεις $2,55 δισ. είναι παραγωγός εξειδικευμένων χημικών και πολυμερών προϊόντων, καθώς και σχετικού

εξοπλισμού. Η Great Lakes είναι ο μεγαλύτερος στον κόσμο κατασκευαστής συγκεκριμένων εξειδικευμένων χημικών προϊόντων, όπως καθαριστικά για το σπίτι, υλικών για την επεξεργασία νερού, επιβραδυντικά πυρκαγιών κ.α.. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

- Στις **9-3-2005** η **Gardner Denver** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της **Thomas Industries** Inc., σε μία συμφωνία που ανέρχεται σε πάνω από $740 εκ.. Η Thomas ασχολείται με την κατασκευή αντλιών και συμπιεστών, καθώς και εξοπλισμού εργαστηρίου. Διαθέτει θυγατρικές πλήρους ιδιοκτησίας σε 21 χώρες και κατασκευαστική παρουσία σε Η.Π.Α., Γερμανία και Κίνα. Η Gardner Denver, με πωλήσεις περίπου $900 εκ., είναι ο ηγέτης της παγκόσμιας αγοράς σε συμπιεστές και αντλίες για βιομηχανική χρήση. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **9-3-2005** η **Johnson & Johnson** ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **TransForm Pharmaceuticals** Inc.. Η J&J ωστόσο είχε προβεί σε μία ακόμα εξαγορά στις 4-3-2005, πράγμα που σημαίνει ότι δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **9-3-2005** η **New Alliance Bancshares** ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Trust Company of Connecticut**. Ωστόσο, η εταιρεία στις 13-4-2005 προχώρησε σε μία ακόμα εξαγορά, πράγμα που οδηγεί στον αποκλεισμό της από το δείγμα.
- Στις **14-3-2005** η **IBM** και η μη εισηγμένη **Ascential Software** corp. ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της Ascential από την IBM, σε μία συμφωνία ύψους $1,1 δισ.. Η Ascential είναι ένας προμηθευτής λογισμικού που χρησιμοποιείται από τους πελάτες της για τη δημιουργία συστημάτων αποθήκευσης δεδομένων, ευφυών συστημάτων, αλλά και στην ολοκλήρωση των εταιρικών πληροφοριακών υποσυστημάτων με στόχο τη δημιουργία εταιρικής πληροφορίας από τα επί μέρους δεδομένα. Η εταιρεία το 2004 είχε πωλήσεις ύψους $272 εκ., σημειώνοντας ετήσια άνοδο 40%. Η IBM είναι ο πασίγνωστος ηγέτης της αγοράς υψηλής τεχνολογίας, θέση την οποία κατέχει εδώ και 80 χρόνια. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της εταιρείας.
- Στις **14-3-2005** η **Brown Shoe Company** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Bennett Footwear** Group LLC, έναντι $205 εκ. σε μετρητά. Η Bennett ασχολείται με την πώληση και σχεδιασμό γυναικείων παπουτσιών και διαθέτει μία σειρά brand names, μέσω των οποίων διαθέτει στην αγορά τα

προϊόντα της. Η Brown Shoe έχει κύκλο εργασιών κοντά στα $2 δισ. και παρουσία σε ολόκληρο τον κόσμο. Διαθέτει επίσης δύο αλυσίδες καταστημάτων πώλησης παπουτσιών στη Βόρεια Αμερική. Οι τιμές της μετοχής της εταιρείας είναι διαθέσιμες.

- Στις **14-3-2005** η **Mimix Broadband** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά όλων των παραγωγικών περιουσιακών στοιχείων της **Celeritek** Inc.. Στη συμφωνία δεν συμπεριλαμβάνονται τα μετρητά και ισοδύναμα μετρητών της εταιρείας, καθώς και μερικά ακόμα μη λειτουργικά περιουσιακά της στοιχεία. Η Celeritek ασχολείται με την κατασκευή εξαρτημάτων, όπως ολοκληρωμένα κυκλώματα, ενισχυτές σήματος, ενισχυτές, κτλ, εφαρμογές που χρησιμοποιούνται τόσο για στρατιωτικούς, όσο και πολιτικούς σκοπούς. Η Mimix ασχολείται με την κατασκευή ολοκληρωμένων κυκλωμάτων για επικοινωνία μέσω μικροκυμάτων και άλλα είδη ασύρματης επικοινωνίας. Η εταιρεία έχει συγκεντρώσει μία πολύ ισχυρή ομάδα επιστημόνων, προκειμένου να είναι σε θέση ανά πάσα στιγμή να ανταποκριθεί στις ανάγκες της αγοράς. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Celeritek.
- Στις **15-3-2005** η **Rayovac** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της Γερμανικής εταιρείας **Tetra Holding** G.m.b.H.. Η εταιρεία όμως στις 4-1-2005 είχε προβεί σε μία ακόμα εξαγορά, πράγμα που σημαίνει ότι δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **16-3-2005** η **Akamai Technologies** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Speedera Networks** Inc.. Και οι δύο εταιρείες παράγουν προϊόντα που επιτρέπουν σε εταιρείες να αποκτήσουν δικτυακές υπολογιστικές ικανότητες χωρίς να απαιτούνται σημαντικές επενδύσεις σε εγκαταστάσεις. Η Akamai ιδρύθηκε το 1998 και η Speedera το 1999. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Akamai.
- Στις **16-3-2005** η **SEACOR Holdings** Inc. και η **Seabulk International** Inc. υπέγραψαν οριστική συμφωνία συγχώνευσής τους. Η εταιρεία που θα προκύψει από τη συγχώνευση θα είναι ο παγκόσμιος ηγέτης στην αγορά των ναυτιλιακών offshore υποστηρικτικών υπηρεσιών, με σημαντική παρουσία στις Αμερικανικές αγορές τάνκερ, ελικοπτέρων, ποταμόπλοιων, υπηρεσιών στην πετρελαϊκή βιομηχανία και υπηρεσιών σε λιμάνια, καθώς και σε εταιρείες κατασκευής container. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο εταιρείες.
- Στις **17-3-2005** η **Toys "R" Us** Inc. ανακοίνωσε ότι συμφώνησε να εξαγοραστεί από έναν όμιλο επενδυτών, που αποτελείται από τις **Kohlberg Kravis**

Roberts & CO, **Bain Capital Partners LLC** και **Vornando Realty Trust**. Η Toys "R" Us είναι μία ηγετική εταιρεία λιανικών πωλήσεων παιχνιδιών, με 1.500 σχετικά καταστήματα, εκ των οποίων τα 601 εκτός Η.Π.Α., ενώ σε αυτήν ανήκει και η εταιρεία Babies "R" US, με 218 καταστήματα βρεφικών ειδών στις Η.Π.Α.. Και οι δύο εταιρείες έχουν σημαντική παρουσία στο διαδίκτυο. Η Vornando είναι μία εταιρεία real estate που διαχειρίζεται ακίνητα αξίας $17 δισ., που καλύπτουν έκταση 87 εκ. τετραγωνικά πόδια. Η Bain Capital είναι μία ιδιωτική εταιρεία επενδύσεων, η οποία διαχειρίζεται κεφάλαια ύψους $24 δισ., ενώ από την ίδρυσή της το 1984 έχει εξαγοράσει εξ' μερίδια μετοχών σε 225 εταιρείες στους κλάδους του λιανεμπορίου, μεταξύ των οποίων ονόματα όπως η Staple's και η Burger King. Η Kohlberg Kravis Roberts & CO είναι μία από τις παλαιότερες ιδιωτικές εταιρείες επενδύσεων στον κόσμο, που εξειδικεύεται σε εξαγορές και διαθέτει γραφεία στη Νέα Υόρκη, την Καλιφόρνια και το Λονδίνο. Τις τελευταίες 3 δεκαετίες έχει εμπλακεί σε 11 εξαγορές εταιρειών λιανικού εμπορίου στη Β. Αμερική και την Ευρώπη, συνολικής αξίας άνω των $17 δισ.. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν για την Toys "R" Us και την Vornando.

- Στις **18-3-2005** η **Siemens** AG και η **CTI Molecular Imaging** Inc. ανακοίνωσαν την επίτευξη συμφωνίας εξαγοράς της CTI από τη θυγατρική της Siemens, Siemens Medical Solutions USA Inc.. Με την εξαγορά αυτή η Siemens συνεχίζει να ενισχύει την προσήλωσή της στην αγορά της μοριακής εικονογραφίας και στην εφαρμογή πρωτοποριακών τεχνολογιών για την αντιμετώπιση ασθενειών. Η CTI ιδρύθηκε το 1983 δίνοντας έμφαση στην τομογραφία ποσιτρονικών εκπομπών (PET) και μοριακής εικονογραφίας, ενώ αργότερα επέκτεινε τις δραστηριότητές της, εστιαζόμενη πάντα στις δύο αυτές δραστηριότητες. Η εταιρεία ήδη διαθέτει ένα joint venture με τη Siemens, την CTI PET Systems, από το 1987. Η Siemens Medical Solutions εδρεύει στην Πενσυλβάνια και τη Γερμανία και είναι ένας από τους μεγαλύτερους προμηθευτές της βιομηχανίας υγείας παγκοσμίως. Είναι γνωστή στην αγορά σαν μία εταιρεία που συνδυάζει πρωτοποριακά προϊόντα, πληροφοριακά συστήματα, συμβουλευτικές υπηρεσίες και υποστήριξη, προκειμένου να εξυπηρετήσει τους πελάτες της. Απασχολεί περίπου 31.000 εργαζόμενους σε όλο τον κόσμο και δραστηριοποιείται σε πάνω από 120 χώρες, έχοντας κύκλο εργασιών €7,07 δισ. €8,12 δισ. σε παραγγελίες και

κέρδη €1,05 δισ. για το οικονομικό έτος 2004. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της Siemens.

- Στις **21-3-2005** η **Avid Technology** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Pinnacle Systems** Inc.. Η Avid ασχολείται με την ανάπτυξη, παραγωγή και διανομή ψηφιακών, μη γραμμικών προϊόντων που επιτρέπουν σε επαγγελματίες των βιομηχανιών κινηματογράφου, μουσικής παιχνιδιών και τηλεόρασης να εργάζονται πιο αποδοτικά και δημιουργικά. Η Pinnacle παρέχει σε επαγγελματίες και καταναλωτές προχωρημένες τεχνολογικά λύσεις για τη δημιουργία, αποθήκευση και αναπαραγωγή εφαρμογών πολυμέσων για χρήση τόσο στο σπίτι όσο και στο στούντιο. Τα βραβευμένα προϊόντα της Pinnacle θα ενισχύσουν τη γκάμα της Avid και θα βοηθήσουν την προσπάθειά της για να κατακτήσει την ηγετική θέση στον κλάδο της. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **21-3-2005** η **Medicis** και η **Inamed** corp. ανακοίνωσαν τη συμφωνία συγχώνευσής τους και την συνεπακόλουθη δημιουργία μίας εταιρείας με ετήσιο κύκλο εργασιών $700 εκ., παρουσία σε 60 χώρες και πάνω από 1.500 εργαζόμενους. Η Medicis είναι μία ανεξάρτητη φαρμακευτική εταιρεία που ειδικεύεται στην αντιμετώπιση κυρίως δερματολογικών, ποδιατρικών και αισθητικών προβλημάτων. Τα προϊόντα της εταιρείας, που απευθύνονται κυρίως στην αντιμετώπιση ακμής, εκζέματος, ψωρίασης, δερματίτιδας και άλλων σχετικών παθήσεων έχουν κερδίσει την εκτίμηση του ιατρικού κόσμου για την ποιότητα και την αποτελεσματικότητά τους. Η Inamed είναι μία παγκόσμια εταιρεία με πάνω από 25 χρόνια εμπειρίας στην παρασκευή υψηλής ποιότητας φαρμακευτικών προϊόντων. Τα προϊόντα της περιλαμβάνουν σκευάσματα για την αντιμετώπιση παθήσεων και προβλημάτων όπως ρυτίδες και παχυσαρκία, αλλά και εμφυτεύματα για το στήθος. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **21-3-2005** η **Entegris** Inc. και η **Mykrolis** corp. ανακοίνωσαν την αξίας $1,3 δισ. συμφωνία τους να συγχωνευτούν. Η εταιρεία που θα προκύψει (Entegris Inc) θα έχει πωλήσεις της τάξεως των $650 εκ. ετησίως, ενώ οι μέτοχοι της Entegris θα κατέχουν το 56% του μετοχικού της κεφαλαίου, με τους μετόχους της Mykrolis να κατέχουν το υπόλοιπο 44%. Η Entegris δραστηριοποιείται στην παροχή υπηρεσιών για την προστασία και τη μεταφορά επικίνδυνων υλικών, έχοντας πελάτες σε βιομηχανίες αποθήκευσης πληροφοριών, παραγωγής ιατρικών μηχανημάτων και κυττάρων, όπως επίσης

και στη χημική, βιοφαρμακευτική βιομηχανία. Διαθέτει παρουσία σε 6 χώρες. Η Mykrolis ασχολείται με την ανάπτυξη και κατασκευή συστημάτων διαχείρισης υγρών και μικρο-μολύνσεων, όπως επίσης και εξαρτημάτων για τη βιομηχανία ημιαγωγών. Η εταιρεία διαθέτει παραγωγικές εγκαταστάσεις στις Η.Π.Α. και την Ιαπωνία, ενώ πέρα από τη βιομηχανία ημιαγωγών, έχει πελάτες στις βιομηχανίες κατασκευής επίπεδων οθονών, οπτικών ινών, ηλιακών κυττάρων, οπτικών δίσκων και συσκευών αποθήκευσης δεδομένων. Υπάρχουν δεδομένα και για τις δύο μετοχές.

- Στις **21-3-2005** η **Associated Bancorp** ανακοίνωσε την εξαγορά της **State Financial Services** corp., σε μία συναλλαγή που εκτιμάται ότι αγγίζει τα $278 εκ.. Η State Financial Services, μέσω της θυγατρικής της State Financial Bank, διαθέτει 29 υποκαταστήματα στις πολιτείες του Ιλλινόις και του Γουισκόνσιν, που διαχειρίζονται περιουσιακά στοιχεία αξίας $1,5 δισ. παρέχοντας πλήρεις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Η Associated είναι μία διαφοροποιημένη εταιρεία συμμετοχών, που διαθέτει μία σειρά από τράπεζες, μέσω των οποίων διαχειρίζεται περιουσιακά στοιχεία συνολικής αξίας $21 δισ.. Διαθέτει πάνω από 300 υποκαταστήματα και γραφεία στις πολιτείες του Ιλλινόις, του Γουισκόνσιν και της Μινεσότα και παρέχει πλήρη γκάμα χρηματοοικονομικών προϊόντων. Με αυτή την εξαγορά η εταιρεία θα έχει εξαπλασιάσει το μέγεθός της σε 10 χρόνια. Υπάρχουν δεδομένα και για τις δύο μετοχές.
- Στις **21-3-2005** η **United Technologies** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Lenel Systems International** Inc.. Η εταιρεία ωστόσο είχε προβεί σε μία ακόμα εξαγορά στις 22-2-2005, οπότε αποκλείεται από το δείγμα, ενώ για τη μετοχή της Lenel δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.
- Στις **21-3-2005** επίσης η **IAC/InterActiveCorp** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Ask Jeeves** Inc.. Η Ask Jeeves είναι μία μηχανή αναζήτησης πληροφοριών στο διαδίκτυο που ιδρύθηκε πριν από 10 χρόνια και βασίζεται στη λογική ότι οι χρήστες δεν θέλουν απλά κείμενα ως αποτελέσματα αναζήτησης, αλλά απαντήσεις σε ερωτήσεις που θέτουν σε απλή και καθημερινή γλώσσα. Από τις πολλές μηχανές αναζήτησης που έχουν δημιουργηθεί η Ask Jeeves είναι ίσως η μόνη που καθιερώθηκε από μόνη της. Η αγορά ηλεκτρονικής on-line διαφήμισης αναμένεται να μεγαλώνει με ρυθμό 13% ετησίως, ενώ το μερίδιο των μηχανών αναζήτησης στην αγορά αυτή είναι 36% και ο σχετικός τζίρος αναμένεται να μεγαλώνει με ρυθμούς 24% ετησίως. Η IAC έχει προβεί σε μία

ακόμη εξαγορά στις 1-3-2005, πράγμα που οδηγεί στον αποκλεισμό της μετοχής της από το δείγμα, κάτι που όμως δεν ισχύει για τη μετοχή της Ask Jeeves.

- Στις **22-3-2005** η **Oracle** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Retek** Inc., ανακοινώνοντας ταυτόχρονα την απόσυρση της SAP από την απόπειρα εξαγοράς της εταιρείας. Η Oracle είναι η μεγαλύτερη εταιρεία λογισμικού παγκοσμίως και εξειδικεύεται στις βάσεις δεδομένων. Τα προϊόντα της Retek έχουν αναπτυχθεί με βάση την πλατφόρμα της Oracle και οι περισσότεροι πελάτες της τα «τρέχουν» πάνω στις βάσεις δεδομένων της Oracle. Οι τιμές της μετοχής της Oracle είναι διαθέσιμες.
- Στις **22-3-2005** η **Analex** corp. ανακοίνωσε την υπογραφή μη δεσμευτικής συμφωνίας εξαγοράς της **ComGlobal Systems** Inc.. Η ComGlobal, το μετοχικό κεφάλαιο της οποίας ανήκει στους περίπου 200 εργαζόμενούς της εδρεύει στην Καλιφόρνια και ειδικεύεται σε προγράμματα ελέγχου, επικοινωνιών, υπολογιστών και κατασκοπείας για τις Αμερικανικές ένοπλες δυνάμεις. Η εταιρεία πρόσφατα ανακηρύχθηκε ως μία από «τις καλύτερες εταιρείες για να εργάζεται κανείς» (best companies to work for). Η Analex ειδικεύεται επίσης στην παροχή συστημάτων πληροφοριών και υπηρεσιών ασφαλείας για τις Αμερικανικές ένοπλες δυνάμεις και μυστικές υπηρεσίες, μεταξύ άλλων σχεδιάζοντας και δοκιμάζοντας συστήματα αεροσκαφών. Οι τιμές της μετοχής της Analex είναι διαθέσιμες.
- Στις **23-3-2005** η **Altiris** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Pedestal Software**. Η Pedestal θεωρείται ως ένας από τους ηγέτες της αγοράς ασφάλειας συστημάτων για χρηματοοικονομικούς, ασφαλιστικούς οργανισμούς, οργανισμούς υγείας, καθώς και κυβερνητικές υπηρεσίες. Η εξαγορά διευρύνει το τεχνολογικό χαρτοφυλάκιο της Altiris και την βοηθά να γεφυρώσει το χάσμα μεταξύ ασφάλειας και λειτουργιών. Η Altiris δραστηριοποιείται στην παροχή λογισμικού που βοηθά στην εύκολη διαχείριση διαφορετικών προγραμμάτων, λειτουργικών συστημάτων και συσκευών, αυτοματοποιώντας και διευκολύνοντας την καθημερινή λειτουργία πολλών οργανισμών. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της εταιρείας.
- Στις **28-3-2005** η **Acxiom** corp. και η **Digital Impact** Inc. ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της δεύτερης από την πρώτη. Η Digital Impact είναι ένας εξειδικευμένος προμηθευτής διαδικτυακών λύσεων marketing σε πάνω από 2.000 πελάτες και η εξαγορά της θα δώσει στην

Acxiom μία σημαντική θέση στην ψηφιακή αγορά. Η Acxiom ασχολείται με την ολοκλήρωση δεδομένων, υπηρεσιών και τεχνολογίας προκειμένου να παράσχει λύσεις διαχείρισης πληροφοριών για μερικές από τις μεγαλύτερες εταιρείες στον κόσμο. Ιδρύθηκε το 1969 και εδρεύει στις Η.Π.Α., διαθέτοντας εγκαταστάσεις και στην Ευρώπη, Αυστραλία και Κίνα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της Acxiom.

- Στις **28-3-2005** η **FPL Group** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **GEXA** corp., για λογαριασμό της θυγατρικής της FPL Energy LLC. Η GEXA είναι μία εταιρεία παροχής και διανομής ηλεκτρισμού, που εξυπηρετεί ιδιώτες και βιομηχανικούς πελάτες στην περιοχή της πολιτείας του Τέξας, ενώ πρόσφατα ξεκίνησε τη δραστηριοποίησή της σε βιομηχανικούς πελάτες στην πολιτεία της Μασαχουσέτης. Η FPL Energy είναι μία εταιρεία παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας, που χρησιμοποιεί αποκλειστικά οικολογικές μεθόδους παραγωγής, όπως φυσικό αέριο, αιολική, ηλιακή, υδροηλεκτρική και πυρηνική ενέργεια. Είναι η μεγαλύτερη εταιρεία παραγωγής αιολικής ενέργειας, με 44 σχετικές εγκαταστάσεις σε 15 πολιτείες. Δεν υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της FPL Energy, αλλά υπάρχουν για τη μετοχή της GEXA.
- Στις **28-3-2005** ένας όμιλος ιδιωτών επενδυτών, αποτελούμενος από τους **Silver Lake Partners**, **Bain Capital**, **The Blackstone Group**, **Goldman Sachs Capital Partners**, **Kohlberg Kravis Roberts & CO L.P.**, **Providence Equity Partners** και την **Texas Pacific Group**, ανακοίνωσε την εξαγορά της **SunGard**, μίας εταιρείας – ηγέτη παγκοσμίως στο λογισμικό χρηματοοικονομικών οργανισμών. Ωστόσο, καμία από τις τιμές των μετοχών των εταιρειών που συμμετέχουν στη συμφωνία δεν είναι διαθέσιμες.
- Στις **29-3-2005** η **Verizon Communications** Inc. ανακοίνωσε την υποβολή τροποποιημένης πρότασης εξαγοράς της **MCI** Inc.. Εφόσον όμως προηγήθηκε σχετική ανακοίνωση της αρχικής πρότασης στις 14-2-2005, οι μετοχές και των δύο εταιρειών δεν συμπεριλαμβάνονται στο δείγμα.
- Στις **30-3-2005** η **James River Coal Company** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Triad Mining** Inc.. Η Triad κατέχει και λειτουργεί 6 ορυχεία επιφάνειας και ένα υπόγειο ορυχείο, συνολικά 7 ορυχεία άνθρακα στην περιοχή της νότιας Ιντιάνα. Το 2004 παρήγαγε περίπου 3,4 εκ. τόνους άνθρακα και είχε κύκλο εργασιών $81,6 εκ., με κέρδη $13 εκ.. Η εταιρεία κατέχει 17,4 εκ. τόνους αποδεδειγμένων κοιτασμάτων άνθρακα. Η James River Coal Company παράγει, επεξεργάζεται και πουλάει άνθρακα, κυρίως σε βιομηχανίες

παραγωγής ενέργειας. Οι επιχειρήσεις της εταιρείας διεξάγονται μέσω 5 θυγατρικών στο ανατολικό Κεντάκι. Η εξαγορά είναι μέρος του σχεδίου της εταιρείας για αύξηση της παραγωγής, αλλά και των αποθεμάτων άνθρακα που διαθέτει. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της James River Coal Company.

5.4: Απρίλιος

- Στις **4-4-2005** η **Petrohawk Energy** Corporation ανακοίνωσε την εξαγορά της **Mission Resources** corp. Η Petrohawk είναι μία ανεξάρτητη εταιρεία ενέργειας, που ασχολείται με την αγορά, παραγωγή, κατεργασία και εκμετάλλευση πετρελαίου και φυσικού αερίου. Οι εγκαταστάσεις της βρίσκονται στην περιοχή του Τέξας, των κεντρικών Η.Π.Α. και την περιοχή του κόλπου του Μεξικού. Η Mission Resources είναι μία επίσης ανεξάρτητη εταιρεία παραγωγής, κατεργασίας και εκμετάλλευσης πετρελαίου και φυσικού αερίου στις πολιτείες του Τέξας, του Νέου Μεξικό και της Λουϊζιάνας, καθώς και στην περιοχή του κόλπου του Μεξικού. Η Petrohawk με την εξαγορά θα αποκτήσει πρόσβαση σε υποτιμημένες περιοχές με δυνατότητες ανάπτυξης, σε σημεία όπου η εταιρεία διαθέτει τεχνογνωσία και έχουν αποδεδειγμένα αποθέματα πρώτων υλών. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τις μετοχές και των δύο εταιρειών.
- Στις **4-4-2005** η **ChevronTexaco** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Unocal** corp., μία συμφωνία που ανέρχεται σε περίπου $18 δισ.. Η εξαγορά αυτή αναμένεται να ενισχύσει σημαντικά τη θέση της ChevronTexaco ως κορυφαίου ενεργειακού προμηθευτή σε παγκόσμιο επίπεδο. Η εταιρεία αναμένει ότι μετά την εξαγορά η ημερήσια παραγωγή πετρελαίου θα ανέρθει σε περίπου 3 εκ. βαρέλια ημερησίως. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι τα 1,75 δισ. βαρέλια αποδεδειγμένων αποθεμάτων πετρελαίου της Unocal θα αυξήσουν τα αποθέματα της ChevronTexaco κατά περίπου 15%, ενώ τα αποθέματα σε φυσικό αέριο αναμένεται να αυξηθούν κατά περίπου 5%. Οι παραγωγικές εγκαταστάσεις και δραστηριότητες των δύο εταιρειών θεωρούνται σε μεγάλο βαθμό συμπληρωματικές και η εξαγορά θα βοηθήσει την ChevronTexaco να αποκτήσει ηγετική θέση σε πολλές αγορές της Ασίας, ενώ θα ενδυναμώσει τη θέση της σε παγκόσμιο επίπεδο. Η Unocal ασχολείται αποκλειστικά με την εξόρυξη πετρελαίου και φυσικού αερίου, διαθέτοντας εγκαταστάσεις στην

Ασία και τη Βόρεια Αμερική, απασχολώντας περίπου 6.000 άτομα. Δεν διαθέτει εγκαταστάσεις διύλισης. Η ChevronTexaco είναι μία από τις κορυφαίες ενεργειακές εταιρείες στον κόσμο και απασχολεί 47.000 εργαζόμενους σε πάνω από 180 χώρες. Ασχολείται όχι μόνο με την εξόρυξη πετρελαίου και φυσικού αερίου, αλλά και με τη διύλιση πετρελαίου και την εμπορία καυσίμων, ενέργειας και άλλων προϊόντων πετρελαίου. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

- Στις **5-4-2005** η **John H. Harland Company** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Liberty Enterprises** Inc.. Η Liberty Entreprises ιδρύθηκε το 1985 και είναι ο κορυφαίος προμηθευτής του χρηματοοικονομικού συστήματος σε συστήματα πληρωμών, υπηρεσίες marketing και τεχνολογικές λύσεις. Η εν μέρει οικογενειακή εταιρεία παρέχει μεταξύ άλλων υπηρεσίες καρτών, διαχείριση βάσεων δεδομένων, ηλεκτρονικές συναλλαγές, υπηρεσίες ηλεκτρονικής ασφάλειας, καθώς και προγράμματα εκπαίδευσης σε πάνω από 5.400 χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Η John H. Harland Company είναι ο κορυφαίος προμηθευτής των χρηματοοικονομικού και εκπαιδευτικού συστήματος σε λογισμικό και προϊόντα τυπογραφείου (όπως επιταγές). Παρέχει υπηρεσίες όπως customer relation management, διαχείριση δανείων και καταθέσεων, απευθείας marketing, χρηματοοικονομικές καταστάσεις και άλλα σε εκατοντάδες χρηματοοικονομικά ιδρύματα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της John H. Harland Company.
- Στις **7-4-2005** η **Kadant** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Johnson** corp. αντί $102 εκ. σε μετρητά. Η Johnson ασχολείται με την παροχή μηχανημάτων ατμού και αποξήρανσης στη βιομηχανία χάρτου, έναν κλάδο τον οποίο και ηγείται. Με πωλήσεις περίπου $76 εκ. παρουσιάζει περιθώριο κέρδους μεταξύ του 15-17%. Η Johnson απασχολεί περίπου 575 άτομα στην Αμερικανική ήπειρο, την Ασία και την Ευρώπη, καθώς και κορυφαίες εγκαταστάσεις έρευνας και ανάπτυξης στην έδρα της στο Μίσιγκαν. Η Kadant ασχολείται με την παροχή μίας σειράς προϊόντων που βελτιώνουν την ποιότητα και την παραγωγικότητα στην παραγωγή χάρτου. Η εταιρεία απασχολεί 900 περίπου εργαζόμενους σε ολόκληρο τον κόσμο και το 2004 παρουσίασε κύκλο εργασιών ύψους περίπου $195 εκ.. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της εταιρείας.
- Στις **7-4-2005** η **Computer Associates International** Inc. και η **Concord Communications** Inc. ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας

εξαγοράς της δεύτερης από την πρώτη, σε μία συμφωνία το ύψος της οποίας εκτιμάται σε $330 εκ.. Η εξαγορά επεκτείνει την ηγετική θέση της Computer Associates στον κλάδο της σε όλο τον κόσμο, προσθέτοντας τα κορυφαία προϊόντα της Concord στο χαρτοφυλάκιό της. Η Computer Associates είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες παροχής λογισμικού διοίκησης, παρέχοντας λογισμικό που καλύπτει όλα τα στάδια ζωής ενός προϊόντος, στοχεύοντας στην αύξηση της αποδοτικότητας και αξιοπιστίας των πληροφοριακών συστημάτων. Η εταιρεία, που ιδρύθηκε το 1976, εδρεύει στη Νέα Υόρκη και δραστηριοποιείται σε 140 χώρες. Η Concord είναι ένας παγκόσμιος παροχέας Business Service Management (BSM) λογισμικού, το οποίο μειώνει τον χρόνο απόκρισης των πληροφοριακών συστημάτων και τον προγραμματισμό των πελατών της, βοηθώντας τους να αυξήσουν την παραγωγικότητα και τα έσοδά τους. Το λογισμικό της εταιρείας, που βασίζεται σε πάνω από 100 πατέντες, χρησιμοποιείται από πάνω από 7.500 πελάτες παγκοσμίως, συμπεριλαμβανομένων των 23 από τους 24 μεγαλύτερους παροχείς υπηρεσιών διαδικτύου του κόσμου, 14 από τις 20 μεγαλύτερες τράπεζες παγκοσμίως και 11 από τις 20 μεγαλύτερες παγκοσμίως ασφαλιστικές εταιρείες. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

- Στις **8-4-2005** η **ShopKo Stores** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της από θυγατρική της μη εισηγμένης επενδυτικής εταιρείας **Goldner Hawn Johnson & Morrison** Inc., μία συναλλαγή ύψους περίπου $1δισ.. Η ShopKo είναι μία εταιρεία λιανικής πώλησης ποιοτικών αγαθών και υπηρεσιών με καταστήματα που βρίσκονται στις κεντρικές και δυτικές Η.Π.Α.. Η Goldner Hawn Johnson & Morrison Inc. είναι μία ιδιωτική επενδυτική εταιρεία που ιδρύθηκε το 1989. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της ShopKo.
- Στις **12-4-2005** η **Noland Company** ανακοίνωσε την υπογραφή συμφωνίας εξαγοράς της από την **WinWholesale**. Η Noland ιδρύθηκε το 1915 και είναι ένας από τους κορυφαίους ανεξάρτητους διανομείς μηχανολογικού εξοπλισμού και υλικών. Διαθέτει 101 υποκαταστήματα σε 13 πολιτείες, κυρίως τις νότιες Η.Π.Α. και απασχολεί περίπου 1.400 εργαζόμενους. Οι πωλήσεις το 2004 ανήλθαν σε περίπου $550 εκ.. Η WinWholesale είναι ένας από τους κορυφαίους διανομείς χονδρικής στις Η.Π.Α. με πωλήσεις που το 2004 ανήλθαν σε περίπου $1,4 δισ.. Συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο πάνω από 400 τοπικών διανομέων σε 41 πολιτείες, κυρίως στις βορειοανατολικές,

μεσοδυτικές και δυτικές Η.Π.Α.. Συνολικά, η εταιρεία που θα προκύψει θα απασχολεί 5.300 εργαζόμενους, θα διαθέτει 530 σημεία εξυπηρέτησης σε 43 πολιτείες και πάνω από $300 εκ. σε έτοιμα αποθέματα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Noland.

- Στις **13-4-2005** η **New Alliance Bancshares** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Cornerstone Bancorp**. έναντι του ποσού των $48,7 εκ.. Ωστόσο, η εταιρεία στις 9-3-2005 ανακοίνωσε και μία ακόμη εξαγορά, πράγμα που οδηγεί στον αποκλεισμό της από το δείγμα. Για τη μετοχή της Cornerstone δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία.
- Στις **13-4-2005** η **Computer Horizons** corp. και η **Analysts International** corp. ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας συγχώνευσής τους, δημιουργώντας τη μεγαλύτερη εταιρεία παροχής υπηρεσιών πληροφορικής τεχνολογίας, με συνδυασμένο κύκλο εργασιών άνω των $600 εκ.. Οι δύο εταιρείες μαζί διαθέτουν πάνω από 5.000 συμβούλους σε 28 πολιτείες των Η.Π.Α., τον Καναδά και την Ινδία, ενώ διαθέτουν και σημαντικό πελατολόγιο μεταξύ διαφόρων κυβερνητικών υπηρεσιών των Η.Π.Α.. Χαρακτηριστικό της συμπληρωματικότητας του πελατολογίου των δύο εταιρειών, είναι το ότι μόνο 8 πελάτες είναι κοινοί και στις δύο εταιρείες. Σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας, οι μέτοχοι της Computer Horizons θα κατέχουν το 52% της νέας εταιρείας, ενώ οι μέτοχοι της Analysts International το υπόλοιπο 48%. Η Analysts International είναι μία παγκόσμια εταιρεία παροχής τεχνολογικών υπηρεσιών και ασχολείται κυρίως με τεχνολογία ολοκλήρωσης συστημάτων, συμβουλευτικές υπηρεσίες, outsourcing και στελέχωση σε προσωπικό στον τομέα της πληροφορικής. Η Computer Horizons παρέχει επαγγελματικές υπηρεσίες στον τομέα της πληροφορικής σε μία πλειάδα πελατών, από χρηματοοικονομικά ιδρύματα, τηλεπικοινωνιακές εταιρείες, εταιρείες λιανικών πωλήσεων, φαρμακοβιομηχανία, έως κυβερνητικές υπηρεσίες. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **14-4-2005** η **Cisco Systems** ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Topspin Communications** Inc.. Η Topspin ασχολείται με την παροχή σειράς επαναστατικών εξαρτημάτων για τη δημιουργία δικτύων υπολογιστών. Τα προϊόντα της εταιρείας παρέχουν υψηλή απόδοση, ευκολία προγραμματισμού και χρήσης. Η εξαγορά ενισχύει τις δυνατότητες της Cisco να παρέχει εξειδικευμένες λύσεις δικτύωσης υπολογιστών, μία αγορά στην

οποία κυριαρχεί σε παγκόσμιο επίπεδο, εδώ και 20 χρόνια. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της.

- Στις **14-4-2005** η **Merix** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Eastern Pacific Circuits** Limited (EPC), μία εταιρεία που εδρεύει στο Χονγκ Κονγκ. Η EPC διαθέτει 4 εργοστάσια στη νότια Κίνα και ένα στο Χονγκ Κονγκ και δραστηριοποιείται στην παροχή χαμηλού κόστους κυκλωμάτων σε παγκόσμια πελατεία, που περιλαμβάνει εταιρείες κατασκευής υπολογιστών, τηλεπικοινωνιακού και άλλου βιομηχανικού εξοπλισμού, αυτοκινήτων κ.α.. Διαθέτει γραφεία στις Η.Π.Α., Καναδά, Σιγκαπούρη και Κίνα. Η Merix ασχολείται επίσης με την κατασκευή ολοκληρωμένων κυκλωμάτων για χρήση σε εξειδικευμένο ηλεκτρονικό εξοπλισμό, δραστηριοποιούμενη περίπου στις ίδιες αγορές. Μία από τις δυνάμεις της εταιρείας είναι η ταχύτατη διαδικασία από την εξέλιξη μέχρι την κανονική παραγωγή νέων προϊόντων. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές για τη μετοχή της Merix.
- Στις **14-4-2005** η **EFI** ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **VUTEk** Inc.. Ωστόσο, δεν στάθηκε δυνατό να βρεθούν οι τιμές της μετοχής της για το απαιτούμενο χρονικό διάστημα.
- Στις **14-4-2005** η **Titan** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Intelligence Data Systems** Inc. (IDS), αντί του ποσού των $42,5 εκ.. Η IDS είναι μία εταιρεία υψηλής τεχνολογίας και παροχής συμβουλευτικών υπηρεσιών για τις Αμερικανικές μυστικές υπηρεσίες. Η εταιρεία ειδικεύεται στην ανίχνευση και ανάλυση δεδομένων, σε υψηλής απόδοσης πληροφορική τεχνολογία, καθώς και στην διάχυση πληροφοριών. Χαρακτηρίστηκε ως η τρίτη ταχύτερα αναπτυσσόμενη εταιρεία της αμυντικής βιομηχανίας στις Η.Π.Α.. Η IDS θεωρείται ως το ιδανικό συμπλήρωμα στο χαρτοφυλάκιο των προϊόντων της Titan προς τις μυστικές υπηρεσίες. Η Titan είναι μία εταιρεία παροχής συστημάτων πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών προς το Αμερικανικό υπουργείο άμυνας, τις μυστικές υπηρεσίες και άλλες κυβερνητικές υπηρεσίες των Η.Π.Α.. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 12.000 εργαζόμενους και πραγματοποιεί τζίρο ύψους $2 δισ.. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της.
- Στις **14-4-2005** η **PrivateBancorp.** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Bloomfeld Hills Bancorp.** Inc. έναντι $64 εκ. σε μετρητά. Η Bloomfeld Hills, μέσω θυγατρικών της διαθέτει 3 τραπεζικά υποκαταστήματα στην περιοχή του Ντιτρόιτ, μία εταιρεία επενδύσεων και μία τράπεζα παροχής

στεγαστικών δανείων. Η PrivateBancorp. παρέχει, μέσω θυγατρικών της, μία σειρά από χρηματοοικονομικές υπηρεσίες σε τέσσερις πολιτείες των Η.Π.Α., διαχειριζόμενη περιουσιακά στοιχεία που ανέρχονται σε $2,6 δισ.. Διαθέσιμα στοιχεία υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της PrivateBancorp..

- Στις **15-4-2005** η **Brookstone** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της από μία ομάδα επιχειρήσεων, ηγούμενη από τις **OSIM International**, **JW Childs Associates L.P.**, και **Temasek Holdings** Ltd.. Η Brookstone λειτουργεί 288 καταστήματα σε όλες τις Η.Π.Α. και το Πουέρτο Ρίκο, τα οποία διαθέτουν μοναδικά και καινοτόμα καταναλωτικά προϊόντα. Η εταιρεία αναπτύσσει επίσης δικά της εξειδικευμένα προϊόντα, ενώ διαθέτει και τρεις θυγατρικές εταιρείες με παρόμοιο αντικείμενο. Η OSIM είναι η κορυφαία εταιρεία προϊόντων lifestyle στη Σιγκαπούρη, με πάνω από 700 καταστήματα σε Ασία, Αυστραλία, Ευρώπη και Β. Αμερική. Η JW Childs είναι μία ιδιωτική εταιρεία επενδύσεων που ειδικεύεται στις εξαγορές μεσαίων επιχειρήσεων. Από το 1995 έχει επενδύσει σε 34 εταιρείες συνολικά $7,8 δισ.. Η Temasek Holdings είναι μία Ασιατική επενδυτική εταιρεία, που εδρεύει στη Σιγκαπούρη. Ιδρύθηκε το 1974 και διαχειρίζεται ένα διαφοροποιημένο χαρτοφυλάκιο επενδύσεων συνολικής αξίας S$90 δισ. σε κλάδους όπως τηλεπικοινωνίες, χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, media, μεταφορές, κτλ. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Brookstone.
- Στις **18-4-2005** η **GameStop** corp. και η **Electronics Boutique Holdings** corp. ανακοίνωσαν την υπογραφή οριστικής συμφωνίας συγχώνευσής τους. Η εταιρεία που θα προκύψει θα ονομάζεται GameStop corp. και θα είναι μία κορυφαία εταιρεία ενοικίασης βιντεοπαιχνιδιών με 3.200 καταστήματα στις Η.Π.Α. και άλλα 600 σε Καναδά, Αυστραλία και Ευρώπη. Ο συνολικός της τζίρος εκτιμάται σε $3,8 δισ.. Η τωρινή GameStop είναι η μεγαλύτερη εταιρεία ενοικίασης βιντεοπαιχνιδιών στις Η.Π.Α., μέσω 1.862 καταστημάτων και μίας ιστοσελίδας. Επιπλέον η εταιρεία πουλάει τα τελευταία αξεσουάρ για τα παιχνίδια σε υπολογιστή και τις κονσόλες της Sony, Microsoft και Nintendo, ενώ είναι και ο μεγαλύτερος μεταπωλητής μεταχειρισμένων βιντεοπαιχνιδιών στις Η.Π.Α. και διαθέτει σχετικά περιοδικά, κούκλες και παρόμοια εμπορεύματα σε περίπου 30 εκ. πελάτες. Η Electronics Boutique Holdings είναι μία εταιρεία της λίστας Fortune 1.000 εξειδικευμένη αποκλειστικά στην παροχή λογισμικού και εξοπλισμού για βιντεοπαιχνίδια. Διαθέτει σημαντική

παρουσία σε Βόρεια Αμερική, Αυστραλία και Ευρώπη, ενώ διαθέτει και σχετική ιστοσελίδα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.

- Στις **18-4-2005** η **Adobe Systems** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Macromedia** Inc., μία συναλλαγή η αξία της οποίας εκτιμάται σε $3,4 δισ.. Ο συνδυασμός των δύο εταιρειών λογισμικού, θα δώσει στους πελάτες τους μοναδικές δυνατότητες δημιουργίας και διαχείρισης μίας σειράς «εμπειριών» σε πολλά λειτουργικά συστήματα και μία σειρά συσκευών και μέσων. Η Adobe είναι η κορυφαία εταιρεία λογισμικού για τη δημιουργία και τη διαχείριση υψηλής ποιότητας ψηφιακού περιεχομένου. Δύο από τα πιο γνωστά της προϊόντα είναι το Adobe Acrobat Reader, το οποίο μάλιστα διατίθεται δωρεάν και έχει καθιερωθεί ως η στάνταρ μέθοδος ανταλλαγής κειμένων μέσω διαδικτύου και το Adobe Photoshop, πρόγραμμα διαχείρισης και επεξεργασίας εικόνων. Η Macromedia ασχολείται με τη δημιουργία λογισμικού που επιτρέπει τη δημιουργία δυνατών οπτικοακουστικών εμπειριών τόσο στο διαδίκτυο, όσο και σε σειρά άλλων συσκευών και μέσων. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές.
- Στις **18-4-2005** η **Nucor** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά σχεδόν όλων των περιουσιακών στοιχείων της **Marion Steel Company**, έναντι περίπου $113 εκ. σε μετρητά. Η Marion βρίσκεται σε στρατηγική θέση, στην πόλη Marion του Οχάιο, και με ετήσια παραγωγική δυναμικότητα περίπου 400.000 τόνους, παρέχει περίπου το 60% του ατσαλιού που καταναλώνεται στις Η.Π.Α.. Η Nucor και οι θυγατρικές της είναι κατασκευαστές προϊόντων ατσαλιού και διαθέτουν εγκαταστάσεις σε 15 πολιτείες. Η εταιρεία θεωρείται ο μεγαλύτερος ανακυκλωτής των Η.Π.Α.. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία μόνο για τη μετοχή της Nucor.
- Στις **18-4-2005** η μη εισηγμένη ιδιωτική εταιρεία επενδύσεων **Caxton – Iseman Capital** Inc. συμφώνησε να εξαγοράσει την **Manchester Technologies** Inc., έναντι $52 εκ. σε μετρητά. Η Manchester είναι μία εταιρεία μεταπώλησης προϊόντων ηλεκτρονικών υπολογιστών, ενώ η Caxton – Iseman Capital έχει σειρά επενδύσεων σε βιομηχανικές εταιρείες, καθώς και στον κλάδο της πληροφορικής. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της Manchester.
- Στις **18-4-2005** η **R.R. Donnelley & Sons Company** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Astron Group**, έναντι περίπου $1 δισ.. Η Astron είναι προμηθευτής εκτυπωτικών και ταχυδρομικών υπηρεσιών, υπηρεσιών διαχείρισης εγγράφων

και μίας σειράς υποστηρικτικών υπηρεσιών σε πελάτες, κάποιοι από τους οποίους συνδέονται με την R.R. Donnelley & Sons. Η εταιρεία εδρεύει στο Ηνωμένο Βασίλειο και θεωρείται ο ηγέτης της εγχώριας αγοράς. Η R.R. Donnelley & Sons είναι η μεγαλύτερη εταιρεία εκτυπώσεων στις Η.Π.Α.. Ιδρύθηκε πριν από 140 χρόνια και διαθέτει πελάτες σε μία σειρά από κλάδους, όπως εκδόσεις, υγεία, διαφήμιση, λιανεμπόριο, τηλεπικοινωνίες, κτλ. Οι μεγαλύτερες εταιρείες στον κόσμο βασίζονται πάνω της για την ικανοποίηση μίας σειράς εξειδικευμένων αναγκών τους. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της R.R. Donnelley & Sons.

- Στις **19-4-2005** η **Jazz Pharmaceuticals** Inc. ανακοίνωσε ότι μέσω θυγατρικής της θα προβεί στην εξαγορά της **Orphan Medical** Inc.. Η Jazz ασχολείται με την ανάπτυξη και την εμπορία μοναδικών προστιθέμενης αξίας φαρμακευτικών σκευασμάτων που αντιμετωπίζουν μη-αντιμετωπίσιμες προς το παρόν ανάγκες της νευρολογίας και ψυχιατρικής. Η Orphan Medical αποκτά, αναπτύσσει και εμπορεύεται μία σειρά φαρμακευτικών προϊόντων υψηλής ιατρικής αξίας για την αντιμετώπιση σπάνιων ασθενειών του κεντρικού νευρικού συστήματος. Η εξαγορά της προσφέρει στην Jazz μία ευρεία γκάμα πελατών, αλλά και επέκταση της γκάμας της σε νέα προϊόντα. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Orphan Medical.
- Στις **19-4-2005** η **Boston Private Financial Holdings** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Gibraltar Financial** corp.. Η Gibraltar εδρεύει στη Νότια Φλόριντα και προσφέρει μία πλήρη γκάμα τραπεζικών προϊόντων, αλλά και λύσεις διαχείρισης περιουσίας και άλλες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Η εταιρεία αναπτύσσεται δυναμικά, παρουσιάζονται μία αύξηση κερδών 54% κατά τα τελευταία 5 χρόνια. Η Boston Private είναι μία χρηματοοικονομική εταιρεία στην οποία ανήκουν διάφορες θυγατρικές που λειτουργούν ανεξάρτητα σε θέσεις κλειδιά των Η.Π.Α.. Οι θυγατρικές της προσφέρουν μία πλήρη γκάμα χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην άνω γκάμα της αγοράς, σε επιλεγμένες επιχειρήσεις και ιδρύματα. Η στρατηγική της εταιρείας είναι η εισαγωγή της σε νέες αγορές μέσω εξαγορών και η κατοπινή επέκταση των δραστηριοτήτων της μέσω οργανικής ανάπτυξης. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Boston Private.
- Στις **19-4-2005** η **Johnson & Johnson** ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της **Peninsula Pharmaceuticals** Inc., μέσω της θυγατρικής της **Ortho-McNeil Pharmaceutical**, Inc.. Ωστόσο αφενός η

εξαγορά γίνεται μέσω μη εισηγμένης θυγατρικής και αφετέρου η Johnson & Johnson έχει προβεί και σε άλλες εξαγορές στις 9-3-2005 και 4-3-2005, οπότε δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα, ενώ δεν υπάρχουν διαθέσιμες οι τιμές της μετοχής της Peninsula Pharmaceuticals.

- Στις **20-4-2005** η **NYSE** και η **Archipelago Holdings** Inc. ανακοίνωσαν την υπογραφή συμφωνίας για τη συγχώνευσή τους, φέρνοντας κοντά τη μεγαλύτερη χρηματιστηριακή αγορά του κόσμου από τη μία και το πιο επιτυχημένο πλήρως ηλεκτρονικό χρηματιστήριο από την άλλη. Υπάρχουν στοιχεία μόνο για τη μετοχή της Archipelago, η οποία ωστόσο στις 3-1-2005 ανακοίνωσε μία εξαγορά, οπότε δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στο δείγμα.
- Στις **20-4-2005** η **Cullen/Frost Bankers** Inc. ανακοίνωσε τη συγχώνευση της **Horizon Capital Bank** με τη θυγατρική της **Frost National Bank**. Ωστόσο, αφενός δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για την Horizon Capital Bank και αφετέρου για τη θυγατρική της Cullen/Frost Bankers.
- Στις **21-4-2005** η **Time Warner** Inc. και η **Comcast** corp. ανακοίνωσαν τη συμφωνία εξαγοράς από μέρους τους σχεδόν όλων των περιουσιακών στοιχείων της **Adelphia Communications** corp., μία συμφωνία ύψους $12,7 δισ.. Η συμφωνία αυτή αναμένεται να ενισχύσει τις καλωδιακές ικανότητες των δύο εταιρειών, καθώς και τη γεωγραφική κάλυψή τους, ενώ θα δώσει νέες δυνατότητες στους πελάτες της Adelphia. Η Time Warner είναι μία από τις κορυφαίες εταιρείες στη βιομηχανία διασκέδασης, οι δραστηριότητες της οποίας περιλαμβάνουν διαδραστικές υπηρεσίες, δίκτυα, τηλεόραση, εκδόσεις, ταινίες, κτλ. Η Comcast ασχολείται με την παροχή καλωδιακών και ψυχαγωγικών προϊόντων και υπηρεσιών. Με 21,5 εκ. καλωδιακούς πελάτες και 7 εκ. συνδέσεις internet υψηλής ταχύτητας η εταιρεία δραστηριοποιείται κυρίως στην εκμετάλλευση δικτύων υψηλών ταχυτήτων και προσφορά ψηφιακού περιεχομένου. Υπάρχουν δεδομένα μόνο για τις δύο εξαγοράζουσες εταιρείες.
- Στις **21-4-2005** η **Transkaryotic Therapies** Inc (TKT) ανακοίνωσε την εξαγορά της από την **Shire Pharmaceuticals** plc., σε μία συμφωνία ύψους $1,6 δισ.. Η TKT έχει σημαντική εμπειρία στην ανάπτυξη, κατασκευή και εμπορία θεραπευτικών πρωτεϊνών. Η εταιρεία για το 2006 αναμένει την είσοδο στην αγορά 3 πολύ σημαντικών νέων προϊόντων που αναμένεται να φέρουν σημαντικά έσοδα. Για την Βρετανική Shire η εξαγορά προσφέρει την ευκαιρία εισόδου σε μία νέα και σημαντική αγορά, όπου δεν υπάρχουν πολλοί

ανταγωνιστές. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές, μιας και η μετοχή της Shire διαπραγματεύεται και στην αγορά NASDAQ.

- Στις **22-4-2005** η **Community Bancorp**. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Rancho Bernardo Community Bank**, έναντι $32 εκ.. Η εξαγορά της Rancho Bernardo και η συγχώνευσή της με τη θυγατρική τράπεζα της Community Bancorp. θα δημιουργήσει μία τράπεζα με πάνω από $822 εκ. σε περιουσιακά στοιχεία. Η Rancho Bernardo ιδρύθηκε το 1997 και διαθέτει μόνο ένα γραφείο με περιουσιακά στοιχεία $113,8 εκ., καταθέσεις $101,4 εκ. και δάνεια $90,1 εκ.. Η Community Bancorp. Εδρεύει στην Καλιφόρνια και διαθέτει 10 γραφεία στην πολιτεία και άλλα τέσσερα σε γειτονικές πολιτείες. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **22-4-2005** η **NASDAQ Stock Market** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Instinet Group** Inc., με ταυτόχρονη συμφωνία πώλησης του τμήματος **Institutional Broker** της Instinet στην **Silver Lake Partners**. Η Instinet επίσης είχε συμφωνήσει, πριν την εξαγορά της από τη NASDAQ, την πώληση της θυγατρικής της Lynch, Jones & Ryan στην Bank of New York. Από τη συμφωνία, οι μέτοχοι της Instinet θα λάβουν συνολικά περίπου $562,5 εκ. από τα διαθέσιμα στο ταμείο της εταιρείας, $934,5 εκ. από τη NASDAQ, $207,5 εκ. από τη Silver Lake και $174 εκ. από την Bank of New York. Η Instinet είναι ο μεγαλύτερος ηλεκτρονικός διαμεσολαβητής χρεογράφων στον κόσμο, παρέχοντας στους επενδύτες λύσεις ηλεκτρονικών συναλλαγών για πάνω από 30 χρόνια. Η NASDAQ είναι η μεγαλύτερη ηλεκτρονική αγορά χρεογράφων, βασιζόμενη σε οθόνη, στις Η.Π.Α.. Με περίπου 3.250 εισηγμένες εταιρείες διαθέτει τις περισσότερες από κάθε άλλο Αμερικανικό χρηματιστήριο, ενώ κατά μέσο όρο διαθέτει και τον μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών στις Η.Π.Α.. Η Silver Lake Partners είναι μία κορυφαία μη εισηγμένη εταιρεία επενδύσεων και επικεντρώνει τις δραστηριότητές της αποκλειστικά σε μεγάλης κλίμακας επενδύσεις σε κλάδους υψηλής τεχνολογίας. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία μόνο για τη μετοχή της NASDAQ.
- Στις **25-4-2005** η **Valero Energy** corp. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Premcor** Inc., σε μία συναλλαγή αξίας $8 δισ., που αναμένεται να καταστήσει την Valero την μεγαλύτερη εταιρεία διύλισης πετρελαίου στις Η.Π.Α.. Με την εξαγορά η παραγωγική δυναμικότητα της εταιρείας θα ανέλθει σε 3,3 εκ. βαρέλια ημερησίως, τα περιουσιακά της στοιχεία σε $25 δισ. και ο ετήσιος τζίρος σε περίπου $70 δισ.. Με βάση αυτά τα στοιχεία η Valero θα ήταν στο

νούμερο 15 της λίστας του περιοδικού Fortune με τις 500 μεγαλύτερες εταιρείες του κόσμου. Με τα 4 νέα διυλιστήρια της Premcor, η Valero θα διαθέτει συνολικά 19 διυλιστήρια. Η Valero αυτή τη στιγμή απασχολεί περίπου 20.000 εργαζόμενους και διαθέτει 15 διυλιστήρια στις Η.Π.Α., Καναδά και την Καραϊβική. Αυτή τη στιγμή, η παραγωγική της δυναμικότητα αντιπροσωπεύει το 12% της συνολικής παραγωγικής δυναμικότητας των Η.Π.Α. σε προϊόντα διύλισης πετρελαίου. Η εταιρεία είναι επίσης και ένας από τους μεγαλύτερους λιανοπωλητές καυσίμων στις Η.Π.Α., διαθέτοντας πάνω από 4.700 σημεία πώλησης στις Η.Π.Α., τον Καναδά και την Καραϊβική. Η Premcor είναι μία από τις μεγαλύτερες ανεξάρτητες εταιρείες διύλισης πετρελαίου στις Η.Π.Α., με διυλιστήρια στο Τέξας, Ντέλαγουερ, Τενεσί και Οχάιο και παραγωγική δυναμικότητα πάνω από 790.000 βαρέλια ημερησίως. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.

- Στις **25-4-2005** η **DoubleCLick** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της από την **Hellman & Friedman LLC**, μία μη εισηγμένη εταιρεία επενδύσεων. Η DoubleClick είναι κορυφαίος προμηθευτής λύσεων για διαφημιστικά γραφεία, επαγγελματίες marketing, και σχεδιαστές. Τα προϊόντα της εταιρείας, όπως διαδικτυακή διαφήμιση, marketing μηχανών αναζήτησης, marketing μέσω e-mail, διαχείριση δεδομένων, κ.α., βοηθούν τους πελάτες της να έχουν τη μεγαλύτερη δυνατή απόδοση για κάθε δολάριο που επενδύουν στο marketing. Εδρεύει στη Νέα Υόρκη και διαθέτει 22 γραφεία σε ολόκληρο τον κόσμο. Η Hellman & Friedman εδρεύει στο Σαν Φρανσίσκο και από την ίδρυσή της το 1984 έχει επενδύσει πάνω από $8 δισ. σε συνολικά 50 εταιρείες. Η στρατηγική της εταιρείας είναι να επενδύει σε επιλεγμένους κλάδους και εταιρείες. Μεταξύ των εταιρειών που επενδύει η εταιρεία συγκαταλέγονται μέσα μαζικής ενημέρωσης, εταιρείες λογισμικού, ενεργειακές και χρηματοοικονομικές εταιρείες, κ.α.. Μαζί με την Hellman & Friedman θα επενδύσει στην DoubleClick και η JMI Equity μία επίσης μη εισηγμένη εταιρεία venture capital, εστιασμένη αποκλειστικά στους κλάδους του λογισμικού και παροχής εξειδικευμένων υπηρεσιών σε επιχειρήσεις. Διαθέσιμες τιμές υπάρχουν μόνο για τη μετοχή της DoubleClick.
- Στις **26-4-2005** η **Nortel** ανακοίνωσε ότι η θυγατρική της στις Η.Π.Α., **Nortel Networks** Inc. θα εξαγοράσει την **PEC-Solutions** Inc., έναντι περίπου $450 εκ. σε μετρητά. Με περίπου 1.700 εργαζόμενους η PEC διαθέτει 30 γραφεία στις Η.Π.Α.. Συνεργάζεται με κορυφαίες κυβερνητικές υπηρεσίες της χώρας

προκειμένου να λύσει τις πιο σημαντικές τεχνολογικές προκλήσεις των Η.Π.Α.. Μεταξύ των πελατών της συγκαταλέγονται οι μυστικές υπηρεσίες, η ακτοφυλακή, το υπουργείο δικαιοσύνης, το FBI, η ταχυδρομική υπηρεσία, το υπουργείο άμυνας, κ.α.. Η Nortel ασχολείται με την παροχή υψηλής τεχνολογίας που έχει ως στόχο την ενδυνάμωση της επικοινωνίας, του διεθνούς εμπορίου, αλλά και την προστασία σημαντικών δεδομένων. Η εταιρεία δραστηριοποιείται σε πάνω από 150 χώρες και με την εξαγορά αυτή πιστεύει ότι θα είναι σε θέση να αντιμετωπίσει από θέση ισχύος τις προκλήσεις της αγοράς των κυβερνητικών υπηρεσιών των Η.Π.Α.. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές και για τις δύο μετοχές, ωστόσο, η Nortel πραγματοποιεί την εξαγορά μέσω θυγατρικής της, μη εισηγμένης, οπότε δεν περιλαμβάνεται στο δείγμα.

- Στις **26-4-2005** η **Avnet** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της μη εισηγμένης **Memec Group Holdings** LTD, αντί ενός τιμήματος περίπου $676 εκ.. Η Memec είναι μία κορυφαία εταιρεία διανομής ημιαγωγών και το 2004 παρουσίασε κύκλο εργασιών ύψους $2,4 δισ., παρουσιάζοντας αύξηση κατά 27%. Η εταιρεία απασχολεί περίπου 2.400 εργαζόμενους και διαθέτει αξιοσημείωτες ικανότητες στο σχεδιασμό και την ανάπτυξη ημιαγωγών. Η εταιρεία έχει παρουσία σε 33 χώρες και 4 ηπείρους. Η Avnet ασχολείται με την προώθηση, τη διανομή και την προσθήκη αξίας σε ένα μεγάλο εύρος ηλεκτρονικών εξαρτημάτων σε πάνω από 100.000 πελάτες. Η εταιρεία το 2004 είχε κύκλο εργασιών ύψους $10 δισ. από πωλήσεις σε 68 χώρες. Υπάρχουν στοιχεία για την τιμή της μετοχής της.
- Στις **27-4-2005** η **Beckman Coulter** Inc. ανακοίνωσε την εξαγορά της **Agencourt Bioscience** Corp.. Η πατενταρισμένη τεχνολογία SPRI της Agencourt επιτρέπει μοναδικά αποτελέσματα κατά τον διαχωρισμό και τον καθαρισμό του RNA και του DNA. Η δοκιμασμένη αυτή τεχνολογία χρησιμοποιείται καθημερινά από τα εργαστήρια της Beckman Coulter, ενώ χρησιμοποιήθηκε επίσης για να βοηθήσει στην αποκρυπτογράφηση του 1/3 περίπου του ανθρώπινου γονιδιώματος. Η Beckman Coulter σχεδιάζει να χρησιμοποιήσει αυτή την τεχνολογία για βιοχημική έρευνα και μοριακές εξετάσεις. Επιπλέον, η τεχνολογία αυτή μπορεί πολύ εύκολα να προσαρμοστεί για μία σειρά εξετάσεων. Η Beckman Coulter είναι ένας κορυφαίος προμηθευτής βιοϊατρικών συστημάτων, που διευκολύνουν την εργασία στο ερευνητικό εργαστήριο. Τα πάνω από 200.000 εγκατεστημένα συστήματα της

εταιρείας ενδυναμώνουν την έρευνα και την ιατρική περίθαλψη σε ολόκληρο τον κόσμο. Το 2004 παρουσίασε κύκλο εργασιών ύψους $2,4 δισ.. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Beckman Coulter.

- Στις **28-4-2005** η **Regal Entertainment Group** ανακοίνωσε την εξαγορά της **Eastern Federal Theatres**, έναντι ποσού $127,6 εκ. σε μετρητά. Η εξαγορά αυτή θα προσθέσει 22 θέατρα και 238 οθόνες κινηματογράφου στις πολιτείες της Φλόριντα, Βόρειας και Νότιας Καρολίνα. Η Regal είναι η μεγαλύτερη εταιρεία αιθουσών σινεμά στον κόσμο, διαθέτοντας συνολικά 6.264 οθόνες κινηματογράφου σε 533 τοποθεσίες σε 40 πολιτείες των Η.Π.Α.. Αυτό το νούμερο αντιπροσωπεύει το 18% των κλειστών αιθουσών κινηματογράφου στη χώρα. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία μόνο για τη μετοχή της Regal.
- Στις **28-4-2005** η **First Community Bancorp**. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της **First American Bank** έναντι $62,3 εκ. σε μετρητά. Η First American Bank εξυπηρετεί μικρές και μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην πολιτεία της Καλιφόρνια και διαθέτει περίπου 700 πιστούς πελάτες. Η τράπεζα διαχειρίζεται περιουσιακά στοιχεία αξίας περίπου $250 εκ.. Η First Community είναι μία τραπεζική εταιρεία holding, η οποία διαθέτει συνολικά $2,8 δισ. περιουσιακών στοιχείων. Μέσω των 35 υποκαταστημάτων των δύο τραπεζικών θυγατρικών της ασχολείται με τις παραδοσιακές τραπεζικές δραστηριότητες στην πολιτεία της Καλιφόρνια, επικεντρωμένη σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, ενώ ασχολείται και με τη διαχείριση ακινήτων. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία και για τις δύο μετοχές.
- Στις **29-4-2005** η **Worldwide Restaurant Concepts** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή συμφωνίας εξαγοράς της από την **Pacific Equity Partners**, μία Αυστραλιανή μη εισηγμένη εταιρεία επενδύσεων. Με την ολοκλήρωση της εξαγοράς οι θυγατρικές της Pacific Equity Partners θα κατέχουν το σύνολο των μετοχών της Worldwide Restaurant Concepts, η διαπραγμάτευση των οποίων θα σταματήσει. Η Worldwide Restaurant Concepts λειτουργεί μέσω franchise ή joint venture πάνω από 430 εστιατόρια παγκοσμίως, μεταξύ των οποίων 112 εστιατόρια της γνωστής αλυσίδας KFC. Ο κύκλος εργασιών της ανέρχεται σε περίπου $350 εκ., το 70% των οποίων προέρχεται από την Αυστραλία. Υπάρχουν διαθέσιμες τιμές μόνο για τη μετοχή της Worldwide Restaurant Concepts.
- Στις **29-4-2005** η **West Pharmaceutical Services** Inc. ανακοίνωσε την υπογραφή οριστικής συμφωνίας εξαγοράς της μη εισηγμένης **Tech Group**

Inc.. Η Tech Group ασχολείται με την κατασκευή διάφορων πλαστικών εξαρτημάτων για λογαριασμό εταιρειών υλικών συσκευασίας, φαρμακευτικών και τεχνολογικών εταιρειών. Ιδρύθηκε το 1967 και σημειώνει 30 χρόνια συνεχούς ανόδου των πωλήσεων, υποστηρίζοντας αρκετές από τις εταιρείες του Fortune 500. Η West Pharmaceutical Services είναι ο κορυφαίος κατασκευαστής εξαρτημάτων και συστημάτων για την αινέσιμοι χορήγηση φαρμάκων, ενώ ασχολείται και με την κατασκευή διαφόρων προϊόντων για προσωπική υγιεινή και τις βιομηχανίες τροφίμων και ποτών. Στους πελάτες της συμπεριλαμβάνονται οι κορυφαίες εταιρείες βιοτεχνολογίας, φαρμακοβιομηχανίας και ιατρικών συσκευών. Διαθέτει 50 σημεία εξυπηρέτησης στην Αμερικανική ήπειρο, την Ασία και την Ευρώπη. Υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τη μετοχή της.

ΕΜΠΕΙΡΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ

Οι εταιρείες του δείγματος είναι χωρισμένες σε τρεις κατηγορίες: Τις εταιρείες που προέβησαν σε εξαγορά, τις εταιρείες που εξαγοράστηκαν και τις εταιρείες που συγχωνεύθηκαν. Βέβαια, για την τρίτη κατηγορία υπάρχουν μόνο δύο εταιρείες, οπότε τα αποτελέσματα δεν μπορούν να θεωρηθούν αντιπροσωπευτικά, ωστόσο παρατίθενται για τον σχηματισμό ολοκληρωμένης άποψης για το δείγμα.

Αρχικά παρατίθενται συμπεράσματα για το σύνολο του δείγματος των 134 εταιρειών. Όπως φαίνεται από τον Πίνακα 1, το σύνολο των εταιρειών παρουσιάζει στατιστικά σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις μόνο για την ημέρα 0 (μάλιστα ανέρχονται στο 4,5%), ενώ οι αποδόσεις για τις υπόλοιπες ημέρες είναι αρνητικές, αλλά στατιστικώς μη σημαντικές.

Το αποτέλεσμα αυτό διαφέρει από τη διεθνή βιβλιογραφία, καθώς παρατηρούνται θετικές, στατιστικά σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις (AR_0 = 4,505%, t = 4,603) μόνον κατά την ημέρα της ανακοίνωσης, ενώ σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο πριν και μετά την ανακοίνωση της συγχώνευσης ή της εξαγοράς οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι αρνητικές και στατιστικά μη σημαντικές.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις για το Σύνολο του Δείγματος

Περίοδος Εξέτασης	Ημερήσιες Υπερβάλλουσες Αποδόσεις	Στατιστικό t	
-10	-0,827%	0,845	
-9	-1,064%	1,087	
-8	-0,780%	0,797	
-7	-0,913%	0,932	
-6	-0,870%	0,889	
-5	-0,635%	0,648	
-4	-1,044%	1,067	
-3	-0,722%	0,738	
-2	-0,220%	0,225	
-1	-0,993%	1,014	
0	4,505%	4,603	***
1	-0,078%	0,080	
2	-0,843%	0,861	
3	-0,260%	0,266	
4	-0,864%	0,883	
5	-0,773%	0,789	
6	-0,957%	0,978	
7	-0,817%	0,835	
8	-0,926%	0,946	
9	-0,620%	0,633	
10	-0,664%	0,679	
11	-0,750%	0,766	
12	-0,643%	0,657	
13	-0,861%	0,880	
14	-0,781%	0,798	
15	-0,905%	0,925	
16	-1,277%	1,305	
17	-0,832%	0,850	
18	-0,964%	0,985	
19	-0,580%	0,593	
20	-0,656%	0,670	

*** Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 1%

Ο Πίνακας 2 παρουσιάζει τα αποτελέσματα για τις 82 εταιρείες που προχώρησαν σε κάποια εξαγορά.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις για το Σύνολο των Εξαγοράζουσων Εταιρειών

Περίοδος Εξέτασης	Ημερήσιες Υπερβάλλουσες Αποδόσεις	Στατιστικό t	
-10	-0,732%	-1,045	
-9	-0,810%	-1,156	
-8	-0,750%	-1,070	
-7	-0,757%	-1,079	
-6	-0,783%	-1,117	
-5	-0,512%	-0,731	
-4	-1,047%	-1,493	
-3	-0,844%	-1,204	
-2	-0,581%	-0,829	
-1	-0,911%	-1,299	
0	0,052%	0,074	
1	-0,729%	-1,039	
2	-0,740%	-1,056	
3	0,068%	0,097	
4	-0,752%	-1,072	
5	-0,487%	-0,694	
6	-0,826%	-1,178	
7	-0,485%	-0,692	
8	-0,789%	-1,126	
9	-0,288%	-0,410	
10	-0,531%	-0,758	
11	-0,725%	-1,034	
12	-0,361%	-0,515	
13	-0,695%	-0,991	
14	-0,532%	-0,759	
15	-0,788%	-1,124	
16	-1,157%	-1,650	*
17	-0,647%	-0,924	
18	-0,737%	-1,052	
19	-0,386%	-0,550	
20	-0,529%	-0,755	

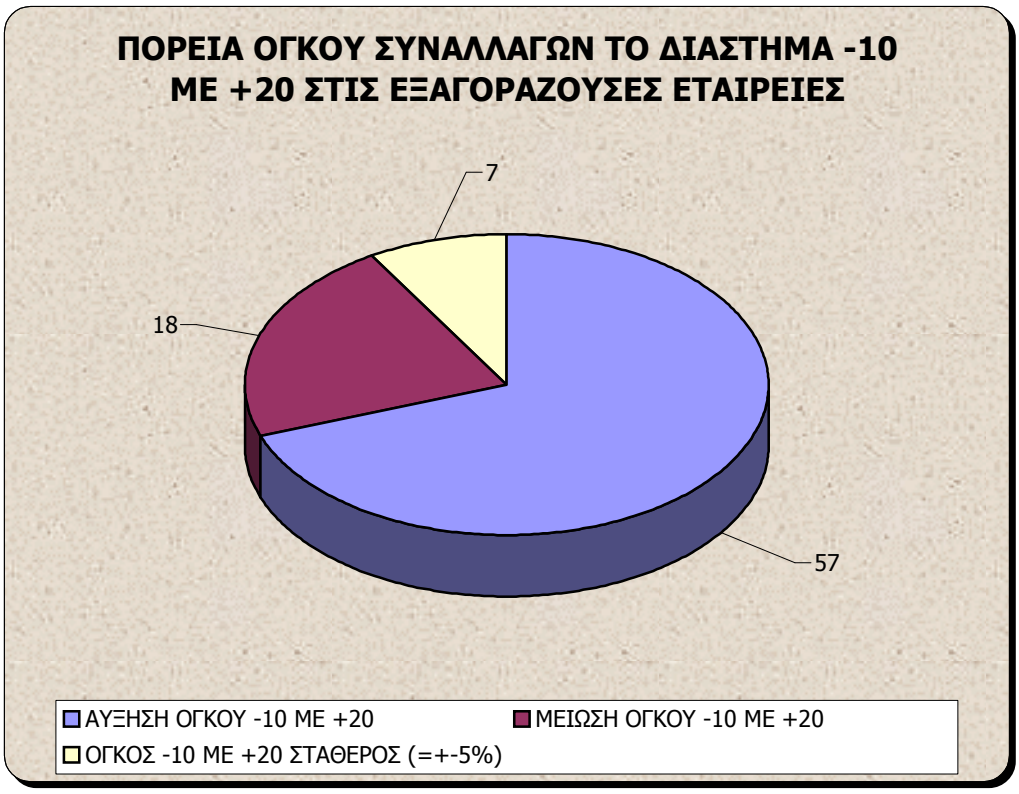
* Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 10%

Συνολικά λοιπόν για το χαρτοφυλάκιο των 82 εξαγοράζουσων εταιρειών δεν παρουσιάζονται στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, πέρα από την ημέρα +16 για επίπεδο σημαντικότητας 10%. Αποδόσεις που ανέρχονται σε –1,16%. Το αποτέλεσμα αυτό είναι σύμφωνο με την πλειοψηφία της διεθνούς βιβλιογραφίας. Εξίσου αναμενόμενη είναι και η αύξηση του όγκου συναλλαγών που παρατηρείται στην πλειοψηφία των εταιρειών αυτών, όπως φαίνεται από τα Διαγράμματα 1 και 2

(η σύγκριση γίνεται πάντα με το διάστημα –90 έως –11της περιόδου εκτιμήσεως και η αναφορά στον μέσο ημερήσιο όγκο συναλλαγών της περιόδου):

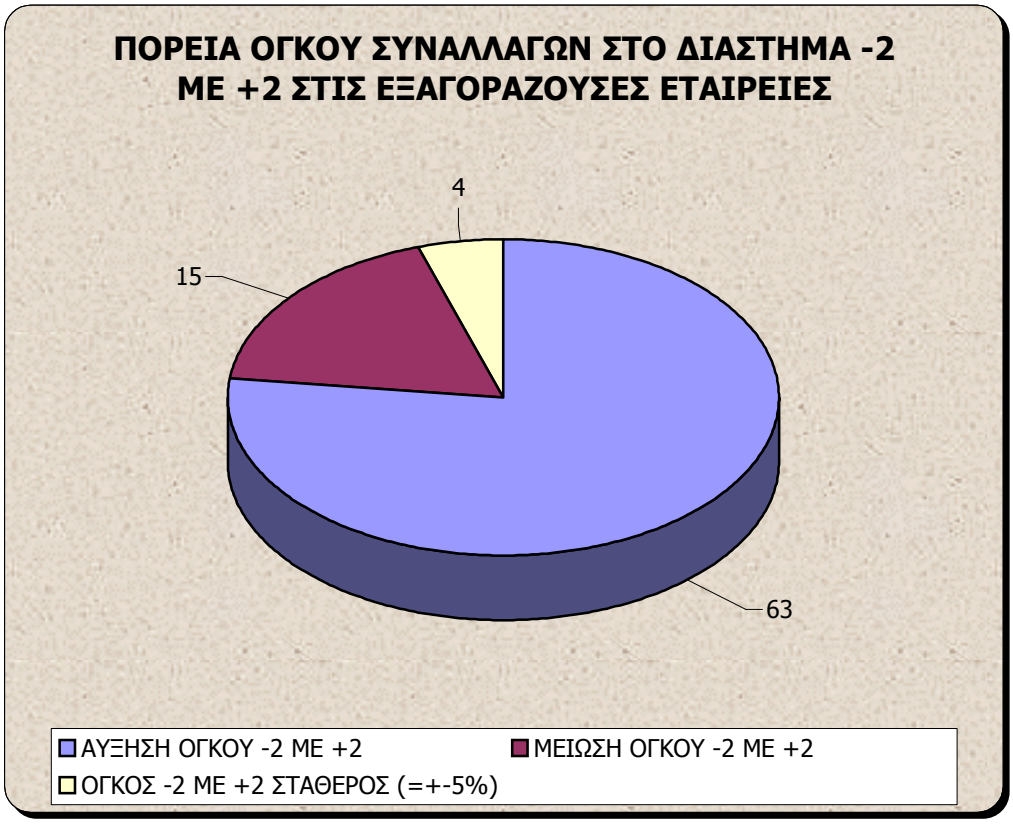
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1

Πορεία Μέσου Ημερήσιου Όγκου Συναλλαγών για το Διάστημα -10 με +20 στις Εξαγοράζουσες Εταιρείες



ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

Πορεία Μέσου Ημερήσιου Όγκου Συναλλαγών για το Διάστημα -2 με +2 στις Εξαγοράζουσες Εταιρείες



Στη συντριπτική πλειοψηφία λοιπόν των περιπτώσεων παρατηρείται μία σχετικά μεγάλη αύξηση του μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών. Όμως, αυτή η αύξηση δεν μεταφράζεται σε θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις. Αντιθέτως μάλιστα, αυτό που μπορεί να συμπεράνει κανείς είναι ότι, στις περισσότερες των περιπτώσεων, οι επενδυτές δεν θεωρούν θετικό σήμα για την πορεία των μετοχών τους στις εξαγοράζουσες εταιρείες την ανακοίνωση της συγχώνευσης και γι' αυτό προχωρούν σε πωλήσεις των εν λόγω μετοχών, με συνέπεια να αυξάνεται ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών, αλλά να πέφτουν οι αποδόσεις της μετοχής.

Ο Πίνακας 3 παρουσιάζει τα αποτελέσματα για τις εξαγοραζόμενες εταιρείες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις για το Σύνολο των Εξαγοραζόμενων Εταιρειών

Περίοδος Εξέτασης	Ημερήσιες Υπερβάλλουσες Αποδόσεις	Στατιστικό t	
-10	-1,002%	-1,430	
-9	-1,472%	-2,100	**
-8	-0,819%	-1,168	
-7	-1,225%	-1,748	*
-6	-1,075%	-1,534	
-5	-0,886%	-1,264	
-4	-1,120%	-1,597	
-3	-0,585%	-0,835	
-2	0,322%	0,459	
-1	-1,233%	-1,759	*
0	11,985%	17,096	***
1	0,880%	1,256	
2	-1,049%	-1,497	
3	-0,879%	-1,254	
4	-1,179%	-1,682	*
5	-1,314%	-1,875	*
6	-1,194%	-1,703	*
7	-1,325%	-1,891	*
8	-1,248%	-1,780	*
9	-1,208%	-1,723	*
10	-0,895%	-1,276	
11	-0,847%	-1,208	
12	-1,129%	-1,611	
13	-1,198%	-1,708	*
14	-1,248%	-1,781	*
15	-1,125%	-1,604	
16	-1,510%	-2,154	**
17	-1,170%	-1,668	**
18	-1,456%	-2,078	**
19	-0,906%	-1,293	
20	-0,922%	-1,315	

* Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 10%.

** Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 5%.

*** Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 1%.

Η εικόνα εδώ είναι αρκετά διαφορετική. Το σύνολο των εξαγοραζόμενων εταιρειών παρουσιάζει στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις τις ημέρες –9, –7, –1, 0, +4 έως +9, +13, +14, +16, +17, +18, για επίπεδο σημαντικότητας 10%, –9, 0, +16, +18, για επίπεδο σημαντικότητας 5% και την ημέρα 0 για επίπεδο

σημαντικότητας 1%. Εν αντιθέσει με ότι θα περίμενε κανείς από τη σχετική βιβλιογραφία, οι αποδόσεις αυτές δεν είναι όλες θετικές. Μάλιστα, η μόνη θετική στατιστικώς σημαντική υπερβάλλουσες απόδοση είναι για την ημέρα 0 με AR_0 = 11,985%, t = 17,096. Για τις υπόλοιπες ημέρες οι υπερβάλλουσες αποδόσεις κυμαίνονται από –1,47% (ημέρα –9), έως –1,17% (ημέρα +17).

Αυτό που θα πρέπει όμως να σημειωθεί είναι ότι η απόδοση της ημέρας 0 είναι η μόνη που είναι στατιστικώς σημαντική για επίπεδο σημαντικότητας 1%. Όλες οι άλλες αποδόσεις είναι σημαντικές σε χαμηλότερο επίπεδο σημαντικότητας, στο 10% ή / και 5%. Η διαφορά βέβαια που παρατηρείται με το σύνολο της διεθνούς βιβλιογραφίας παραμένει. Επιπλέον, θα πρέπει να τονιστεί είναι το ότι η διαφορά με των αποδόσεων των προηγούμενων και των επόμενων ημερών με την απόδοση της ημέρας 0 είναι πάρα πολύ μεγάλη και έντονη. Εξαιτίας όμως των περιορισμών του δείγματός μας (μικρός αριθμός εταιρειών και μικρή περίοδος των 4 μηνών), δεν μπορούμε να προβούμε σε εκτίμηση και αξιολόγηση του φαινομένου.

Σε ότι αφορά τον όγκο συναλλαγών, τα πράγματα είναι ξεκάθαρα. Για τις 49 από τις 50 συνολικά εξαγοραζόμενες εταιρείες ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών αυξάνεται, τόσο στο διάστημα –10 έως +20, όσο και στο διάστημα –2 έως +2. Μάλιστα, για τις περισσότερες περιπτώσεις, η αύξηση ξεπερνά τον διπλασιασμό του μέσου ημερήσιου όγκου συναλλαγών του διαστήματος –90 έως –11. Είναι επίσης χαρακτηριστικό το ότι, στο σύνολο σχεδόν των περιπτώσεων, ο όγκος συναλλαγών την ημέρα 0 αυξήθηκε ακόμα περισσότερο, συχνά και πάνω από 10 φορές! Είναι προφανές ότι η ανακοίνωση της εξαγοράς της εταιρείας πυροδοτεί άμεσα ένα κύμα αγορών μετοχών, το οποίο ανεβάζει κατακόρυφα την τιμή της μετοχής. Ωστόσο, για το σύνολο του χαρτοφυλακίου, η εξαιρετική αυτή απόδοση δεν διατηρείται τις υπόλοιπες ημέρες, όπου παρατηρούνται αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις.

Ο Πίνακας 4 παρουσιάζει τα συμπεράσματα για τις δύο εταιρείες που πραγματοποίησαν τη μοναδική πραγματική συγχώνευση μεταξύ ίσων στο δείγμα.

ΠΙΝΑΚΑΣ

Υπερβάλλουσες Αποδόσεις για τις Συγχωνευόμενες Εταιρείες

Περίοδος Εξέτασης	Ημερήσιες Υπερβάλλουσες Αποδόσεις	Στατιστικό t	
-10	-0,346%	-0,494	
-9	-1,239%	-1,767	*
-8	-1,018%	-1,451	
-7	0,511%	0,728	
-6	0,691%	0,985	
-5	0,633%	0,902	
-4	0,968%	1,380	
-3	0,842%	1,201	
-2	1,051%	1,499	
-1	1,639%	2,338	***
0	0,085%	0,121	
1	2,615%	3,730	***
2	0,110%	0,157	
3	1,776%	2,533	***
4	2,396%	3,418	***
5	1,042%	1,486	
6	-0,406%	-0,579	
7	-1,698%	-2,422	***
8	1,496%	2,133	**
9	0,464%	0,662	
10	-0,358%	-0,510	
11	0,639%	0,912	
12	-0,062%	-0,088	
13	0,712%	1,016	
14	0,661%	0,942	
15	-0,206%	-0,293	
16	-0,405%	-0,577	
17	0,023%	0,032	
18	2,039%	2,909	****
19	-0,402%	-0,573	
20	0,791%	1,128	

* Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 10%.

** Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 5%.

*** Δείχνει στατιστική σημαντικότητα στο επίπεδο 1%.

Η εικόνα και σ' αυτή την περίπτωση δεν είναι ξεκάθαρη. Για επίπεδο σημαντικότητας 10% παρατηρούνται στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις τις ημέρες –9, –1, +1, +3, +4, +7, +8, +18, για επίπεδο σημαντικότητας 5% τις ημέρες –1, +1, +3, +4, +7, +8, +18 και για επίπεδο σημαντικότητας 1% τις

ημέρες –1, +1, +3, +4, +7, +18. Οι αποδόσεις όμως κυμαίνονται από –1,7% (ημέρα +7), έως 2,04% (ημέρα +18). Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το πολύ μικρό δείγμα των μόλις δύο εταιρειών δεν επιτρέπει περαιτέρω σχολιασμό. Ο όγκο συναλλαγών επίσης δεν δείχνει μία ξεκάθαρη εικόνα, παρουσιάζοντας άνοδο για την μία εταιρεία και πτώση για τη δεύτερη.

ΣΥΝΟΨΗ & ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η μελέτη αυτή ξεκίνησε με σκοπό να προστεθούν νέα στοιχεία στον ήδη σημαντικό όγκο της διεθνούς βιβλιογραφίας πάνω στο θέμα των συγχωνεύσεων και εξαγορών και το αν αυτές αποδεικνύονται ωφέλιμες για τους μετόχους των εμπλεκόμενων εταιρειών. Τα νέα στοιχεία αφορούν τη μελέτη όλων των Σ&Ε εισηγμένων εταιρειών που ανακοινώθηκαν στις Η.Π.Α. το πρώτο τετράμηνο του τρέχοντος έτους 2005.

Μελετώντας τα αποτελέσματα της έρευνας αυτής βλέπει κανείς ότι είναι σύμφωνα σε γενικές γραμμές με τα αναμενόμενα από τη μελέτη της διεθνούς βιβλιογραφίας. Συνολικά λοιπόν δεν παρατηρούνται στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, με μόνη εξαίρεση την ημέρα 0. Για τις υπόλοιπες ημέρες οι υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι ελαφρώς αρνητικές, αλλά σε καμία περίπτωση στατιστικώς σημαντικές.

Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία επίσης, κανείς θα περίμενε οι υπερβάλλουσες αποδόσεις των μετοχών των εταιρειών που εξαγοράζουν κάποια άλλη εταιρεία να είναι είτε ελαφρώς αρνητικές, είτε στατιστικώς μη σημαντικές. Αυτό επιβεβαιώθηκε, μιας και δεν καταγράφηκαν άλλες αρνητικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, πέρα από –1,16%, παρατήρηση μάλιστα που είναι στατιστικώς σημαντική μόνο στο επίπεδο του 10%.

Από την άλλη, θα περίμενε κανείς ότι η εικόνα για τις εξαγοραζόμενες εταιρείες να είναι ξεκάθαρα θετική. Αυτό όμως είναι κάτι που δεν παρατηρήθηκε στις 50 εταιρείες που αποτέλεσαν το δείγμα των εξαγοραζόμενων εταιρειών. Πέρα από την απόδοση της ημέρας 0, η οποία είναι εξαιρετικά θετική, αγγίζοντας το 12%, όλες οι άλλες στατιστικώς σημαντικές υπερβάλλουσες αποδόσεις είναι ελαφρώς αρνητικές.

Ο λόγος αυτής της διαφοράς μπορεί να αποτελέσει από μόνος του θέμα πτυχιακής εργασίας, ωστόσο μπορεί κανείς να κάνει μερικές υποθέσεις. Γενικά, το οικονομικό κλίμα της υπό μελέτη περιόδου δεν είναι το καλύτερο δυνατό για τις

Η.Π.Α., με υψηλές τιμές πετρελαίου, σχετικά υψηλή ανεργία, καθυστέρηση της οικονομικής ανάκαμψης, καθώς και με σημαντική παρουσία της διεθνούς τρομοκρατίας στη ρητορική των ηγετών και την παγκόσμια σκηνή και ίσως ακόμα και με νωπές τις μνήμες των επενδυτών από τη λεγόμενη «φούσκα» των εταιρειών υψηλής τεχνολογίας. Όλοι αυτοί οι παράγοντες συμβάλλουν στη διαμόρφωση ενός κλίματος που δεν ευνοεί υψηλές χρηματιστηριακές αποδόσεις. Στις περισσότερες των περιπτώσεων, η αγορά δείχνει έντονο ενδιαφέρον την ημέρα που ανακοινώνεται η εξαγορά της εταιρείας, με ιδιαίτερα αυξημένους όγκους συναλλαγών και εξαιρετικά θετικές υπερβάλλουσες αποδόσεις, ωστόσο αμέσως πριν και αμέσως μετά το ενδιαφέρον δείχνει να μετατρέπεται σε στασιμότητα ή ελαφρά υποχώρηση, ίσως λόγω των αιτιών που περιγράφηκαν πιο πάνω.

Ένας παράγοντας που απ' ότι φαίνεται επηρεάζεται από την ανακοίνωση της συγχώνευσης ή εξαγοράς και δεν έχει επαρκώς μελετηθεί είναι και η πορεία του όγκου συναλλαγών. Μία ενδιαφέρουσα πρόταση για περαιτέρω έρευνα είναι η διερεύνηση και αυτού του παράγοντα, όπως και των αιτιών των παρατηρούμενων διαφορών στις εξαγοραζόμενες εταιρείες του δείγματος από το αναμενόμενο, βάση της σχετικής βιβλιογραφίας.

Βιβλιογραφία

1. *Agrawal Anup, Jaffe F. Jeffrey. 1999. The post-merger performance puzzle.*
2. *Anderson W. Christopher, Becher A. David, Campbell L. Terry. Journal of financial intermediation – 2004. Bank mergers, the market for bank CEOs and management incentives.*
3. *Andrade Gregor, Mitchell Mark, Stafford Eric. 2001. New evidence and perspectives on mergers.*
4. *Ascioglu N. Asli, Mclnisch H. Thomas, Wood A. Robert. The journal of financial research – 2002. Merger announcement and trading.*
5. *Bae C. Sung, Aldrich S. Herb. 2003. Mergers of equals in the U.S. banking industry: A performance analysis.*
6. *Becher A. David, Campbell Terry L.. College of business economics – 2003. Merger of equals.*
7. *Berry S. Keith. Journal of regulatory economics – 2000. Excess returns in electric utility mergers during transition to competition.*
8. *Bessler Wolfgang, Murtagh P. James. Journal of international financial markets, institutions and money – 2002. The stock market reaction to cross-border acquisitions of financial services firms: An analysis of Canadian banks.*
9. *Blaško Matej, Netter M. Jeffry, Sinkley F. Joseph. International review of financial analysis – 2000. Value creation and challenges of an international transaction, The DaimlerChrysler merger.*
10. *Bliss T. Richard, Rosen J. Richard. Journal of financial economics – 2001. CEO compensation and bank mergers.*
11. *Brady Una, Feinberg M. Robert. International journal of industrial organization – 2000.An examination of stock-price effects of E.U. merger control policy.*
12. *Bruner F. Robert. Journal of financial economics – 1999. An analysis of value destruction and recovery in the alliance and proposed merger of Volvo and Renault.*
13. *Buckley Julian, Brown Rayana. 2000. An analysis of the takeover of the Bank of Melbourne by Westpac Banking Corporation.*
14. *Campa José Manuel, Hernando Ignacio. European financial management – 2004. Shareholder value creation in European M&As.*
15. *Carrow A. Kenneth. Journal of banking and finance – 2001. Citicorp-Travelers Group merger: Challenging barriers between banking and insurance.*
16. *Chatterjee M. S. B. Aw, R. A.. Applied financial economics – 2004. The performance of UK firms acquiring large cross-border and domestic takeover targets.*
17. *Cybo-Ottone Alberto, Murgia Maurizio. Journal of banking and finance – 2000. Mergers and shareholder wealth in European banking.*
18. *DeLong Gayle. The journal of financial research – 2003. The announcement effects of U.S. versus non-U.S. bank mergers: Do they differ?*
19. *DeLong L. Gayle. Journal of financial economics – 2001.Stockholder gains from focusing versus diversifying bank mergers.*
20. *Earnest E. William. FTC Merger outcomes roundtable – 2002. Merger integration best practices.*
21. *Gillan L. Stuart, Kensinger W. John, Martin D. John. Journal of financial economics – 2000. Value creation and corporate diversification: The case of Sears, Roebuck & Co.*
22. *Gupta Jyoti, Chavalier Alain. 2003. Value effects of bank's merger and acquisitions in Europe: The case of BNP-Paribas.*

23. *Houston F. Joel, James M. Christopher, Ryngaert Michel. Journal of financial economics – 2001Where do merger gains come from? Bank mergers from the perspective of insiders and outsiders. .*
24. *Kaplan Steven. FTC Merger outcomes roundtable – 2002. What do we know about merger outcomes?*
25. *King R. David, Dalton R. Dan, Daily M.Catherine, Covin G.Jeffrey. Strategic management journal – 2003. Meta-Analyses of post-acquisition performance: Indications of unidentified moderators.*
26. *Kipferler Arthur, Nadler Klaus. The Boston Consulting Group – 1998. Merging into the fast lane: The fallout from the Daimler-Chrysler merger.*
27. *Knap Morris, Gart Alan, Becher David. The financial review – 2004. Post merger performance of bank holding companies, 1987-1998.*
28. *Linn C. Scott, Switzer A. Jeannette. Journal of banking & finance – 2001. Are cash acquisitions associated with better postcombination operating performance than stock acquisitions?*
29. *Lowinski Felix, Schiereck Dirk, Thomas W. Thomas. Institute for Mergers and Acquisitions, working paper No. 04/02 – 2002. The effect of cross-border acquisitions on shareholder wealth – Evidence from Switzerland.*
30. *Lys Thomas, Vincent Linda. Journal of financial economics – 1995. An analysis of value destruction in AT&T's acquisition of NCR.*
31. *Maquieira P. Carlos, Megginson L.William, Nail Lance. Journal of financial economics – 1998. Wealth creation versus wealth redistributions in pure stock-for-stock mergers.*
32. *Masulis W. Ronald. Journal of financial economics – 1980. The effects of capital structure change on security prices. A study of exchange offers.*
33. *McKinsey & Company. FTC Merger outcomes roundtable – 2002. Understanding mergers: Strategy & planning, implementation and outcomes.*
34. *Moeller Sara, Schlingemann P. Frederik, Stulz M. René. National Bureau of economic research, working series – 2003.Do shareholders of acquiring firms gain from acquisitions?*
35. *Moeller Sara, Schlingemann P. Frederik. 2002.Are cross-border acquisitions different from domestic acquisitions? Evidence on stock and operating performance for U.S. acquirers.*
36. *Mukherjee K. Tarun, Kiymaz Halil, Baker H. Kent. 2004. Merger motives and target valuation: A survey of evidence from CFOs.*
37. *Parisi Franco, Yáñez Guilliermo. International review of financial analysis – 2000. The deal of the century in Chile. Endesa Espaňa' s takeover of Enersis.*
38. *Scholtens Bert, De Wit Robert. Research in international business and finance – 2004. Announcement effects of bank mergers in Europe and the U.S..*
39. *Soter Dennis. EVAluation magazine – 2001. M&A, Why most winners lose.*
40. *Sun Huey-Lian . National transportation center, Morgan state university – 1999. The stock price performance of railroad companies associated with mergers and acquisitions.*
41. *Thomson J.C., Mullineaux Donald. Journal of financial and strategic decisions – 1995A multiple-metric study of the returns to shareholders: The case of bank holding company mergers. .*
42. *Tourani Rad Alireza, Van Beek Luuk. European management journal – 1999. Market valuation of European bank mergers.*
43. *Wright Peter, Kroll Mark, Elenkov Detelin. Academy of management journal – article in press. Acquisition returns, increase in firm size and chief executive officer compensation: the moderating role of monitoring.*