



**Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών στη Φορολογική Λογιστική και  
Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων**

**Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων**

**Διπλωματική Εργασία**

**Συγχωνεύσεις και εξαγορές: Προκλήσεις και ευκαιρίες στη μετά covid εποχή**

**Της Καπνιάζη Βασιλική Μαρία**

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη  
Φορολογική Λογιστική και Χρηματοοικονομική Διοίκηση Στρατηγικών Αποφάσεων

Φεβρουάριος 2022

## **Ευχαριστίες**

Για την παρούσα εργασία, θέλω να ευχαριστήσω πρώτα απ' όλα τον καθηγητή μου κύριο Ιωάννη Ταμπακούδη για την πολύχρονη στήριξη του κατά την διάρκεια των σπουδών μου και για τις γνώσεις που μοχθεί με τόση αγάπη και επιμονή να μεταδώσει στους μαθητές του όλα αυτά τα χρόνια. Εύχομαι να είχα το χρόνο να μάθω και άλλα πράγματα στα χρόνια των σπουδών μου, κυρίως από τον ίδιο αλλά και από άλλους λαμπρούς καθηγητές του τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων του Πανεπιστημίου Μακεδονίας. Ευχαριστώ επίσης την οικογένεια μου, μιας και χωρίς αυτούς δε θα είχα καταφέρει τίποτα.

## Περίληψη

Η παρούσα εργασία έχει ως αντικείμενο τις συγχωνεύσεις και εξαγορές καθώς και την επίδραση της Πανδημίας σε αυτές, σε παγκόσμιο επίπεδο. Στόχο της εργασίας αποτέλεσε η ανάδειξη των ευκαιριών, αλλά και των προκλήσεων, οι οποίες προέκυψαν εν μέσω της Πανδημίας, όσον αφορά τις συμφωνίες μεταξύ των επιχειρήσεων. Τα πέντε κεφάλαια της εργασίας αναπτύχθηκαν με τη μέθοδο της βιβλιογραφικής ανασκόπησης και της μελέτης περίπτωσης. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, αν και ο τομέας των συγχωνεύσεων και των εξαγορών παρουσίασε μία σημαντική πτώση με το ξέσπασμα της Πανδημίας, στη συνέχεια γνώρισε ακμή, παρουσιάζοντας όμως και νέα δεδομένα, σε όλους τους τομείς.

## Abstract

The subject of this paper is mergers and acquisitions and the effect of the Pandemic on them, at a global level. Its aim was to highlight the opportunities, but also the challenges, which have arisen in the midst of the Pandemic, in terms of agreements between businesses. The five chapters of the paper were developed using the literature review and case study method. According to the results, although the mergers and acquisitions sector saw a significant decline with the outbreak of the Pandemic, it subsequently experienced a boom, but with new data, in all sectors.

## Περιεχόμενα

Περίληψη .....	2
Abstract .....	3
Εισαγωγή .....	5
1.Θεωρητικό πλαίσιο .....	6
1.1.Ορισμοί .....	7
1.2. Ιστορική αναδρομή .....	11
2.Ανασκόπηση βιβλιογραφίας .....	12
2.1.Έρευνες για την οικονομία μετά τον Covid.....	12
2.2.Έρευνες για συγχωνεύσεις και εξαγορές .....	13
3.Μεθοδολογία.....	15
3.2.Επιλογή Πηγών .....	16
3.3. Εύρος Έρευνας.....	17
4.3.Προκλήσεις και ευκαιρίες.....	28
4.3.1.Ευκαιρίες.....	28
4.3.2.Προκλήσεις .....	30
5.Μελέτη περίπτωσης .....	33
5.1.Μελέτη περίπτωσης συγχώνευσης επιχειρήσεων στη διεθνή αγορά.....	33
5.2.Μελέτη περίπτωσης συγχώνευσης επιχειρήσεων στην ελληνική αγορά.....	46
Συμπεράσματα .....	52
Περιορισμοί της έρευνας και ερευνητικές προτάσεις.....	53
Βιβλιογραφία .....	54

## Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία, με τίτλο «Συγχωνεύσεις και εξαγορές: προκλήσεις και ευκαιρίες στη μετά covid εποχή» επιχειρεί να σκιαγραφήσει τον τρόπο με τον οποίο οι επιχειρήσεις οδηγήθηκαν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές κατά την περίοδο 2020 έως και 2022, δηλαδή μετά το ξέσπασμα της Πανδημίας του Covid 19. Η πανδημία που συγκλόνισε όλη την ανθρωπότητα θα έλεγε κανείς ότι αδιαμφισβήτητα επηρέασε όλες τις πτυχές του ανθρώπινου βίου και ιδιαίτερα την οικονομία.

Λόγω των αρκετών επιπτώσεων που είχε η πανδημία στις αγορές, πολλές επιχειρήσεις, έμειναν κλειστές για μεγάλο χρονικό διάστημα, ενώ άλλες παρουσίασαν τεράστια αύξηση στα έξοδά τους, με αποτέλεσμα, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές να αποτελούν τη μόνη λύση για να μπορέσουν να διατηρήσουν τη βιωσιμότητα τους. Ειδικότερα οι επιχειρήσεις με σημαντικά ελλείμματα αναζητούσαν τα μέσα και τους πιθανούς τρόπους για να μπορέσουν να διατηρηθούν στο προσκήνιο και να μην παρασυρθούν στις επιπτώσεις της πανδημίας που επηρέασε τα πάντα γύρω τους. Στόχος της παρούσας εργασίας είναι να αναδειχθούν τα πλεονεκτήματα και οι ευκαιρίες οι οποίες προέκυψαν λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών που επέφερε ο Covid 19 στην οικονομία. Ακόμη, στόχος είναι να παρατεθούν εξίσου και οι προκλήσεις που προέκυψαν για τις επιχειρήσεις αυτές, οι οποίες σχετίζονται με την αβεβαιότητα για το μέλλον της οικονομίας.

Η εργασία αναπτύσσεται με τη μέθοδο της βιβλιογραφικής ανασκόπησης και περιλαμβάνει δύο μελέτες περιπτώσεων (case studies) συγχωνεύσεων γνωστών επιχειρήσεων, οι οποίες παρουσιάζονται στο τελευταίο κεφάλαιο. Στόχος της παρουσίασης των μελετών περίπτωσης είναι να εξεταστεί αν τα χαρακτηριστικά τους ανταποκρίνονται στα αντίστοιχα χαρακτηριστικά που προέκυψαν από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση.

Η εργασία δομείται σε έξι διακριτά κεφάλαια, τα οποία περιλαμβάνουν την εισαγωγή στο θεωρητικό πλαίσιο, μία σύντομη βιβλιογραφική ανασκόπηση αντίστοιχων ερευνών, το κεφάλαιο της μεθοδολογίας, την παρουσίαση των αποτελεσμάτων της βιβλιογραφικής ανασκόπησης και την παρουσίαση των δύο μελετών περίπτωσης. Ακολουθούν τα συμπεράσματα και η βιβλιογραφία της εργασίας.

## 1. Θεωρητικό πλαίσιο

Οι όροι **συγχώνευση** και **εξαγορά** αναφέρονται σε δύο ελαφρώς διακριτές έννοιες, αν και συχνά χρησιμοποιούνται με εναλλακτικό τρόπο.

Όταν μια επιχείρηση ενσωματώνει μια άλλη και καθιερώνεται με σαφή τρόπο ως ο νέος ιδιοκτήτης της, η πράξη ορίζεται ως εξαγορά. Από την άποψη της νομοθεσίας, η εταιρεία που εξαγοράζεται παύει να υπάρχει, ενώ η εταιρία η οποία εξαγοράζει απορροφά την επιχείρηση. Ταυτόχρονα, η μετοχή της επιχείρησης που εξαγοράζει συνεχίζει να υφίσταται, ενώ η μετοχή της εταιρίας που εξαγοράστηκε παύει να υφίσταται.

Από την άλλη πλευρά, η συγχώνευση συμβαίνει όταν δύο επιχειρήσεις, οι οποίες έχουν αντίστοιχο μέγεθος, συμφωνούν μεταξύ τους να προχωρήσουν ως νέα εταιρεία και παύουν να υφίστανται ως διακριτές μονάδες. Στην περίπτωση αυτή, οι μετοχές των δύο εταιρειών παραδίδονται και εκδίδεται ένα νέο μετοχικό κεφάλαιο.

Η συμφωνία εξαγοράς ονομάζεται επίσης συγχώνευση όταν οι διοικήσεις των δύο αρχικών επιχειρήσεων συμφωνούν ότι πρόκειται για μία ενέργεια που είναι προς το συμφέρον και των δύο εταιρειών. Αντίθετα, όταν η συμφωνία είναι εχθρική, δηλαδή όταν η επιχείρηση αναγκάζεται να εξαγοραστεί και αυτό δεν έχει γίνει κατόπιν συμφωνίας, πιθανότατα λόγω χρέους, τότε η συμφωνία πάντοτε υφίσταται ως εξαγορά.

Με άλλα λόγια, η ουσιαστική διαφορά μεταξύ συγχώνευσης και εξαγοράς έγκειται στον τρόπο με τον οποίο η αγορά ανακοινώνεται και γίνεται αντιληπτή από τη διοίκηση, τους εργαζομένους και τους μετόχους της εταιρείας στόχου. Λογιστικά βέβαια οι δύο ενέργειες είναι σχεδόν όμοιες (Κ.Ε., 2018).

## 1.1.Ορισμοί

### **Συγχώνευση**

Κατά την εξαγορά μίας επιχείρησης από μία άλλη, η πρώτη μπορεί να συνεχίσει να υφίσταται ως διακριτή νομική οντότητα ή να ενσωματώσει όλα τα περιουσιακά στοιχεία της σε αυτά του νέου αγοραστή. Αν και οι δύο εταιρείες πάψουν να υπάρχουν και προκύψει μία νέα νομική οντότητα, τότε πρόκειται για μία περίπτωση συγχώνευσης ή εξαγοράς (Ορφανίδης, 2020).

Τα είδη κατηγοριοποίησης των συγχωνεύσεων είναι τα ακόλουθα σύμφωνα με τους Borghese & Borgese, (2002):

### Οριζόντια ολοκλήρωση ( Horizontal Integration )

Στη συγκεκριμένη περίπτωση το είδος των επιχειρήσεων που συγχωνεύονται είναι συναφές, τα προϊόντα που πωλούνται είναι παρόμοια και οι αγορές στις οποίες οι δύο επιχειρήσεις απευθύνονταν πριν την συγχώνευση, είναι κοινές. Οι εν λόγω επιχειρήσεις συγχωνεύονται με στόχο να καταφέρουν να αποκτήσουν μια δυναμικότερη παρουσία στην αγορά. Απώτερος βέβαια στόχος είναι επιπλέον να αυξηθεί το μερίδιο αγοράς των επιχειρήσεων που προχωρούν σε συγχώνευση σε σχέση με εκείνο των ανταγωνιστών τους ώστε να δημιουργηθεί οικονομία κλίμακας. (Weston, Mitchell, & Mulherin, 2004)

### Κάθετη Ολοκλήρωση (Vertical Integration)

Πρόκειται για τη διαδικασία συγχώνευσης κατά την οποία οι επιχειρήσεις δύνανται να ανήκουν στον ίδιο κλάδο, με τη διαφορά ότι η καθεμία βρίσκεται σε ένα διακριτό παραγωγικό στάδιο. Ο βασικός στόχος της συγχώνευσης στην περίπτωση αυτή είναι να οδηγήσει σε μείωση του κόστους, δεδομένου ότι δεν πρόκειται για δύο ανταγωνιστικές εταιρίες αλλά τις περισσότερες φορές για σχέση μεταξύ πωλητή και αγοραστή (π.χ. μία επιχείρηση που κατασκευάζει ένα αγαθό, μπορεί να συγχωνευθεί με μία επιχείρηση η οποία παράγει μία από τις βασικές πρώτες ύλες, μειώνοντας το κόστος απόκτησης πρώτων υλών). Τα οφέλη από μια συγχώνευση κάθετης ολοκλήρωσης δεν περιορίζονται μόνο σε μείωση του κόστους αλλά επεκτείνονται και σε αύξηση της ποιότητας του προϊόντος ή και της υπηρεσίας και ακόμη μεγαλύτερη ευελιξία καθώς μειώνεται ή εξαλείφεται η εξάρτηση από τους προμηθευτές.



### Κυκλική συγχώνευση ( Circular Merger )

Η διαδικασία αφορά σε εταιρείες με διαφορετικό είδος προϊόντων τα οποία, ωστόσο, απευθύνονται στο ίδιο αγοραστικό κοινό και τα οποία διατίθενται και σε κοινά κανάλια διανομής. Ο στόχος της συγκεκριμένης πρακτικής είναι η αύξηση του μεριδίου της αγοράς το οποίο κατέχουν οι επιχειρήσεις αλλά και η αύξηση της ποικιλίας και του εύρους των προσφερόμενων αγαθών. Οι επιχειρήσεις εφαρμόζουν επίσης κυκλικές συγχωνεύσεις για να επωφεληθούν από κοινές εγκαταστάσεις διανομής ακόμη και έρευνας. Ακόμη σημαντική είναι και η προσπάθεια τους να προωθήσουν τη διεύρυνση της αγοράς. Η επιχειρήσεις επωφελούνται από τις οικονομίες κατανομής πόρων και της διαφοροποίησης.

### Συγχώνευση ετεροειδών δραστηριοτήτων ( Conglomerate Merger )

Ως συγχώνευση ετεροειδών δραστηριοτήτων ορίζεται το είδος της συγχώνευσης στο οποίο οι συμμετέχουσες επιχειρήσεις εντάσσονται σε δύο διαφορετικούς κλάδους. Πρόκειται για συγχωνεύσεις που συνδέονται το άνοιγμα σε νέες αγορές, με μικρότερο κίνδυνο μεν αλλά και πιο χαμηλά επίπεδα κερδοφορίας. (Weston & Mansinghka, 1971) (Σταυριλένα, 2022). Στις συγχωνεύσεις ετεροειδών δραστηριοτήτων περιλαμβάνονται οι συγχωνεύσεις επέκτασης αγοράς (market extension merger), στις οποίες οι εταιρίες πωλούν παρόμοια προϊόντα σε διαφορετικές αγορές, και οι συγχωνεύσεις επέκτασης προϊόντων (product extension merger), στις οποίες πωλούνται διαφορετικά αλλά ομοειδή προϊόντα στην ίδια αγορά. (Ευρετήριο οικονομικών όρων)

### **Εξαγορά**

Ως εξαγορά μπορεί να οριστεί η εταιρική πράξη, κατά την οποία μία επιχείρηση αγοράζει τα περιουσιακά στοιχεία και τις μετοχές μίας άλλης επιχείρησης, η οποία ορίζεται ως εταιρία στόχος, με απώτερο σκοπό να αποκτήσει τον πλήρη έλεγχο της. Οι εξαγορές αποτελούν ένα μέσω στρατηγικής ανάπτυξης των εταιριών, οι οποίες επιλέγουν να διατηρήσουν τα όποια θετικά στοιχεία μίας υπάρχουσας επιχείρησης, από το να περάσουν στην σύσταση μίας νέας εταιρίας. Η εταιρία - αγοραστής προσφέρει στις περισσότερες περιπτώσεις ένα premium επί της τιμής της μετοχής της εταιρίας στόχου, προτρέποντας τους μετόχους να προβούν σε πώληση των μετοχών τους.

Οι εξαγορές μπορούν να πραγματοποιηθούν με πολλούς διαφορετικούς τρόπους, είτε δια καταβολής μετρητών, είτε μέσω ανταλλαγής μετοχών ή με συνδυασμό των δύο τρόπων. Κατά τη διαδικασία της εκκαθάρισης (liquidation), τα χρήματα που λαμβάνει η εταιρεία – στόχος, επιστρέφονται στους μετόχους της. Πρόκειται, για μία μέθοδος επέκτασης μιας εταιρείας που οδηγεί στην αύξηση του μεριδίου της στην αγορά, την ενίσχυση της συνεργασίας με νέους προμηθευτές και την εισχώρηση σε νέες τεχνολογίες και αγορές (Ορφανίδης, 2020).

Τα είδη των εξαγορών περιλαμβάνουν τις ακόλουθες μορφές:

#### Φιλική εξαγορά ( Friendly Takeover )

Στην περίπτωση της φιλικής εξαγοράς και τα δύο μέρη έχουν προβεί σε συμφωνία, ενώ η τιμή της εξαγοράς είναι πολύ μικρότερη σε σύγκριση με τις εχθρικές εξαγορές. Αν η εταιρία στόχος έχει μετοχές υπό διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο, τότε για ένα ορισμένο διάστημα σταματούν οι διαπραγματεύσεις με στόχο να αποφευχθεί η πιθανότητα επιθετικής τακτικής από την πλευρά των αγοραστών.

#### Επιθετική εξαγορά ( Hostile Takeover )

Πρόκειται για το είδος εξαγοράς, κατά την οποία η μία επιχείρηση στοχεύει να αγοράσει μία άλλη χωρίς να έχει λάβει τη σύμφωνη γνώμη της τελευταίας. Η διαδικασία αυτή διευκολύνεται σε περίπτωση που η επιχείρηση στόχος είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο. Στην περίπτωση αυτή, η προσφορά για απόκτηση μετοχών δύναται να γίνει απευθείας στους μετόχους.

#### Αντίστροφη εξαγορά ( Reverse Takeover )

Πρόκειται για την περίπτωση στην οποία μια ιδιωτική επιχείρηση επιδιώκει να εισέλθει στο Χρηματιστήριο και το επιτυγχάνει μέσω της εξαγοράς μιας ήδη εισηγμένης επιχείρησης. Οι μετοχές της ιδιωτικής επιχείρησης ανταλλάσσονται με αυτές της εισηγμένης, ώστε να επιτευχθεί η μετατροπή. Οι συνθήκες της αγοράς δεν επηρεάζουν την εισαγωγή στο Χρηματιστήριο ενώ η διαδικασία είναι πολύ πιο εύκολη, δεδομένου ότι συμμετέχουν μόνο οι δύο επιχειρήσεις και η συμφωνία αφορά μόνο αυτές τις δύο.

### Εξαγορά Split and Sell

Εξαγορά Split and Sell λαμβάνει χώρα από τις επιχειρήσεις για να αποκομίσουν τα οφέλη σχετικά με το πελατολόγιο, τα κανάλια διανομής, την παραγωγή, ή και άλλα από τις επιχειρήσεις που θα επιλέξουν να εξαγοράσουν. Στην περίπτωση αυτή σημαντικό ρόλο παίζουν τα περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας στόχου, καθώς αμέσως μετά την ολοκλήρωση της εξαγοράς ένα μέρος τους πωλείται, μειώνοντας το ποσό της εξαγοράς.

### Εξαγορά Backflip

Κατά την εξαγορά αυτού του είδους, η επιχείρηση που εξαγοράζει, μετατρέπεται σε θυγατρική της επιχείρησης αγοράς στόχου. Το φαινόμενο αυτό απαντάται συνήθως σε περιπτώσεις που η επιχείρηση που εξαγοράζεται είναι πιο γνωστή από αυτήν που την εξαγοράζει ώστε και οι δύο να έχουν κάποιο απώτερο όφελος.

### Εξαγορά με μόχλευση (Leveraged Buyout)

Στην συγκεκριμένη περίπτωση η εξαγορά πραγματοποιείται μέσα από την χορήγηση δανείου. Το ποσό του δανείου που έχει τη μορφή χρέους καταχωρείται στον Ισολογισμό της επιχείρησης στόχου, η οποία και αναλαμβάνει την υποχρέωση αποπληρωμής του (Kalantonis et al., 2021). Συναντάται ως επί το πλείστον σε εξαγορές μεταξύ εταιριών επενδύσεων κεφαλαίων (Σταυριλένη, 2022). Η εξαγορά με μόχλευση είναι ένας τρόπος μια επιχείρηση να επεκταθεί μέσω δανεισμού, με απώτερο σκοπό την άντληση κεφαλαίων για εξαγορές και συγχωνεύσεις πολύ μεγαλύτερης κλίμακας. Αποτελεί ένα επιθετικό τρόπο ανάπτυξης ενώ ο κίνδυνος είναι ιδιαίτερα υψηλός, διότι συνήθως οι δείκτες χρηματοοικονομικής μόχλευσης μεταβάλλονται και οδηγούνται σε υψηλά επίπεδα με έντονα αρνητικές συνέπειες σε περίπτωση αποτυχίας των επιχειρηματικών σχεδιασμών. Βέβαια, εάν η εξαγορά στεφθεί με επιτυχία και οδηγήσει στη συνέχεια σε αύξηση της αξίας της μετοχής της εταιρίας - στόχου τότε προκύπτουν μεγάλα κέρδη από την εξαγορά μέσω δανεισμού.

## 1.2. Ιστορική αναδρομή

Στον 21ο αιώνα αναπτύχθηκαν νέες μέθοδοι ανάπτυξης για τις εταιρείες, οι οποίες τους επιτρέπουν να έχουν ένα μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς και να είναι ανοικτές σε διαφοροποιημένες αγορές. Η συγχώνευση, η οποία αποτελεί μία αποτελεσματική μέθοδο εξασφάλισης της βιωσιμότητας για τις επιχειρήσεις θεωρείται επιτυχής όταν αυξάνει την αξία της αποκτημένης επιχείρησης. Οι περισσότερες συγχωνεύσεις λειτουργούν προς όφελος τόσο του ανταγωνισμού όσο και των καταναλωτών, καθώς επιτρέπουν στις επιχειρήσεις να λειτουργούν πιο αποτελεσματικά. Ωστόσο, είναι σημαντικό να διευκρινιστεί ότι ορισμένες συγχωνεύσεις και εξαγορές ενδέχεται να μειώσουν τον ανταγωνισμό με διάφορους τρόπους. Στον τραπεζικό τομέα, έρευνες έχουν δείξει (Buch and DeLong, 2004), (Carletti, Hartmann and Spagnolo, 2003) ότι λόγω της εξέλιξης της τεχνολογίας και των νέων διαδικασιών που ακολουθούνται στις τραπεζικές συναλλαγές, οι συγχωνεύσεις και εξαγορές έχουν καταστεί αναγκαίες όσο ποτέ άλλοτε στον κλάδο. Στο δεύτερο μισό του 20<sup>ου</sup> αιώνα εμφανίστηκαν δύο κύματα συγχωνεύσεων στις ΗΠΑ (1983-1989) και (1993-2000), ενώ στην Ευρωπαϊκή Ένωση εντοπίζεται ένα μικρό και ένα μεγάλο κύμα συγχωνεύσεων το (1987-1992) και το (1995-2001), αντίστοιχα (Sudarsanam, 2003) (Κομηνέα, 2019).

Περνώντας στον 21<sup>ο</sup> αιώνα, η οικονομική κρίση αλλά και η κρίση που προέκυψε από την Πανδημία του Covid 19, αποτέλεσαν σημαντικότερους παράγοντες που επηρέασαν το πεδίο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών. Παρατηρείται ότι πολλές επιχειρήσεις ευνοήθηκαν από τις συνθήκες, ενώ άλλες είδαν τεράστια πτώση στις δραστηριότητες τους, τόσο στην Ελλάδα, όσο και στη διεθνή αγορά. Ωστόσο, η εποχή που ακολούθησε μετά τον Covid 19, παρουσιάζει, με εντελώς νέα δεδομένα μία εποχή άνθισης για τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, με αποτέλεσμα τα δύο τελευταία έτη, 2021 και 2022 να κλείνουν με αριθμό ρεκόρ. Ο αριθμός αυτός στις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που μελετάται, αναμένεται να αυξηθεί και να συνεχίσει την ανοδική πορεία του και στο επόμενο έτος, πόσο μάλλον τώρα που η πανδημία του Covid-19 εξασθένησε και οι επιχειρήσεις μπορούν να συνεχίσουν τις δραστηριότητες τους.

## 2.Ανασκόπηση βιβλιογραφίας

### 2.1.Έρευνες για την οικονομία μετά τον Covid

Σύμφωνα με την έρευνα των Jiang et al. (2022) η πανδημία του COVID-19 είχε σημαντική επιρροή στην παγκόσμια οικονομία, λόγω της κατάστασης έκτακτης ανάγκης στην οποία κηρύχθηκε η δημόσια υγεία. Τα διδάγματα που αντλήθηκαν από την οικονομική ανάκαμψη που σημειώθηκε μετά τον COVID-19 είναι εξαιρετικά σημαντικά για την επίτευξη περιβαλλοντικά υπεύθυνης οικονομικής ανάπτυξης. Η έρευνα των Jiang et al. (2022) λαμβάνει ως παράδειγμα την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας και χρησιμοποιώντας τη θεωρία των ανθεκτικών οικονομιών και τις σχετικές μεθόδους μέτρησης, επιλέγει πέντε βασικούς δείκτες που αναγνωρίζονται γενικά ως στενά συνδεδεμένοι με την οικονομική ανθεκτικότητα. Η έρευνα λαμβάνει χώρα προκειμένου να κατασκευαστεί ένα σύστημα δεικτών οικονομικής ανθεκτικότητας με βάση τα αποτελέσματα των ερευνητών. Τα αποτελέσματα της έρευνας, τονίζουν την ανάγκη να ληφθούν τα κατάλληλα μέτρα ώστε η περίοδος ανάκαμψης μετά την Πανδημία να συνοδευτεί από βιώσιμη ανάπτυξη και να μην οδηγήσει σε μία απότομη πτώση λόγω κακής εκτίμησης ή διαχείρισης.

Σύμφωνα με την έρευνα των Roy & Das (2022) το τέλος του Φεβρουαρίου 2020, παρατηρήθηκε ότι υπήρχε αβεβαιότητα, αστάθεια και κίνδυνος στις χρηματοπιστωτικές αγορές. Οι αγορές μετοχών γνώρισαν μια απότομη κατάρρευση, με απώλεια της αγοραίας αξίας της τάξης του 30% μέσα σε λίγες εβδομάδες. Η ταχύτητα πώλησης ήταν μεγαλύτερη από αυτή της Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης (GFC), που έλαβε χώρα το 2008-2009. Στις αρχές Μαρτίου 2020, τόσο η αγορά βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων όσο και η αγορά κεφαλαίων που εκφράζονται σε δολάρια ΗΠΑ παρουσίασαν σημάδια πίεσης. Επιπλέον, τις επόμενες εβδομάδες, η αγορά των αμερικανικών ομολόγων, η οποία είναι συνήθως μια πολύ ρευστή χρηματοπιστωτική αγορά, έδειξε σημάδια έλλειψης ρευστότητας. Αυτές οι διαταραχές παρέμειναν στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθιστώντας δύσκολο για τις επιχειρήσεις και τις κυβερνήσεις να προβούν σε οποιοδήποτε είδος δανεισμού κεφαλαίων για ένα σημαντικό χρονικό διάστημα. Οι κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως αντέδρασαν αποτελεσματικά στην πίεση και υιοθέτησαν πολιτικές που εφάρμοσαν κατά τη διάρκεια της Μεγάλης Χρηματοπιστωτικής Κρίσης. Προκειμένου να αποφευχθεί η πρόκληση διαταραχών στην αγορά χρηματοδότησης και στα ενδιαφερόμενα μέλη από πιέσεις που τυχόν θα ασκηθούν στην αγορά χρηματοδότησης, κεντρικές τράπεζες όπως η Federal Reserve στις Ηνωμένες Πολιτείες

ανταποκρίθηκαν γρήγορα στις απώλειες της. Επιπλέον, οι κεντρικές τράπεζες πραγματοποίησαν ανακοινώσεις σχετικά με τα σχέδιά τους να αγοράσουν περιουσιακά στοιχεία προκειμένου να αυξήσουν το επίπεδο ρευστότητας στις κατηγορίες πρωτογενών περιουσιακών στοιχείων. Ορισμένοι επενδυτές της αγοράς, οι οποίοι αρχικά πίστευαν ότι η κεντρική τράπεζα θα αντιδρούσε με πιο ελεγχόμενο τρόπο, αιφνιδιάστηκαν από αυτό το βήμα. Γενικότερα, είναι αποδεκτό ότι όλοι οι συμμετέχοντες στην αγορά μεταξύ τους καθώς και με όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη, λειτούργησαν με σημαντική αβεβαιότητα σχετικά με τις διαταραχές που λαμβάνουν χώρα στις χρηματοπιστωτικές αγορές και στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ως άμεσο αποτέλεσμα της πανδημίας που προκλήθηκε από τον COVID-19. Παρατηρήθηκε έλλειψη βεβαιότητας σχετικά με τον αντίκτυπο που θα είχε σε διάφορες χώρες, τόσο ο ιός, όσο και το χρονικό διάστημα που τα προληπτικά μέτρα θα επηρέαζαν τις διάφορες αγορές, ενώ ήταν άγνωστος ο τρόπος με τον οποίο τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις θα αλλάξουν τις δραστηριότητες που ασκούν μεσοπρόθεσμα. Εάν η οικονομική επιβράδυνση συνεχιζόταν για μεγάλο χρονικό διάστημα, μπορεί τελικά να οδηγούσε σε οικονομική κρίση. Παρά το γεγονός ότι οι αγορές μετοχών έχουν ανακάμψει σε κάποιο βαθμό, η ανάκαμψη δεν απεικονίζει με ακρίβεια τα πιθανά δυσμενή σενάρια. Σύμφωνα με συμμετέχοντες στην αγορά, η μετατόπιση μεταξύ μιας αισιόδοξης και ζοφερής άποψης για τις μακροοικονομικές προοπτικές των ενδιαφερομένων έχει οδηγήσει σε αστάθεια στις τιμές των μετοχών. Λόγω της επίμονης έλλειψης ρευστότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές, οι ιδιοκτήτες ή οι διαχειριστές περιουσιακών στοιχείων υποχρεώθηκαν κατά τη διάρκεια της Πανδημίας να πουλήσουν τις μετοχές τους λόγω μείωσης της πιστοληπτικής τους ικανότητας (Roy & Das, 2022).

## 2.2. Έρευνες για συγχωνεύσεις και εξαγορές

Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της EY (2022) οι Διευθύνοντες Σύμβουλοι (CEOs) των επιχειρήσεων βρίσκονται σε ενεργή και εκτενή αναζήτηση τρόπων οι οποίοι θα επιτρέψουν στις επιχειρήσεις να προλάβουν την απειλή του απόηχου της πανδημίας COVID-19, τις αυξανόμενες γεωπολιτικές εντάσεις και τον πληθωρισμό (CEO Outlook Pulse / EY, 2022).

Η συγκεκριμένη έρευνα, κατέγραψε τις απόψεις 760 CEOs παγκοσμίως σε σχέση με τις προοπτικές, τις προκλήσεις και τις ευκαιρίες που αντιμετωπίζουν μετά το πέρας της Πανδημίας και διαπίστωσε ότι, ένα ποσοστό μεγαλύτερο από τέσσερις στους δέκα (43%) CEOs, θεωρούν τον απόηχο της Πανδημίας, ως τον μεγαλύτερο κίνδυνο για τις δραστηριότητές τους.

Ο υφιστάμενος κίνδυνος αξιολογείται ως σημαντικότερος στην περιοχή Ασίας – Ειρηνικού (48%), σε σχέση με την Αμερικανική Ήπειρο (43%) ή την Ευρώπη (41%).

Μεγάλο μέρος των ερωτηθέντων αναδιαρθρώνουν τις αλυσίδες εφοδιασμού της εταιρείας τους (40%) μεταφέρουν λειτουργικά περιουσιακά στοιχεία (39%), ενώ το ένα τρίτο διακόπτει τις δραστηριότητες σε ορισμένες αγορές (30%) ή σταματά εντελώς τις προγραμματισμένες επενδύσεις (29%). Ακόμη, πραγματοποιούνται στρατηγικές επενδύσεις για την μείωση όσο το δυνατόν περισσότερο των κινδύνων, με περισσότερους από τους μισούς CEOs να σχεδιάζουν συγχωνεύσεις και εξαγορές. Ταυτόχρονα, μια ισχυρή πλειοψηφία (64%) σκοπεύει να αυξήσει τις επενδύσεις κεφαλαίου, έναντι μόλις 14% αυτών που σχεδιάζει να τις μειώσει.

Σχετικά με το είδος των εξαγορών και συγχωνεύσεων που αναμένεται να πραγματοποιηθούν, το 21% των ερωτηθέντων τόνισαν ότι η επιλογή τους αυτή θα οφείλεται στην ανάγκη να επενδύσουν σε μια επιχείρηση που βρίσκεται σε πρώιμο στάδιο με στόχο να ενισχύσουν το υπάρχον χαρτοφυλάκιό τους και να αποκτήσουν πρόσβαση σε νέα ταλέντα. Από την άλλη ένα 15% των ερωτηθέντων, δήλωσαν ότι θα επιχειρήσουν να αποκτήσουν μια επιχείρηση σε έναν παραπλήσιο κλάδο, με στόχο να ανοίξουν νέους δρόμους ανάπτυξης (CEO Outlook Pulse / EY, 2022).

Σύμφωνα με την Μυλωνάκη (2022), μία πρωτοφανής αύξηση εντοπίστηκε στην αξία και τον όγκο των συναλλαγών το 2021 με βάση την έρευνα της PwC "Global M&A Industry Trends Outlook 2022". Το 2022 υπήρξε μια εξίσου σημαντική χρονιά για Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, εξαιτίας των ήδη προγραμματισμένων συναλλαγών, της διαθεσιμότητας κεφαλαίων, της συνεχιζόμενης ζήτησης για επενδύσεις στους τομείς της βιώσιμης ενέργειας, των υποδομών και της ψηφιακής τεχνολογίας. Η μελέτη που πραγματοποιήθηκε εστίασε στην τρέχουσα δραστηριότητα συναλλαγών σε παγκόσμιο επίπεδο, και διερεύνησε τις απόψεις εξειδικευμένων στελεχών της PwC στον τομέα των διαπραγματεύσεων. Στόχος ήταν, η διερεύνηση των κύριων τάσεων οι οποίες προσδιορίζουν την αξία και τον όγκο των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, το 2021 αποτέλεσε χρονιά ρεκόρ για τις Εξαγορές και Συγχωνεύσεις, τόσο ως προς τον όγκο, όσο και ως προς την αξία τους. Ο αριθμός των συναλλαγών οι οποίες ανακοινώθηκαν ξεπέρασε τις 62.000 παγκοσμίως, διαγράφοντας μία άνευ προηγουμένου άνοδο της τάξης του 24% έναντι του 2020. Με αντίστοιχο τρόπο, οι αξίες των συναλλαγών έφτασαν στα US\$ 5,1 τρις, καταγράφοντας τα υψηλότερα επίπεδα όλων των εποχών. Σε αυτές τις συμφωνίες, συμπεριλαμβάνονται 130 μέγα-deals με αξία

συναλλαγής US\$ 5 δισ. ή άνω - κατά 57% υψηλότερα από το 2020, ξεπερνώντας το προηγούμενο ρεκόρ των US\$ 4,2 τρις. το οποίο σημειώθηκε το 2007 (Μυλωνάκη, 2022).

### 3.Μεθοδολογία

Η παρούσα έρευνα είναι συνδυαστική, καθώς αναπτύσσεται αξιοποιώντας δύο μεθόδους. Τη μέθοδο της βιβλιογραφικής ανασκόπησης και τη μέθοδο της μελέτης περίπτωσης. Πιο συγκεκριμένα, έχοντας ένα σαφές χρονικό εύρος (την περίοδο μετά τον Covid 2019) πρόκειται να εξεταστούν τα στοιχεία που αφορούν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν στο διάστημα το οποίο έπεται του ξεσπάσματος της Πανδημίας. Για την ολοκλήρωση της εργασίας πρόκειται αρχικά να εντοπιστούν και να μελετηθούν άρθρα και μελέτες που αφορούν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές κατά τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο (2020 και 2022) και στη συνέχεια να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με τις στρατηγικές που οι επιχειρήσεις τείνουν να ακολουθούν, τα πλεονεκτήματα αλλά και τα μειονεκτήματα που σχετίζονται με τις νέες συνθήκες της οικονομίας. Στο τέλος της έρευνας, πρόκειται ενδεικτικά να παρουσιαστούν 2 μελέτες περιπτώσεων συγχωνεύσεων επιχειρήσεων, οι οποίες ολοκληρώθηκαν στον απόηχο της Πανδημίας του Covid 19 και μπορούν να αποτελέσουν ενδεικτικά παραδείγματα του τρόπου με τον οποίο εφαρμόζονται τα χαρακτηριστικά που εντοπίστηκαν και παρουσιάστηκαν σε θεωρητικό επίπεδο.

#### 3.1.Περιορισμοί και χρησιμότητα της έρευνας

Όπως κάθε έρευνα, έτσι και η παρούσα έρευνα έχει ορισμένους περιορισμούς. Ο βασικός της περιορισμός σχετίζεται με το χρονικό διάστημα το οποίο καλύπτει, το οποίο είναι εξαιρετικά πρόσφατο, με αποτέλεσμα να μην έχει γίνει ως σήμερα εκτεταμένη έρευνα και να μην υπάρχει μεγάλο εύρος έγκυρων επιστημονικών πηγών. Ωστόσο, η σύγχρονη προσέγγιση της έρευνας αποτελεί και την καινοτομία και την προσφορά της, δεδομένου ότι στοχεύει να παρουσιάσει τα νεότερα δεδομένα σε σχέση με το ζήτημα που εξετάζεται.

Άλλωστε, η ταχεία εξέλιξη της οικονομίας, απαιτεί από αντίστοιχες έρευνες να είναι επίκαιρες και όσο το δυνατόν πιο ενημερωμένες. Τα σύγχρονα δεδομένα μπορούν να αποτελέσουν μία βάση πληροφοριών που θα χρησιμεύσει τόσο σε μελετητές του φαινομένου σε ακαδημαϊκό



επίπεδο, όσο και σε επαγγελματίες που ενδιαφέρονται σε πρακτικό επίπεδο να παρακολουθήσουν τις σύγχρονες τάσεις της αγοράς.

### 3.2.Επιλογή Πηγών

Για την επιλογή των πηγών της παρούσας εργασίας πραγματοποιείται έρευνα σε ένα μεγάλο εύρος βάσεων δεδομένων οι οποίες περιλαμβάνουν επιστημονικά περιοδικά, εφημερίδες, ιστοτόπους που εξετάζουν οικονομικά και επιχειρηματικά θέματα, ιδρυματικά αποθετήρια, πλατφόρμες επιστημονικών άρθρων αλλά και επίσημους ιστοτόπους επιχειρήσεων, οι οποίες πρόσφατα πραγματοποίησαν συγχώνευση ή εξαγορά.

Για την αναζήτηση στις βάσεις αυτές χρησιμοποιούνται λέξεις κλειδιά όπως «συγχώνευση», «εξαγορά» και «covid 19», ώστε να εντοπιστούν άρθρα και κείμενα σχετικά με το θέμα. Έπειτα γίνεται μία επιλογή με βάση σαφή κριτήρια, τα οποία καταγράφονται στον ακόλουθο πίνακα:

**Πίνακας 1: Κριτήρια Επιλογής Πηγών**

<b>Κριτήρια Αποκλεισμού</b>	<b>Αίτια αποκλεισμού</b>
<b>Ημερομηνία</b>	Αποκλείονται τα τεκμήρια που χρονολογούνται πριν το 2020
<b>Εγκυρότητα</b>	Αποκλείονται τα τεκμήρια που είναι ανώνυμα ή χωρίς αναγεγραμμένο τόπο δημοσίευσης
<b>Συνάφεια</b>	Αποκλείεται όποιο τεκμήριο δεν αφορά το ζήτημα που εξετάζεται
<b>Γλώσσα</b>	Αποκλείεται όποιο τεκμήριο δεν είναι γραμμένο στην ελληνική ή την αγγλική γλώσσα, για λόγους κατανόησης.

### 3.3. Εύρος Έρευνας

Εκτός από το χρονικό εύρος, το οποίο καθορίστηκε μεταξύ των ετών 2020 και 2022, ώστε να περιγράφει την εποχή μετά το ξέσπασμα της Πανδημίας του Covid 19, η έρευνα δεν έχει κάποιο τοπικό εύρος και πρόκειται να συμπεριλάβει επιχειρήσεις τόσο από την Ελλάδα, όσο και από το εξωτερικό. Ωστόσο, ο περιορισμός της γλώσσας, κατευθύνει εν μέρει την επιλογή, καθώς δυστυχώς το εύρος περιορίζεται στις επιχειρήσεις ή τα άρθρα για τα οποία μπορούν να εξαχθούν στοιχεία στην αγγλική ή την ελληνική γλώσσα. Δεδομένου ότι η σύγχρονη οικονομία, ιδιαίτερα σε μεγάλη κλίμακα, είναι παγκοσμιοποιημένη, επιλέχθηκε μία διεθνής προσέγγιση και όχι η εστίαση αποκλειστικά στον ελληνικό χώρο.

## **4.Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές στην μετά Covid εποχή**

### 4.1.Αλλαγή στις στρατηγικές των επιχειρήσεων

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν την περίοδο μετά το ξέσπασμα της Πανδημίας και ως συνέπεια της επίδρασης της στις επιχειρήσεις, τους έδωσαν την ευκαιρία να ατενίσουν ένα μέλλον που επηρεάζεται σε μεγάλο βαθμό από την τεχνολογία και χρησιμοποιεί ουσιαστικά διαφορετικά επιχειρηματικά μοντέλα καθώς προετοιμάζονται για την ανάπτυξη που θα ακολουθήσει την ύφεση. Κατά την συγκεκριμένη περίοδο μία σημαντική αλλαγή πραγματοποιείται στον κόσμο των συμφωνιών, προκειμένου να αναλυθεί η πιθανή προοπτική της αγοράς συμφωνιών συγχωνεύσεων και εξαγορών σε έναν κόσμο που έχει επηρεαστεί άμεσα αλλά και έμμεσα από την πανδημία που ταλαιπώρησε όλη την ανθρωπότητα.

Η ικανότητα των επιχειρήσεων να προσαρμοστούν στο νέο επιχειρηματικό περιβάλλον, το οποίο διαμορφώνεται από την υγειονομική κρίση, έχει δοκιμαστεί καθώς οι επιχειρήσεις προσπάθησαν να συμμορφωθούν με τις νέες υγειονομικές απαιτήσεις, τα όρια που επιβλήθηκαν από την κυβέρνηση και τους περιορισμούς σε προσφορά και ζήτηση. Σε αυτό το καινοτόμο κλίμα, οι συγχωνεύσεις, οι εξαγορές και οι εταιρικές αναδιαρθρώσεις έχουν γίνει σημαντικά ζητήματα για τους οργανισμούς που θέλουν να ευθυγραμμίσουν εκ νέου τους στρατηγικούς τους στόχους προκειμένου να ανταγωνιστούν καλύτερα μεταξύ τους και κυρίως να καταφέρουν να επιβιώσουν.

Μετά την Πανδημία, φαίνεται πως ορισμένες επιχειρήσεις είχαν την τύχη να επωφεληθούν από την αποδυνάμωση της οικονομίας, ενώ άλλες αναγκάστηκαν να μπουκωθούν σε λειτουργία επιβίωσης ή ακόμη και να σταματήσουν τη λειτουργία τους. Από τη μία πλευρά, υπάρχουν

επιχειρήσεις που έχουν εξαιρετικούς ισολογισμούς και που αντιμετώπισαν την ατυχία του COVID-19 ως μια ευκαιρία να προστατεύσουν το μέλλον του χαρτοφυλακίου τους και να το διαφοροποιήσουν με τη χρήση συγχωνεύσεων ή εξαγορών. Από την άλλη πλευρά, ορισμένες επιχειρήσεις αναγκάστηκαν να πουλήσουν ένα μέρος των δραστηριοτήτων τους προκειμένου να απαλλαγούν από το περιττό βάρος. Λόγω του απρόβλεπτου της πανδημίας, οι οικονομικοί διευθυντές εταιρειών δυσκολεύτηκαν να εκτιμήσουν τις ταμειακές ροές και να εκτελέσουν ακριβείς αποτιμήσεις. Αυτό συνέβη ανεξάρτητα από την προσέγγιση που επέλεξαν να εφαρμόσουν οι εταιρείες (Kooli, 2021).

Σύμφωνα με τον Κωνσταντινίδη (2021), η νέα στρατηγική εξαγορών που εγκαινιάστηκε μετά τον Covid 19 είναι ταχεία αλλά και αρκετά επιθετική. Οι επιχειρήσεις, δεν αρκούνται πλέον στην εξαγορά μίας εταιρείας στόχου, αλλά και στην ανάλυση του περιβάλλοντος και γύρω από αυτήν, ενώ δημιουργείται μέσα από άλλες εξαγορές ένας νέος όμιλος. Με μία επιφανειακή ματιά, το τοπίο επενδύσεων στην ελληνική αγορά είναι αρκετά δυναμικό αφού στον τομέα δραστηριοποιούνται επενδυτικές εταιρείες οι οποίες εξαγοράζουν μεγάλες και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις (Κωνσταντινίδης, 2021).

Κατόπιν της πανδημίας, η βιωσιμότητα των επιχειρήσεων έχει τεθεί σε δοκιμασία στο πλαίσιο ενός διαρκώς μεταβαλλόμενου ανταγωνιστικού τοπίου. Οι οικονομικές συνθήκες απαίτησαν επανεκτίμηση της «ουσιαστικής φύσης» των επιχειρήσεων, καθώς και της μεθόδου παράδοσης των προϊόντων ή των υπηρεσιών και της θέσης τους στην αλυσίδα αξίας. Εξαιτίας αυτού, ο ιός έφερε στο φως τα ελαττώματα στις εταιρικές δομές και έδωσε στις εταιρείες την ευκαιρία να μεταμορφώσουν, να καινοτομήσουν και να επαναπροσδιορίσουν τις στρατηγικές τους διαδρομές. Οι επιχειρήσεις εκμεταλλεύτηκαν τις ευκαιρίες αυτές προκειμένου να αντιμετωπίσουν την τρέχουσα αναντιστοιχία μεταξύ της πρότασης αξίας της εταιρείας και των μεταβαλλόμενων απαιτήσεων στο εργασιακό περιβάλλον.

Ως άμεση αντίδραση στην Πανδημία, ορισμένες επιχειρήσεις άρχισαν να διερευνούν το ενδεχόμενο να εμπλακούν σε συγχωνεύσεις και εξαγορές προκειμένου να αναβαθμίσουν και να ενημερώσουν έγκαιρα τους πόρους και τις δυνατότητες τους, ώστε οι υπηρεσίες που προσφέρουν να μην είναι παρωχημένες και να μπορούν να ανταποκριθούν στις νέες ανάγκες.

Τα στελέχη επιχειρήσεων αναγκάστηκαν να εξετάσουν πιο προσεκτικά τη στρατηγική προσαρμογή των συγχωνεύσεων και εξαγορών όταν αντιμετώπισαν το απρόβλεπτο των περιορισμών που προκάλεσε η πανδημία. Οι ίδιοι εντόπισαν και την ικανότητα των

συγχωνεύσεων και εξαγορών να τονώσουν την ανόργανη ανάπτυξη και την κερδοφορία σε μια οικονομία που επιβραδύνεται.

Για παράδειγμα, το έτος 2020, η Well Technologies, η οποία είναι μια δημόσια διαπραγματεύσιμη επιχείρηση στο Χρηματιστήριο του Τορόντο, υλοποίησε την εταιρική στρατηγική της να αυξήσει τόσο το μερίδιο αγοράς όσο και την προσφορά προϊόντων της ολοκληρώνοντας περίπου δέκα συγχωνεύσεις και εξαγορές. Η εξαγορά της DoctorCare είχε σκοπό να αυξήσει την προσφορά των προϊόντων της επεκτείνοντας τις υπηρεσίες άμεσης χρέωσης για τους γιατρούς. Άλλες εξαγορές, όπως αυτή της Circle Medical Health που πραγματοποιήθηκε τον Νοέμβριο του 2020, έγιναν με σκοπό την επέκταση των εργασιών της εταιρείας στις Ηνωμένες Πολιτείες (Kooli & Son, 2021).

Επιπλέον, η πανδημία του COVID-19 επιτάχυνε τον ψηφιακό μετασχηματισμό των επιχειρήσεων σε όλους τους κλάδους κατά περίπου δέκα χρόνια. Ξαφνικά, ασκήθηκε μεγάλη πίεση στις εταιρείες να αλλάξουν τις επιχειρηματικές στρατηγικές τους, ώστε να μπορέσουν να συμμορφωθούν με τα νέα μέτρα κοινωνικής αποστασιοποίησης. Εξαιτίας αυτής της κατάστασης, οι εταιρείες μπόρεσαν να κατανοήσουν τα κενά στις δραστηριότητές τους καθώς και τους τομείς στους οποίους έπρεπε να βελτιωθούν προκειμένου να μπορέσουν να προσαρμοστούν στη μελλοντική, ψηφιακή κατάσταση των επιχειρήσεών τους. Εταιρείες όπως η Accenture που είναι ευκαιριακές και έχουν ισχυρές ταμειακές θέσεις εκμεταλλεύτηκαν το χαμηλό επιτόκιο και τις φθηνότερες αποτιμήσεις για να αποκτήσουν εταιρείες που τους επέτρεψαν να αποκτήσουν αποκλειστικές τεχνολογίες, εξοπλισμό και ειδικά εκπαιδευμένους τεχνολογικά υπαλλήλους (που ήταν δύσκολο να αποκτήσουν κατά τη διάρκεια της πανδημίας). Ο λόγος που πραγματοποίησαν τις εξαγορές αυτές ήταν προκειμένου να παραμείνουν ένα βήμα μπροστά έναντι των επερχόμενων απαιτήσεων από τους πελάτες και τους υπαλλήλους τους. Επιπλέον, η Accenture, εξαγόρασε μεγάλο αριθμό εταιρειών κυβερνο-ασφάλειας καθώς και εταιρείες που ειδικεύονται σε τεχνολογίες αιχμής όπως το blockchain και η τεχνητή νοημοσύνη. Στόχος της ήταν να αποκτήσει την τεχνογνωσία και τις πληροφορίες που οι πελάτες της θα απαιτήσουν στο μέλλον. Αντίστοιχα, τον Δεκέμβριο του 2020, η Salesforce ανακοίνωσε ότι θα εξαγόραζε την Slack Technologies. Ο σκοπός αυτής της εξαγοράς ήταν να ενισχύσει το οικοσύστημα εφαρμογών λογισμικού της Salesforce συνδυάζοντας τις τεχνολογίες ενός από τα πιο προηγμένα λογισμικά επικοινωνίας εταιρικής ποιότητας. Η συγκεκριμένη εξαγορά πραγματοποιήθηκε με στόχο η επιχείρηση να ανταποκριθεί στις ανάγκες των πελατών της σε ένα εντελώς εικονικό περιβάλλον εργασίας (Kooli & Son, 2021).

Η EY 2020 Global Corporate Divestment Study έδειξε πώς οι εκποιήσεις μπορούν να ενισχύσουν την πιθανότητα οι εταιρείες να παραμείνουν ανθεκτικές ενόψει μιας παραπονούσας οικονομίας. Πράγματι, οι εταιρείες που ήταν αρκετά τολμηρές να μεταμορφώσουν τις επιχειρήσεις τους μέσω εκποιήσεων παρουσίασαν μέσες αποδόσεις μετόχων που ήταν 61,5% υψηλότερες από τις εταιρείες που δεν επιχείρησαν κάτι αντίστοιχο μετά την οικονομική ύφεση του 2008. Ως συνέπεια αυτού, οι επιχειρήσεις στράφηκαν για άλλη μια φορά σε εκποιήσεις εν μέσω της κρίσης του COVID-19 προκειμένου να συγκεντρώσουν κεφάλαια για επανεπένδυση, να βελτιστοποιήσουν το χαρτοφυλάκιό τους και να επικεντρωθούν σε βασικές λειτουργίες που παράγουν κερδοφόρα έσοδα. Για παράδειγμα, τον Οκτώβριο του 2020, η IBM ανακοίνωσε ότι θα απομακρυνθεί από τις βασικές λειτουργίες της και θα επικεντρωθεί αντ' αυτού στις υπηρεσίες υπολογιστικού νέφους, οι οποίες παράγουν υψηλότερα κέρδη (Vengattil, 2020). Αυτή η πρόταση θα απαιτούσε τη σύσταση μιας νέας εταιρείας, της NewCo, η οποία κατέστη υπεύθυνη για την εξαγορά της Μονάδας Υπηρεσιών IT Infrastructure της IBM και τέθηκε υπό διοίκηση μίας ανεξάρτητης ομάδας διαχείρισης. Οι από-επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν έλαβαν τη μορφή spin-off, split-off ή carve-out (Kooli & Son, 2021).

Σε αντίθεση με προηγούμενες κρίσεις που είχαν αντίκτυπο στις συμφωνίες και τη δραστηριότητα συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Α), η τρέχουσα έχει επίσης επιφέρει σημαντική αλλαγή στον τρόπο σύλληψης και διαπραγμάτευσης των συναλλαγών συγχωνεύσεων και εξαγορών. Ως αποτέλεσμα του γεγονότος ότι όλοι οι βασικοί συμμετέχοντες εργάζονταν πλέον εξ αποστάσεως στη μετά-covid εποχή, ήταν πλέον πιο σημαντικό από ποτέ να γίνεται αποτελεσματική χρήση καινοτόμων και πρόσφατα αναπτυγμένων συνεργατικών εργαλείων, τεχνολογιών και τεχνικών. Κατ' επέκταση, οι αγοραστές, οι πωλητές, οι πάροδοι χρηματοδότησης συγχωνεύσεων και εξαγορών και όλοι οι αντίστοιχοι νομικοί και χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι εφάρμοσαν νέες στρατηγικές, με στόχο να προσαρμοστούν στο νέο περιβάλλον (Haroach et al. 2021)

Κατά τη διάρκεια μιας περιόδου εξαιρετικής οικονομικής αναταραχής, η απουσία πρόβλεψης σχετικά με τα επόμενα γεγονότα οδήγησε σε διαφωνίες και ανασφάλεια μεταξύ των μερών που προχώρησαν σε συμφωνίες. Εάν η συνεκτίμηση των λογιστικών εκτιμήσεων και των επακόλουθων γεγονότων στις συμφωνίες αγοράς δεν είναι σαφώς καθορισμένη, οι συνέπειες της εξαγοράς ή της συγχώνευσης είναι απρόβλεπτες και για τα δύο μέρη. Συνεπώς, εν μέσω αλλά και κατόπιν της μεγάλης υγειονομικής κρίσης, οι εταιρείες αναγκάστηκαν να βρουν νέους, όσο το δυνατόν πιο ασφαλείς τρόπους να προβλέψουν τα αποτελέσματα των εξαγορών και των συγχωνεύσεων (Grant Thornton, 2022).

Οι προβλέψεις Earnings, οι οποίες συχνά εξαρτώνται από την επίτευξη προκαθορισμένων επιπέδων εσόδων, EBITDA ή καθαρού εισοδήματος, έχουν επίσης αποδειχθεί αναποτελεσματικές στο πλαίσιο του περιβάλλοντος COVID. Η πιθανότητα οι επιχειρήσεις να μην είναι σε θέση να επιτύχουν τους στόχους κερδοφορίας τους ως αποτέλεσμα της επιδημίας προκάλεσαν έντονη ανησυχία, ιδιαίτερα για εκείνες τις εταιρείες των οποίων η λειτουργία είχε διαταραχθεί λόγω διακοπής. Συνεπώς, ήταν επιτακτική η ανάγκη να διευκρινιστεί ο τρόπος με τον οποίο θα αντιμετωπίζονται τα εφάπαξ περιστατικά προκειμένου να μετριαστεί ο κίνδυνος που σχετίζεται με τον υπολογισμό των προβλέψεων κέρδους. Οι διαφωνίες προέκυψαν ως άμεσο αποτέλεσμα της αδυναμίας προσδιορισμού μίας συμβατικής γλώσσας επικοινωνίας μεταξύ των δύο μερών.

Παρόλο που η συμφωνία εξαγοράς επέτρεπε την πραγματοποίηση ορισμένων τροποποιήσεων στην πληρωμή κερδών, δεν υπήρχε σαφής ορισμός του ποιες τροποποιήσεις θεωρούνταν αποδεκτές. Εάν το συμβόλαιο είχε ξεκάθαρα λογιστικοποιήσει τις συνέπειες ενός κυβερνητικού κλεισίματος, δεν θα υπήρχε αμφισβήτηση σχετικά με τον τρόπο ενσωμάτωσης των επιπτώσεων του COVID στην πληρωμή κερδών. Προκειμένου να αποφευχθούν μελλοντικές διαφωνίες παρόμοιας φύσης, τα εμπλεκόμενα μέλη κλήθηκαν να συζητούν εκ των προτέρων πώς θα πρέπει να αντισταθμίζονται τέτοια περιστατικά όσον αφορά τις πληρωμές κερδών (Grant Thornton, 2022).

Σε ένα πλήρως εικονικό περιβάλλον, η διαδικασία συγχωνεύσεων και εξαγορών (από τον προγραμματισμό έως το κλείσιμο και την ενοποίηση) έπρεπε να αλλάξει για να καλύψει τις ανάγκες των αγοραστών και των πωλητών δεδομένης της αβέβαιης οικονομικής προοπτικής. Αυτές οι αλλαγές ήταν απαραίτητες για να καλύψουν τις ανάγκες των αγοραστών και των πωλητών σε ένα πλήρως εικονικό περιβάλλον. Οι Basavaraju et al. (2022) παρουσίασαν ορισμένες από τις νέες πρακτικές που οι επιχειρήσεις κλήθηκαν να εφαρμόσουν:

## **1. Ψηφιοποίηση**

Πριν από το ξέσπασμα του COVID 19, οι περισσότερες επιχειρηματικές αποφάσεις λαμβάνονταν με βάση την παραδοσιακή, πρακτική εμπειρία. Ωστόσο, οι συμμετέχοντες στις συναλλαγές κλήθηκαν σε ένα νέο ψηφιακό περιβάλλον, να ερευνήσουν νέες προοπτικές και να επικοινωνήσουν με τα άλλα μέρη με διαφορετικούς, πρωτότυπους τρόπους. Επιπλέον, η άνοδος της εικονικής οικονομίας οδήγησε σε αύξηση της ζήτησης για ψηφιοποίηση σημαντικών συμβάσεων, όπως συμφωνίες μη αποκάλυψης και γνωστοποίησης (Richard et al., 2020).

## **2. Αποτίμηση**

Η μη προβλεψιμότητα αποτέλεσε χαρακτηριστικό γνώρισμα της πανδημίας. Ως αποτέλεσμα του γεγονότος ότι τα προηγούμενα οικονομικά δεδομένα δεν μπορούσαν να αντικατοπτρίζουν με ακρίβεια τις βραχυπρόθεσμες και μεσοπρόθεσμες προοπτικές, η εκτίμηση των ταμειακών ροών ήταν το πιο δύσκολο έργο για τους αναλυτές από την αρχή της πανδημίας (Chokri and Melanie, 2021). Ήταν επίσης ζήτημα ζωτικής σημασίας να συμπεριληφθούν στους ελέγχους τα έσοδα και τα έξοδα που προκύπτουν από τα stress tests προκειμένου να προσδιοριστούν καλύτερα οι βραχυπρόθεσμες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιδόσεις (Patel, 2020).

## **3. Δέουσα Επιμέλεια**

Η πανδημία έφερε στο φως τις δυσκολίες αναφορικά με την ικανότητα των εταιριών να ανταποκρίνονται σε κραδασμούς από το εξωτερικό, καθώς και τις ελλείψεις στην εφοδιαστική αλυσίδα της και στην τεχνική τους ετοιμότητα (Crowell, 2020). Η πανδημία αποτέλεσε ένα άνευ προηγουμένου εμπόδιο για την ακριβή εκτέλεση της δέουσας επιμέλειας από τον οργανισμό-στόχο. Αυτό είναι ένα σημαντικό στάδιο που πρέπει να ολοκληρωθεί προκειμένου να ενσωματωθεί επιτυχώς η εταιρεία-στόχος με την αγοραστή. Σε οποιοδήποτε περιβάλλον που περιλαμβάνει εικονική εργασία, είναι δύσκολο να εκτιμηθεί πλήρως η οργανωτική δυναμική και η κουλτούρα της εταιρείας-στόχου λόγω των υλικοτεχνικών προκλήσεων που εμπλέκονται. Οι πτυχές αυτές, κατά τη διάρκεια της πανδημίας εξετάστηκαν μέσω επιτόπιων επισκέψεων, αναθεωρήσεων του προσωπικού και άμεσων αλληλεπιδράσεων (Siebecker, Michael and Iris, 2020).

## **4. Χρηματοδότηση**

Κατά τη διάρκεια της Πανδημίας και κατόπιν αυτής επιλέχθηκαν κυρίως οι αγορές με χρήση υπάρχοντος αποθέματος. Οι αγορές μετοχών δίνουν στους αγοραστές τη δυνατότητα να προχωρήσουν τη διαδικασία διαπραγμάτευσης, καθώς τους επιτρέπουν να επικεντρωθούν σε σχετικές αποτιμήσεις αντί να προσπαθούν να επιτύχουν συμφωνία για μια τιμή αγοράς (Dutta, Saadi, Zhu, 2013). Επιπλέον, η αγορά μετοχών έδωσε τη δυνατότητα στους επενδυτές να δημιουργήσουν τα ταμειακά τους αποθέματα ώστε να ανταποκριθούν τις αντίξοες οικονομικές συνθήκες. Επιπλέον, οι εξαγορές μετοχών βελτιώνουν τις φορολογικές εκπτώσεις του αγοραστή, ενώ οι αγορές σε μετρητά αυξάνουν τις φορολογικές υποχρεώσεις του (Manfredi & Gibson, 2020) (Basavaraju et al. 2022).

Σύμφωνα με τους Lee et al. (2021) από τον Δεκέμβριο του 2019, η Πανδημία του COVID-19 έχει προκαλέσει δυσκολίες στη διακίνηση κεφαλαίων πέρα από τα διεθνή σύνορα. Όπως υποστήριξαν, η περίοδος μετά τον COVID-19 αποτέλεσε και εξακολουθεί να αποτελεί μία περίοδο έντονου ενδιαφέροντος για διασυνοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές (M&As), που εξασφαλίζουν πρόσβαση στη διεθνή αγορά. Την τάση αυτή, μάλιστα, φαίνεται να ενισχύει αυξανόμενη ζήτηση για προηγμένη τεχνολογία εντός των σύγχρονων κοινωνιών. Η μελέτη των Lee et al. (2022) χρησιμοποίησε μοντέλα Poisson και αρνητικής διωνυμικής παλινδρόμησης προκειμένου να πραγματοποιήσει μια ανάλυση ορισμένων παραγόντων που καθορίζουν τον αριθμό των διεθνών συγχωνεύσεων και εξαγορών (M&As) που πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια της Πανδημίας με βάση συγχρονικά σύνολα δεδομένων. Τα πραγματικά στοιχεία δείχνουν ότι οι δείκτες COVID-19 δεν αποτέλεσαν εμπόδιο στις συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών γενικά, ενώ τα μέτρα που οι κυβερνήσεις έλαβαν για την αντιμετώπιση και τον περιορισμό της εξάπλωσης του ιού, φαίνεται να ήταν στην πραγματικότητα εκείνα που επηρέασαν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές. Επιπλέον, τα δεδομένα της έρευνας ανέδειξαν θετικές και ουσιαστικές συνδέσεις με τις συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών και τον δείκτη SDG, ο οποίος επιβεβαιώνει τη θεωρία της διεθνοποίησης που βασίζεται σε πόρους. Κατά τη διάρκεια του έτους της Πανδημίας, η επιτυχία των συγχωνεύσεων και εξαγορών σε χώρες με χαμηλότερο εισόδημα φάνηκε να επηρεάζεται ιδιαίτερα από την επίτευξη των SDGs (Sustainable Development Goals: Στόχοι Βιώσιμης Ανάπτυξης) (Lee et al. 2022).

#### 4.2. Αλλαγές στα είδη συγχωνεύσεων και εξαγορών

Η Sekhon (2022) στην έρευνα της, παρουσίασε τις κύριες τάσεις ως προς τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις, οι οποίες επικρατούν μετά την Πανδημία στις Η.Π.Α. Οι τάσεις τις οποίες περιγράφει είναι οι ακόλουθες:

##### 1. Συμφωνίες ιδιωτικού μετοχικού κεφαλαίου

Οι συμφωνίες που αφορούν ιδιωτικά κεφάλαια εξακολουθούν να αποτελούν πρωταρχικό παράγοντα για την επέκταση των συγχωνεύσεων και εξαγορών στις Ηνωμένες Πολιτείες. Το 2021, η αξία των συμφωνιών συμπεριλαμβανομένων των ιδιωτικών κεφαλαίων ανήλθε σε 1,2 τρισεκατομμύρια δολάρια, καταρρίπτοντας το ρεκόρ που σημειώθηκε το 2019 κατά 64%.

Η ερευνήτρια, τόνισε ότι αυτό το μοτίβο θα συνεχιστεί, δεδομένου ότι τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια συγκέντρωσαν ρεκόρ 733 δισεκατομμυρίων δολαρίων το 2021 και αναζητούν αρχικές επενδύσεις και πρόσθετες εξαγορές (Sekhon, 2022).



Τα ιδιωτικά κεφάλαια ήταν ένας επιπλέον βασικός μοχλός της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών το 2021. Συγκρίνοντας το 2021 με το 2020, ο παγκόσμιος όγκος ΡΕ αυξήθηκε κατά περίπου 111% το 2021, με αποτέλεσμα συμφωνίες αξίας περίπου 1,2 τρισεκατομμυρίων δολαρίων μέχρι το τέλος του έτους. Τα αυξημένα επίπεδα δραστηριότητας τροφοδοτήθηκαν, μεταξύ άλλων παραγόντων, από τη διαθεσιμότητα κεφαλαίων και τα χαμηλά επιτόκια, καθώς και από την κατάλληλη προετοιμασία της αγοράς.

Οι συμφωνίες, στις οποίες δύο ή περισσότερες εταιρείες συνενώνονται για να αγοράσουν μια εταιρεία, είχαν πέσει σε δυσμένεια μετά την οικονομική κρίση που σημειώθηκε το 2008. Ωστόσο, επανήλθαν εν όψει του Covid 19, καθώς οι εταιρείες ιδιωτικών κεφαλαίων αναζητούν ευκαιρίες να αναπτύξουν σημαντικά κεφάλαια σε συναλλαγές που αφορούν μεγάλους στόχους, ενώ οι στρατηγικοί αγοραστές αντιμετωπίζουν την πιθανότητα ρυθμιστικών περιορισμών. Η εξαγορά της Medline από τις Blackstone, Carlyle και Hellman & Friedman το 2021 ήταν η μεγαλύτερη εξαγορά που αφορούσε μια λέσχη εταιρειών ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων που πραγματοποιήθηκε κατά την περίοδο της Πανδημίας. Επιπλέον, σημαντικοί παράγοντες στον κλάδο των ιδιωτικών μετοχών πραγματοποιούν σχέδια για νέες προσφορές κεφαλαίων, οι οποίες αναμένεται να οδηγήσουν σε επίπεδα ρεκόρ. Σύμφωνα με πρόσφατες αναφορές, μια σειρά από εξέχουσες εταιρείες, συμπεριλαμβανομένων των Blackstone και Apollo, ετοιμάζονται να ξεκινήσουν μεγάλες εκστρατείες συγκέντρωσης κεφαλαίων, με την Blackstone να αναμένεται να φτάσει μέχρι και τα 30 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι χορηγοί θα συνεχίσουν να επιδιώκουν εξαγορές και να αναζητούν ενεργά δημιουργικές ευκαιρίες, με τη δραστηριότητα ιδιωτικών μετοχών να ενισχύεται από την πρόσβαση στη χρηματοδότηση, καθώς και από τη μεγαλύτερη διαθεσιμότητα πιθανών στόχων λόγω κανονιστικών ανησυχιών που προκαλούν δισταγμούς μεταξύ εταιριών που επιλέγουν να επικεντρωθούν στις βασικές τους επιχειρηματικές δραστηριότητες (Goldfeld et al. 2022).

## 2. Συμφωνίες με εξαιρέσεις λόγω του Covid 19

Ο COVID-19 και οι σχετικές εξαιρέσεις στις συμφωνίες συναλλαγών των Ηνωμένων Πολιτειών έχουν γίνει ευρέως αποδεκτές καθώς οι πωλητές αναμένουν από τους αγοραστές να αναλάβουν την ευθύνη για τον κίνδυνο τέτοιων γεγονότων μεταξύ της υπογραφής και του κλεισίματος ενώ κάνουν συμφωνίες κατά τη διάρκεια ή και στον απόηχο της πανδημίας. Ως αποτέλεσμα της ευρείας αποδοχής αυτής της μεθόδου κατανομής κινδύνου μεταξύ αγοραστών

και πωλητών εντός της αγοράς, αναμένεται ότι αυτό το μοτίβο θα συνεχιστεί και επίσης θα επεκταθεί σε μελλοντικά περιστατικά που περιλαμβάνουν ανωτέρα βία (Sekhon, 2022).

### 3. Ρυθμιστικός έλεγχος

Ο ρυθμιστικός έλεγχος των συγχωνεύσεων και εξαγορών των ΗΠΑ έχει ενταθεί σημαντικά, με αυξημένο έλεγχο από το Υπουργείο Δικαιοσύνης των Ηνωμένων Πολιτειών και την Ομοσπονδιακή Επιτροπή Εμπορίου των συμφωνιών βάσει των αντιμονοπωλιακών νόμων (Sekhon, 2022).

### 4. Πλειστηριασμοί και δημοπρασίες

Οι δημοπρασίες για εταιρείες στις ΗΠΑ προσελκύουν πολλούς πλειοδότες με παρόμοιες αποτιμήσεις και ως εκ τούτου, πολλοί πλειοδότες χρησιμοποιούν τις δημοπρασίες προκειμένου να προηγηθούν των άλλων πλειοδοτών, υποβάλλοντας προσφορές πριν από τις προθεσμίες δημοπρασίας, με την επιφύλαξη πολύ σύντομης επιβεβαιωτικής δέουσας επιμέλειας. Αυτό το μοτίβο είναι πιθανό να συνεχιστεί για όσο διάστημα η αγορά συμφωνιών στις Ηνωμένες Πολιτείες παραμένει ενεργή και οι αγοραστές συνεχίζουν να αναζητούν μεθόδους για να διαφοροποιηθούν ενόψει του έντονου ανταγωνισμού (Sekhon, 2022).

### 5. Επιστολές δέσμευσης "full equity backstop"

Τα μεγαλύτερα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια εξαλείφουν την αβεβαιότητα γύρω από τη χρηματοδότηση προσφέροντας στους στόχους επιστολές δέσμευσης "full equity backstop". Αυτές οι επιστολές ορίζουν ότι οι στόχοι μπορούν να υποχρεώσουν αυτά τα κεφάλαια να πληρώσουν ολόκληρη την τιμή αγοράς, αφού πληρούνται οι ισχύουσες προϋποθέσεις κλεισίματος. Δεδομένων των ανταγωνιστικών δημοπρασιών για στόχους των ΗΠΑ που περιλαμβάνουν πολυάριθμα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια, αυτή η πρακτική γίνεται ολοένα και πιο κοινή. Αυτή η τάση ευνόησε τα μεγαλύτερα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια σε δημοπρασίες στις ΗΠΑ έναντι των μικρότερων ομολόγων τους που δεν είναι σε θέση να παρέχουν αντίστοιχους όρους λόγω περιορισμών συγκέντρωσης κεφαλαίων, και προβλέπεται επίσης ότι θα συνεχιστεί όσο η αγορά για συγχωνεύσεις και εξαγορές στις Ηνωμένες Πολιτείες παραμένει ανταγωνιστική (Sekhon, 2022).

### 6. Ασφάλιση αντιπροσωπειών και εγγυήσεων

Οι εγγυήσεις και οι δηλώσεις ευθύνης είναι πλέον κοινή πρακτική στις ιδιωτικές συγχωνεύσεις και εξαγορές στις Ηνωμένες Πολιτείες, προκειμένου να μεγιστοποιηθεί η αρχική αξία για τους

πωλητές και να εξαλειφθεί ο κίνδυνος αξιώσεων αποζημίωσης μετά το κλείσιμο. Αναμένεται ότι αυτό το μοτίβο θα συνεχιστεί για όσο διάστημα ο όγκος των επιχειρηματικών συναλλαγών στις Ηνωμένες Πολιτείες παραμένει σε υψηλά επίπεδα (Sekhon, 2022).

#### 7. Επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων σε ώριμες εταιρείες

Η αγορά μετοχών στα τελευταία στάδια ανάπτυξης γνώρισε σημαντική επέκταση ως αποτέλεσμα της εισόδου ιδιωτικών επενδυτικών κεφαλαίων, αμοιβαίων κεφαλαίων και αμοιβαίων κεφαλαίων αντιστάθμισης κινδύνου σε κλάδους που ελέγχονται από εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων (Sekhon, 2022).

#### 8. Αυξημένη έμφαση σε παράγοντες που σχετίζονται με το περιβάλλον, την κοινωνία και τη διακυβέρνηση

Οι επενδυτές ασκούν πίεση στις επιχειρήσεις και τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια για να αυξήσουν την εστίασή τους σε θέματα που αφορούν το περιβάλλον, την κοινωνία και την εταιρική διακυβέρνηση (ESG). Ως αποτέλεσμα, οι επιχειρήσεις παρακολουθούν δεδομένα που σχετίζονται με τους συγκεκριμένους παράγοντες και αναλύουν στόχους που αφορούν την κοινωνία και το περιβάλλον (Sekhon, 2022).

Η τεχνολογία (ιδιαίτερα το λογισμικό και οι υπηρεσίες διαδικτύου), η ενέργεια (κυρίως πετρέλαιο και φυσικό αέριο) και η υγειονομική περίθαλψη ήταν οι πιο δραστήριοι κλάδοι από την έλευση της Πανδημίας μέχρι σήμερα, με επικεφαλής τη φαρμακευτική και τη βιοτεχνολογία). Άλλοι δυναμικοί κλάδοι περιλαμβάνουν χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, ανάπτυξη ακινήτων και κατασκευή και ανάπτυξη υποδομών.

Μαζί με το γενικό επίπεδο της δραστηριότητας συγχωνεύσεων και εξαγορών το 2022, ο αριθμός των μεγάλων συμφωνιών (συμφωνίες αξίας άνω των 500 εκατομμυρίων δολαρίων) έχει ανακάμψει σε επίπεδα πριν από την επιδημία. Από την άλλη πλευρά, ο μειωμένος αριθμός συγχωνεύσεων σε μικρότερου μεγέθους εξαγορές αντικατοπτρίζει τόσο τη γενική πτώση του βαθμού επιχειρηματικής εμπιστοσύνης όσο και τη μείωση του αριθμού των συγχωνεύσεων που αφορούν οντότητες εξαγοράς ειδικού σκοπού (SPAC) (Kengelbach, 2022).

Το 2021, ο κλάδος της τεχνολογίας ήταν ο κύριος μοχλός συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Ε), αντιπροσωπεύοντας το 21,3% του παγκόσμιου όγκου συγχωνεύσεων και εξαγορών (1,24 τρισεκατομμύρια δολάρια) και το 28,4% του όγκου συγχωνεύσεων και εξαγορών των ΗΠΑ (727 δισεκατομμύρια δολάρια), αντίστοιχα. Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες τεχνολογίας ήταν είτε οι αγοραστές είτε οι στόχοι των συμφωνιών συγχωνεύσεων και εξαγορών (ή και τα δύο).

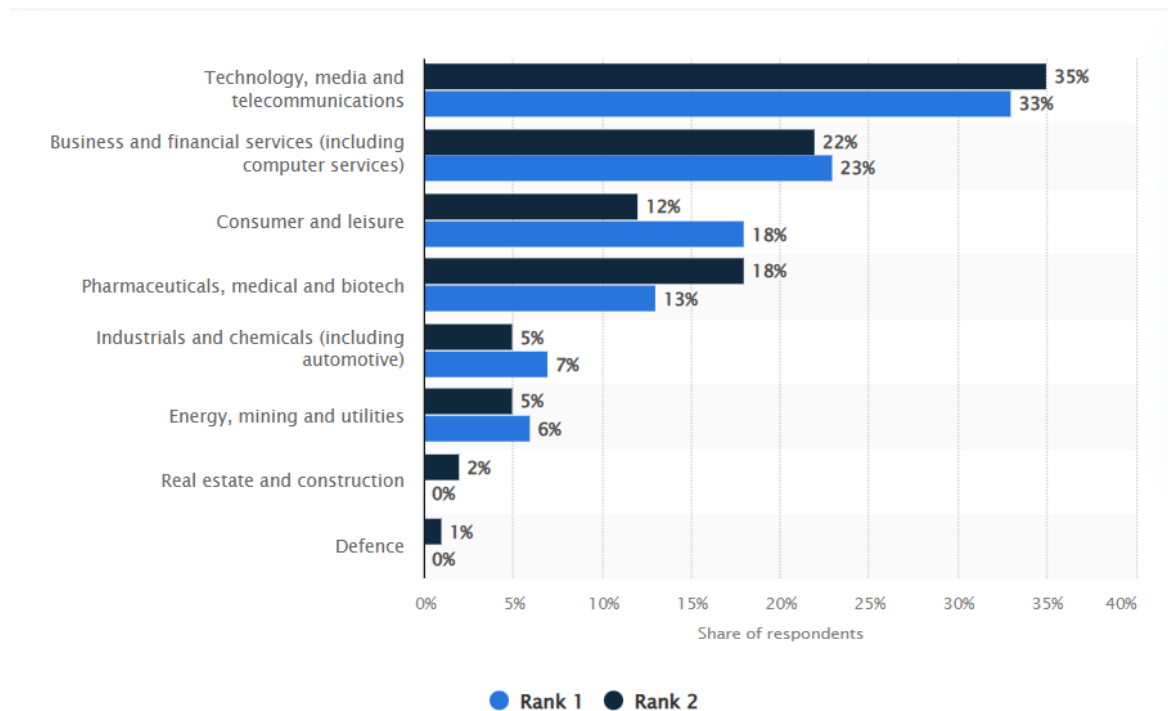
Οι αξιοσημείωτες συναλλαγές περιλάμβαναν την εξαγορά από την Square του Afterpay για 29 δισεκατομμύρια δολάρια, την απόκτηση της CMC Materials από την Entegris για 6,5 δισεκατομμύρια δολάρια, τη συναλλαγή de-SPAC της Aurora Innovation με την Reinvent Technology Partners για 11 δισεκατομμύρια δολάρια και την εξαγορά του LinkedIn από τη Microsoft για 16 δισεκατομμύρια δολάρια.

Το 2021, τα ιδιωτικά επενδυτικά κεφάλαια χρηματοδότησαν ένα επίπεδο ρεκόρ τεχνολογικών συμφωνιών, οι οποίες οδήγησαν στην ανακοίνωση συμφωνιών τεχνολογίας άνω των 400 δισεκατομμυρίων δολαρίων στις Ηνωμένες Πολιτείες. Η εταιρεία ιδιωτικών μετοχών Thoma Bravo ξόδεψε 10,1 δισεκατομμύρια δολάρια για να εξαγοράσει την εταιρεία ασφάλειας στον κυβερνοχώρο Proofpoint, ενώ μια ομάδα επενδυτών ιδιωτικών μετοχών ξόδεψε 14 δισεκατομμύρια δολάρια για να εξαγοράσει την εταιρεία λογισμικού McAfee.

Οι συνεχιζόμενες ισχυρές επιδόσεις του κλάδου της τεχνολογίας οφείλονταν εν μέρει στο γεγονός ότι πολλές επιχειρήσεις που εστιάζουν στην τεχνολογία επηρεάστηκαν λιγότερο - ή ακόμη και επωφελήθηκαν από - τον οικονομικό και κοινωνικό αντίκτυπο του Covid-19. Ένας άλλος παράγοντας ήταν η ανάγκη για τις εταιρείες να αποκτήσουν νέες τεχνολογίες προκειμένου να παραμείνουν ανταγωνιστικές σε κλάδους που συνεχώς καινοτομούν και αλλάζουν, μια τάση που δεν υποχώρησε το 2022. Ενδεικτικά, το λογισμικό logistics ήταν ένα πολύ σημαντικό πλεονέκτημα στην χρονιά του 2021, καθώς λόγω των διαταραχών που παρατηρήθηκαν στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού έδωσε λύσεις και εφαρμόστηκε από πολλές επιχειρήσεις.

Δύο παραδείγματα αυτής της τάσης περιλαμβάνουν την αγορά 7,1 δισεκατομμυρίων δολαρίων της Panasonic με ποσοστό 80% από την Blue Yonder, μια εταιρεία λογισμικού εφοδιαστικής αλυσίδας των ΗΠΑ, και την εξαγορά της Quiet Logistics από την American Eagle με 350 εκατομμύρια δολάρια. Ένα άλλο παράδειγμα αποτελεί η έκρηξη της δραστηριότητας των συμφωνιών στη βιομηχανία ηλεκτρικών οχημάτων. Το 2021, οι εταιρείες ηλεκτρικών οχημάτων Rivian και Lucid Motors εισήχθησαν στο χρηματιστήριο σε τεράστιες αποτιμήσεις, παρά το γεγονός ότι δεν είχαν ακόμη εμφανίσει σημαντικά έσοδα. Ακόμη, δεν είναι λίγες και οι μεγάλες αυτοκινητοβιομηχανίες που έχουν ανακοινώσει κοινοπραξίες για την παραγωγή ηλεκτρικών οχημάτων ή και κρίσιμων υλικών για αυτοκίνητα EV. Η ταχέως αναπτυσσόμενη βιομηχανία blockchain και κρυπτονομισμάτων σημείωσε αύξηση στον αριθμό των συμφωνιών συγχωνεύσεων και εξαγορών, με την εξαγορά του BitGo από την Galaxy Digital για 1,2 δισεκατομμύρια δολάρια (Goldfeld et al. 2022).

Ο ακόλουθος πίνακας, παρουσιάζει τα στατιστικά στοιχεία τα οποία αφορούν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν κατά το έτος 2022, ανά κλάδο:



Εικόνα 1: Συγχωνεύσεις και εξαγορές ανά κλάδο, 2022 Πηγή εικόνας: *statista.com*

### 4.3. Προκλήσεις και ευκαιρίες

#### 4.3.1. Ευκαιρίες

Η Πανδημία επέτρεψε στις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές να λειτουργήσουν με έναν θετικό τρόπο για το μέλλον πολλών επιχειρήσεων, εξασφαλίζοντας τη βιωσιμότητα, την εξέλιξη και όχι μόνο την επιβίωση που ήταν ο πρωταρχικός σκοπός. Πρόσφεραν πολλές ευκαιρίες σε αρκετούς κλάδους ενώ δεν ήταν λίγες και οι επιχειρήσεις που ανάκαμψαν. Τα πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις, περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων, τις ακόλουθες περιστάσεις:

#### **Εκποιώσεις (συμπεριλαμβανομένης της διαχειριζόμενης εξόδου) και Διαχωρισμοί:**

Η συνεχής οικονομική πίεση οδήγησε στην εκποίηση τόσο μη βασικών όσο και περιουσιακών στοιχείων με μεγάλη ζήτηση, τα οποία συνήθως δεν κυκλοφορούν στην αγορά (Kennedy, 2022).

#### **Υπηρεσίες ολοκλήρωσης και δημιουργίας αξία:**

Κατά τους τελευταίους 12 έως 15 μήνες, οι εταιρείες ολοκλήρωσαν αγορές αξίας άνω των 3 τρισεκατομμυρίων δολαρίων, αριθμός που περιλαμβάνει μεγάλες συμφωνίες για περισσότερα από 800 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι εταιρείες που έλαβαν αποφασιστικά μέτρα για την ενσωμάτωση των πιο πρόσφατων εξαγορών τους κατάφεραν να μειώσουν επιθετικά τα έξοδα και να απελευθερώσουν κεφάλαιο κίνησης (Kennedy, 2022).

### **Ακτιβισμός επενδυτών και αμυντικές στρατηγικές:**

Το κλειδί για βιώσιμες επιδόσεις συνδέεται με τις δυνατότητες δημιουργίας αξίας κατά τη διάρκεια αρνητικών κύκλων. Η πρακτική περιλαμβάνει επανεξέταση πτυχών όπως οι αποδόσεις των μετόχων, η κεφαλαιακή διάρθρωση, η διαχείριση μετρητών και ούτω καθεξής (Kennedy, 2022).

### **E2E συγχωνεύσεις και εξαγορές:**

Οι επενδυτές ιδιωτικών μετοχών, οι ακτιβιστές επενδυτές και οι οικονομικά ισχυρές εταιρείες με εύρωστους ισολογισμούς βρέθηκαν σε θέση γνήσιας ταμειακής ισχύος για ταχεία μετατόπιση με στόχο να υιοθετήσουν πιο «επιθετικές» στρατηγικές συγχωνεύσεων και εξαγορών (Kennedy, 2022).

### **Βελτιστοποίηση της εφοδιαστικής αλυσίδας:**

Οι βιομηχανίες που έχουν δεχτεί διαρθρωτικές ανατροπές, όπως η μεταποίηση, η αυτοκινητοβιομηχανία, η ενέργεια και οι πόροι, έπρεπε να επανεκκινήσουν και να «από-παγκοσμιοποιήσουν» την εφοδιαστική τους αλυσίδα. Κλήθηκαν, επίσης να αντιμετωπίσουν τα κενά στην αλυσίδα αξίας ή στις διαδρομές προς την αγορά.

Κλάδοι που υπόκεινται σε μη αναστρέψιμο μετασχηματισμό, όπως κλάδοι ειδικού λιανικού εμπορίου, ξενοδοχείων, υγειονομικής περίθαλψης και ζωντανής ψυχαγωγίας διαταράχθηκαν σημαντικά από την Πανδημία, με αποτέλεσμα, ορισμένες από τις επιχειρήσεις που δεν είχαν αποθέματα, να αναγκαστούν να συγχωνευθούν ή να εξαγοραστούν για να επιβιώσουν.

Οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές είναι η κινητήρια δύναμη πίσω από την κλαδική σύγκλιση, η οποία μπορεί να παρατηρηθεί σε κλάδους όπως το γενικό λιανικό εμπόριο, οι τράπεζες και τα μέσα ενημέρωσης (Kennedy, 2022).

#### 4.3.2. Προκλήσεις

Λόγω του Covid-19, ο ψηφιακός μετασχηματισμός σχεδόν κάθε τομέα έχει επιταχυνθεί και πολλές επιχειρήσεις σε όλο τον κόσμο έχουν πλέον τη δυνατότητα να απασχολούν απομακρυσμένα τους εργαζόμενους τους, γεγονός που είναι ιδιαίτερα βοηθητικό τόσο για τους ίδιους, που εργάζονται από τον χώρο τους όσο και για τις ίδιες επιχειρήσεις.

Οι επιχειρήσεις πρέπει να προετοιμαστούν για να ενισχύσουν την ικανότητά τους να επιβιώσουν και να είναι επιτυχημένες στη νέα κανονικότητα μετά το τέλος της πανδημίας. Η καινοτομία άλλωστε είναι ένα βασικό αλλά και πολύ κρίσιμο εργαλείο στο οπλοστάσιο κάθε εταιρείας που επιθυμεί να αναπτυχθεί και να συνεχίσει να είναι ανθεκτική. Η βέλτιστη εφαρμογή καινοτόμων δραστηριοτήτων μπορεί να αποφέρει πολύ θετικά αποτελέσματα για το σύνολο του οργανισμού. Οι εταιρείες που δεν θέλουν να μείνουν πίσω στους αντίστοιχους κλάδους τους πρέπει να σκεφτούν πώς θα μπορούσαν να βελτιώσουν τα υπάρχοντα προϊόντα και τις υπηρεσίες τους, καθώς και τις λειτουργίες και τις αλυσίδες εφοδιασμού τους. Είναι φανερό ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές θα διαδραματίσουν ουσιαστικό ρόλο σε αυτήν την αλλαγή. Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές είναι ένας ζωτικής σημασίας μοχλός που επιτρέπει στις εταιρείες να καινοτομούν ή να αποκτούν καινοτόμους στόχους (Chian, 2022).

Πριν από την πανδημία, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές ευνοούσαν κυρίως τους πωλητές. Σε εκείνους υποβάλλονταν πολλαπλές ανταγωνιστικές προσφορές, δίνοντάς τους τη δυνατότητα να καθορίσουν τις παραμέτρους της αγοράς και την αποτίμηση. Ωστόσο, η πανδημία έχει επιδεινώσει τα επίπεδα αβεβαιότητας, γεγονός που έχει προκαλέσει σε πολλούς αγοραστές ενδοιασμούς και σκέψεις να αποσύρουν το ενδιαφέρον τους από πλήθος εξαγορών. Επιπλέον, οι πωλητές βρίσκονται στη θέση να πρέπει να επιλέξουν ανάμεσα σε μια περιορισμένη ομάδα αγοραστών και δεν έχουν πλέον τη δυνατότητα να οδηγούν τις συζητήσεις όπως έκαναν στο παρελθόν.

Δεδομένου ότι πολλές εταιρείες έχουν υποστεί τεράστιες ζημίες ως αποτέλεσμα της πανδημίας, υπήρξε μια απότομη αύξηση του επιπέδου αβεβαιότητας που υπάρχει στον εταιρικό κόσμο. Αυτό παίζει σημαντικό ρόλο στις συνομιλίες μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή, και ως εκ τούτου, καθίσταται ολοένα και πιο δύσκολο να επιτευχθεί συμφωνία που είναι ευνοϊκή και για τα δύο μέρη.

Η αυξημένη επιχειρηματική αβεβαιότητα αναγκάζει επίσης τους αγοραστές να εκτελέσουν αυξημένη δέουσα επιμέλεια και να εξετάσουν πιο προσεκτικά μεταβλητές όπως η διαχείριση της εφοδιαστικής αλυσίδας, η ασφάλεια, οι επιπτώσεις των νόμων για τους εργαζομένους αλλά και για την κυβέρνηση. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι η αυξημένη επιχειρηματική αβεβαιότητα καθιστά πιο δύσκολο για τους πωλητές να προβλέψουν το μέλλον των επιχειρήσεών τους. Λόγω του αυξημένου ποσού της απαιτούμενης δέουσας επιμέλειας, οι συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών χρειάζονται πολύ περισσότερο χρόνο για να ολοκληρωθούν, από ό,τι στο παρελθόν.

Η πανδημία του COVID-19 έχει δημιουργήσει επίσης προβλήματα όσον αφορά την αποτίμηση, καθώς οι αγοραστές και οι πωλητές λαμβάνουν τώρα υπόψη νέους δείκτες και νέες μεταβλητές προκειμένου να καθορίσουν την αξία μιας εταιρείας. Μιας και η αβεβαιότητα κλονίζει τις σχέσεις μεταξύ των δύο ενδιαφερόμενων μερών, η συνεχής και αδιάλειπτη αναζήτηση της ορθής και μη κατευθυνόμενης πληροφόρησης λαμβάνει χώρα περισσότερο από ποτέ.

Οι αγοραστές εξετάζουν το ενοποιημένο καθαρό εισόδημα μιας εταιρείας καθώς και το EBITDA, το οποίο αντιπροσωπεύει τα κέρδη προ τόκων, φόρων και αποσβέσεων, όταν κάνουν ανάλυση της οικονομικής απόδοσης της εταιρείας. Ένας από τους τρόπους με τους οποίους η πανδημία επηρέασε τις συμφωνίες συγχωνεύσεων και εξαγορών είναι ότι οι αγοραστές και οι πωλητές πρέπει τώρα να λαμβάνουν υπόψη τις προσθήκες και τις τροποποιήσεις για τον COVID-19 στο EBITDA της εταιρείας. Τα νέα δεδομένα συνεχώς μεταβάλλονται και όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη πρέπει να είναι πολύ προσεκτικά ακόμα και προς τις πιο ασήμαντες λεπτομέρειες.

Οι εταιρείες με καλή απόδοση στο παρελθόν είχαν βιώσει απρόβλεπτες απώλειες ως αποτέλεσμα της πανδημίας. Ως συνέπεια αυτού, η πλειονότητα των πωλητών ζητά προσαρμογή στη λογιστική EBITDA για να ληφθούν υπόψη τυχόν μη φυσιολογικές και μη επαναλαμβανόμενες ζημίες που αντιμετώπισαν το προηγούμενο έτος που είχαν αρνητικό αντίκτυπο στα έσοδά τους. Λαμβάνοντας υπόψη την επίδραση που είχε η πανδημία στα αποτελέσματα της εταιρείας, αυτή η ρήτρα καθιστά δυνατό για τις επιχειρήσεις να καταλήξουν σε μια πιο ακριβή εκτίμηση της κερδοφορίας της επιχείρησης.

Οι προβλέψεις για κέρδος γίνονται όλο και πιο δημοφιλείς στους αγοραστές ως μέσο προστασίας έναντι της πιθανότητας οικονομικής ζημίας σε περίπτωση που η εταιρεία δεν ανταποκριθεί στις προσδοκίες των αγοραστών. Λόγω αυτού, οι αγοραστές δεν χρειάζεται να



φέρουν ολόκληρο το ποσό της τιμής αγοράς στον πίνακα κλεισίματος. Παραμερίζουν ένα μέρος της τιμής αγοράς για κάποιο απροσδιόριστο χρόνο στο μέλλον και εξαρτούν την πληρωμή από την επιτυχία της εταιρείας. Εάν η απόδοση της εταιρείας δεν βελτιωθεί ή ακόμη αν δεν αλλάξει καθόλου, η πρόβλεψη κέρδους θα αποτρέψει τον αγοραστή από το να χρειαστεί να προβεί σε μία υπέρογκη πληρωμή.

Τα μέρη της συμφωνίας συμμετέχουν επίσης σε μακροχρόνιες συζητήσεις σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο θα πρέπει να λογοδοτήσουν για την Πανδημία του COVID-19 και εάν θα πρέπει να την αντιμετωπίσουν ως σημαντική αρνητική επίδραση ή ως ουσιώδη δυσμενή αλλαγή. Με τη συμπερίληψη της διάταξης για τις κύριες δυσμενείς επιπτώσεις σε μια συμφωνία συγχωνεύσεων και εξαγορών, δίνεται στα μέρη η δυνατότητα να υπαναχωρήσουν από τη συναλλαγή σε περίπτωση που λάβει χώρα ένα ουσιωδώς αρνητικό γεγονός κατά τη διάρκεια της ενδιάμεσης περιόδου της απόκτησης (Windes, 2021).

Στη έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε μεταξύ των επαγγελματιών συγχωνεύσεων και εξαγορών το 2020, το εβδομήντα τοις εκατό των ερωτηθέντων ανέφεραν ότι η δέουσα επιμέλεια ήταν πιο δύσκολη κατά τη διάρκεια του Covid-19 ενώ περισσότερο από το πενήντα τοις εκατό ανέφερε επίσης ότι του ήταν πιο δύσκολο από ποτέ να κλείσει τις συμφωνίες. Η διαδικασία συγχωνεύσεων και εξαγορών (Σ&Α) ψηφιοποιείται όλο και περισσότερο, και οι ρυθμοί αυτοί αυξάνονται ειδικά σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Μάλιστα και ο Covid-19 έχει επιταχύνει αυτή τη μετάβαση. Ακόμη και κατά την πιο δύσκολη φάση της κρίσης του Covid-19, οι επιχειρήσεις που μπόρεσαν να προσαρμοστούν γρήγορα, δημιουργώντας τεχνογνωσία σε τομείς όπως η εικονική επιμέλεια και η εικονική ενσωμάτωση, σημείωσαν σημαντική πρόοδο.

Μια άλλη αναδυόμενη πρόκληση είναι η χρήση δεδομένων στη διαδικασία συγχωνεύσεων και εξαγορών. Οι πιο επιτυχημένες εταιρείες χρησιμοποιούν δεδομένα (και περιστασιακά τεχνητή νοημοσύνη) για να ελέγξουν τους καταναλωτές και να δημιουργήσουν προφίλ, συχνά πριν καν αυτοί οι στόχοι εισέλθουν στην αγορά. Οι εταιρείες υιοθετούν ψηφιακές πλατφόρμες για ανάλυση κινδύνου, καθώς και για να αναπτύξουν γνώσεις καταναλωτών και να επωφεληθούν από τη διαδικασία επιμέλειας (Spits, 2021).

## 5.Μελέτη περίπτωσης

### 5.1.Μελέτη περίπτωσης συγχώνευσης επιχειρήσεων στη διεθνή αγορά

Το 2021, η Panasonic δημοσιοποίησε μια ανακοίνωση ότι ολοκλήρωσε με επιτυχία την εξαγορά της Blue Yonder, του εξέχοντος προμηθευτή ολοκληρωμένων ψηφιακών πλατφορμών. Εκτός από το είκοσι τοις εκατό της Blue Yonder που είχε αποκτήσει προηγουμένως η Panasonic τον Ιούλιο του 2020, η εταιρεία έχει πλέον ολοκληρώσει την απόκτηση του υπόλοιπου ογδόντα τοις εκατό των μετοχών της εταιρείας. Ως αποτέλεσμα της συναλλαγής, η Blue Yonder αξίζει τώρα 8,5 δισεκατομμύρια δολάρια. Από τη στιγμή που η Panasonic ανακοίνωσε στις 23 Απριλίου 2021 ότι θα αγοράσει όλες τις μετοχές, οι διαδικασίες εκκαθάρισης αντιμονοπωλιακών για τη συναλλαγή έχουν ολοκληρωθεί και η εξαγορά έχει λάβει άδεια από τις ρυθμιστικές αρχές στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε άλλες χώρες.

Η συναλλαγή φέρνει την Panasonic και την Blue Yonder πιο κοντά στην επίτευξη του κοινού τους στόχου για τη δημιουργία μιας Αυτόνομης Εφοδιαστικής Αλυσίδας TM. Οι επιχειρήσεις είναι σε θέση να αναπτύξουν πιο έξυπνες και πιο συνδεδεμένες στρατηγικές ηλεκτρονικού εμπορίου, καταστήματα λιανικής, αποθήκες, μεταφορές και χώρους εργασίας ενσωματώνοντας τις τεχνολογίες ανίχνευσης και τις συσκευές αιχμής που κατασκευάζει η Panasonic με τις λύσεις σχεδιασμού, εκτέλεσης και εμπορίου που υποστηρίζονται από AI και ML που αναπτύχθηκαν από Blue Yonder. Με τον τρόπο αυτό, θα παρέχουν στους πελάτες απεριόριστη πρόσβαση, έλεγχο και ενορχήστρωση, γεγονός που τους επιτρέπει να κάνουν προσαρμογές στις λειτουργίες τους σε πραγματικό χρόνο, βελτιώνοντας έτσι τις εμπειρίες των πελατών και οδηγώντας σε πιο κερδοφόρα επιχειρηματικά αποτελέσματα. Οι εταιρείες χρειάζονται δεδομένα και προβολή για να μπορούν να κάνουν επιλογές σε πραγματικό χρόνο σχετικά με τις δραστηριότητές τους, καθώς οι διακοπές της εφοδιαστικής αλυσίδας γίνονται πιο συχνές και έχουν μεγαλύτερο αντίκτυπο στις επιχειρηματικές δραστηριότητες. Σύμφωνα με τον ερευνητή του κλάδου Simon Ellis, Αντιπρόεδρο Προγράμματος στο IDC, η τεχνολογία Edge της Panasonic με τις δυνατότητες AI/ML του Blue Yonder συνδυάζει συσκευές IoT με μια πλατφόρμα που τροφοδοτείται από AI για τη συλλογή και ανάλυση δεδομένων πιο γρήγορα και με μεγαλύτερη διορατικότητα. Οι πόροι της Panasonic και οι καινοτομίες της Blue Yonder θα συνεργαστούν για να επιταχύνουν τη δημιουργία των εργαλείων που χρειάζονται οι πελάτες για να προβλέψουν και να αποτρέψουν διακοπές και να εμψυχήσουν

την αυτονομία στις αλυσίδες εφοδιασμού τους. Το γεγονός ότι η Panasonic αγόρασε πρόσφατα το Blue Yonder αποτελεί μία άνευ προηγουμένου καινοτομία στον κλάδο.

Αυτή η εξαγορά συμβάλλει στον συνεχή ψηφιακό μετασχηματισμό της Panasonic και ενισχύει την έμφαση της εταιρείας στις ανάγκες των πελατών της. Από την 1η Απριλίου 2022, ο Όμιλος Panasonic μετέβη σε μια δομή εταιρείας χαρτοφυλακίου, με στόχο να επικεντρωθεί σε στρατηγικές επιχειρήσεις σε κρίσιμους τομείς, όπως η παροχή καινοτομίας και αυτοματοποίησης της εφοδιαστικής αλυσίδας.

Ο στόχος της Panasonic σε αυτήν την αλλαγή είναι να αξιοποιήσει καλύτερα τους πεπερασμένους πόρους που έχει να προσφέρει προκειμένου να συμβάλει στη δημιουργία μιας βιώσιμης κοινωνίας.

Η επωνυμία Blue Yonder θα διατηρηθεί και οι δραστηριότητες της εταιρείας θα ενσωματωθούν με αυτές της Panasonic Connected Solutions Company. Ο Διευθύνων Σύμβουλος της Blue Yonder, Girish Rishi, μαζί με την υπόλοιπη ανώτερη ομάδα της εταιρείας, θα συνεχίσουν να εργάζονται στην επιχείρηση.

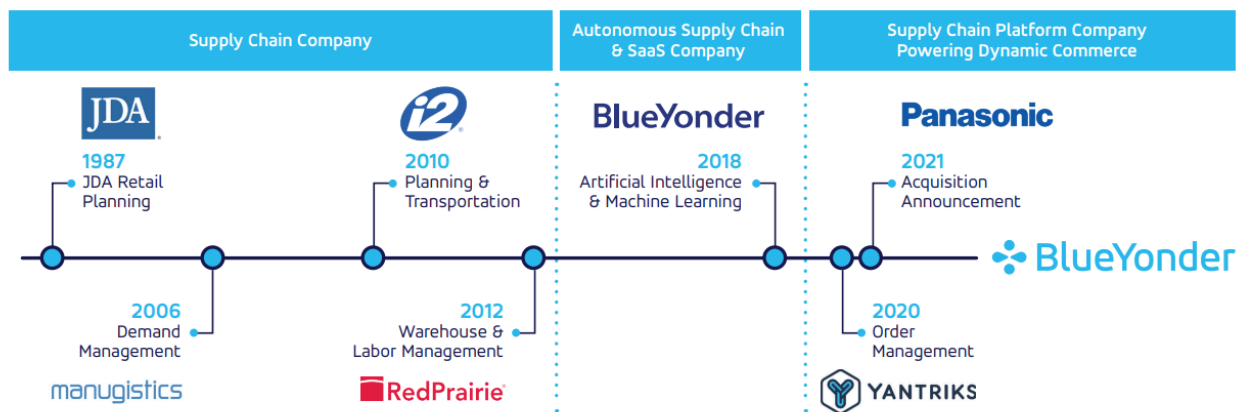
Η Panasonic Corporation είναι παγκόσμιος ηγέτης στην ανάπτυξη πρωτοποριακών τεχνολογιών και λύσεων για μεγάλη ποικιλία εφαρμογών στον τομέα B2B, στον τομέα της στέγασης, στον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας και στον τομέα των ηλεκτρονικών ειδών ευρείας κατανάλωσης. Η εταιρεία, η οποία μόλις γιόρτασε την 100η επέτειό της το 2018, έχει 522 θυγατρικές και 69 συνδεδεμένες εταιρείες σε όλο τον κόσμο και ανέφερε ενοποιημένες καθαρές πωλήσεις 6.698,8 δισεκατομμυρίων γιεν για το οικονομικό έτος που έληξε στις 31 Μαρτίου 2021. Η εταιρεία είναι αφιερωμένη στην αναζήτηση νέας αξίας μέσω της συνεργατικής καινοτομίας και χρησιμοποιεί την τεχνολογία της με στόχο να παρέχει ένα ακόμη πιο στοχευμένο στην ικανοποίηση του πελάτη προϊόν (Panasonic, 2021).

Μέσα από την εξέταση των στοιχείων που αφορούν την συγχώνευση των δύο επιχειρήσεων η οποία πραγματοποιήθηκε εν μέσω της Πανδημίας, σε σχέση με τη βιβλιογραφική ανασκόπηση που πραγματοποιήθηκε παραπάνω, μπορούν να εξαχθούν ορισμένα ασφαλή συμπεράσματα. Αφενός, όπως προαναφέρθηκε, ο κλάδος της τεχνολογίας αποτελούσε τον κυρίαρχο κλάδο, ο οποίος πρωταγωνιστούσε στις συγχωνεύσεις κατά την περίοδο της Πανδημίας. Το γεγονός αυτό, επιβεβαιώνεται από την περίπτωση αυτή που παραθέτουμε, καθώς όπως προκύπτει και οι δύο εταιρίες εντάσσονται σε αυτό τον κλάδο. Το γεγονός ότι και οι δύο επιχειρήσεις δεν βίωσαν τις ακραία αρνητικές συνέπειες που επέφερε η Πανδημία σε πολλούς κλάδους, είναι σαφώς θετικό, γιατί επέτρεψε να μπορέσει η συμφωνία να πραγματοποιηθεί με ασφάλεια.

Ακόμη, πρόκειται για ένα είδος συμφωνίας που θα οδηγήσει στην παραγωγή προϊόντων τα οποία είναι καινοτόμα και ανταποκρίνονται στις ανάγκες των καταναλωτών μετά την Πανδημία, δεδομένου ότι έχουν αλλάξει σημαντικά τα δεδομένα για όλους τους επιχειρηματικούς κλάδους αλλά ακόμη και τους ιδιώτες, με τις τεχνολογικές απαιτήσεις να τίθενται στο επίκεντρο, περισσότερο από ποτέ.

Εξετάζοντας τα αποτελέσματα της συγχώνευσης, η Blue Yonder δημοσίευσε ορισμένες οικονομικές πληροφορίες πρώτου τριμήνου του 2022, συμπεριλαμβανομένων εσόδων 289 εκατομμυρίων δολαρίων έως τις 31 Μαρτίου, αυξημένα κατά 28 εκατομμύρια δολάρια ή 11% από το ίδιο τρίμηνο του έτους 2021.

Σύμφωνα με τα όσα υποστήριξε η ίδια η επιχείρηση σε ανακοίνωση της, προσέλαβε περισσότερα από 400 άτομα το πρώτο τρίμηνο, ανεβάζοντας τον παγκόσμιο αριθμό προσωπικού της σε περισσότερους από 5.700.



Εικόνα 2: Σχεδιάγραμμα της Blue Yonder με την πορεία της επιχείρησης (Πηγή: Επίσημος Ιστότοπος της Blue Yonder)

Στον ακόλουθο πίνακα, πρόκειται να παρουσιαστεί μέσα από τα οικονομικά μεγέθη της επιχείρησης Panasonic, η οποία ενσωμάτωσε τη Blue Yonder, πως η συγχώνευση των δύο επιχειρήσεων επηρέασε την επιχείρηση. Φυσικά, πρέπει να αναφερθεί ότι και άλλοι παράγοντες επηρεάζουν τα οικονομικά μεγέθη μίας επιχείρησης, τόσο εξωτερικοί, όσο και εξωτερικοί, συνεπώς δεν θα ήταν ορθό τα συμπεράσματα να αποδοθούν μόνο στην συγχώνευση των δύο επιχειρήσεων:

Πίνακας 1: Οικονομικά στοιχεία επιχείρησης Panasonic 03/2020 (προ συγχώνευσης) 03/2021 (έτος συγχώνευσης) 03/2022 (κατόπιν συγχώνευσης) [τα ποσά υπολογίζονται σε εκατομμύρια yen]

Οικονομικά στοιχεία	2019	2020	2021	2022
Πωλήσεις	8,002,773	7,490,601	6,698,794	7,388,791
Προσαρμοσμένα λειτουργικά κέρδη	327,032	286,663	307,155	357,700
Λειτουργικά κέρδη	411,498	293,751	258,600	357,526
Κέρδη (ζημιές) προ φόρων εισοδήματος	416,456	291,050	260,820	360,395
Καθαρά κέρδη (ζημιές) που αποδίδονται στους μετόχους της Panasonic Holdings Corporation	284,149	225,707	165,077	255,334
Επενδύσεις κεφαλαίου	380,678	342,098	301,494	305,108
Αποσβέσεις	295,694	279,184	247,651	268,011
Ελεύθερες ταμειακές ροές	10,290	224,207	680,634	(543,519)

Όπως προκύπτει από τη μελέτη του παραπάνω πίνακα, αν και ο αριθμός των πωλήσεων δεν άλλαξε σημαντικά, τα κέρδη της επιχείρησης έχουν αυξηθεί κατακόρυφα. Φυσικά μπορεί κανείς να σκεφτεί ότι η πανδημία επηρέασε αρνητικά τα κέρδη των ετών 2020 και 2021 και η αύξηση ήταν αναμενόμενη, αφενός όμως τα κέρδη από τις πωλήσεις δεν φαίνεται να έχουν μεταβληθεί σημαντικά. Ταυτόχρονα, συγκρίνοντας τα και με έτη πριν το 2020, προκύπτει συμπερασματικά ότι η συγχώνευση ήταν, τουλάχιστον προσωρινά κερδοφόρος για την επιχείρηση. Αντίστοιχα, παρατίθεται η σύγκριση μεταξύ των δύο τελευταίων ετών στον πίνακα που παραθέτει η ίδια η επιχείρηση, όπου φαίνεται η άνοδος σε όλους τους τομείς:

Πίνακας 2: Πίνακας οικονομικών στοιχείων 2021 2022 και συνάλλαγμα (Πηγή: Επίσημος Ιστότοπος της Panasonic Corporation)

Financial results		(Billions of yen)		
	3/2021	3/2022	vs. 3/2021 %/amount	
Net sales	6,698.8	<b>7,388.8</b>	110%	+690.0
Adjusted operating profit	307.2	<b>357.7</b>	116%	+ 50.5
Operating profit	258.6	<b>357.5</b>	138%	+ 98.9
Profit before income taxes	260.8	<b>360.4</b>	138%	+ 99.6
Net profit attributable to Panasonic Holdings Corporation stockholders	165.1	<b>255.3</b>	155%	+ 90.2
ROE	7.2%	<b>8.9%</b>	—	+ 1.7%
Exchange rates				
	1 USD	106 yen	<b>112 yen</b>	
	1 EUR	124 yen	<b>131 yen</b>	
	1 RMB	15.7 yen	<b>17.5 yen</b>	

Παρακάτω, πρόκειται να παρουσιαστούν ορισμένοι οικονομικοί δείκτες για τα ίδια έτη για την επιχείρηση:

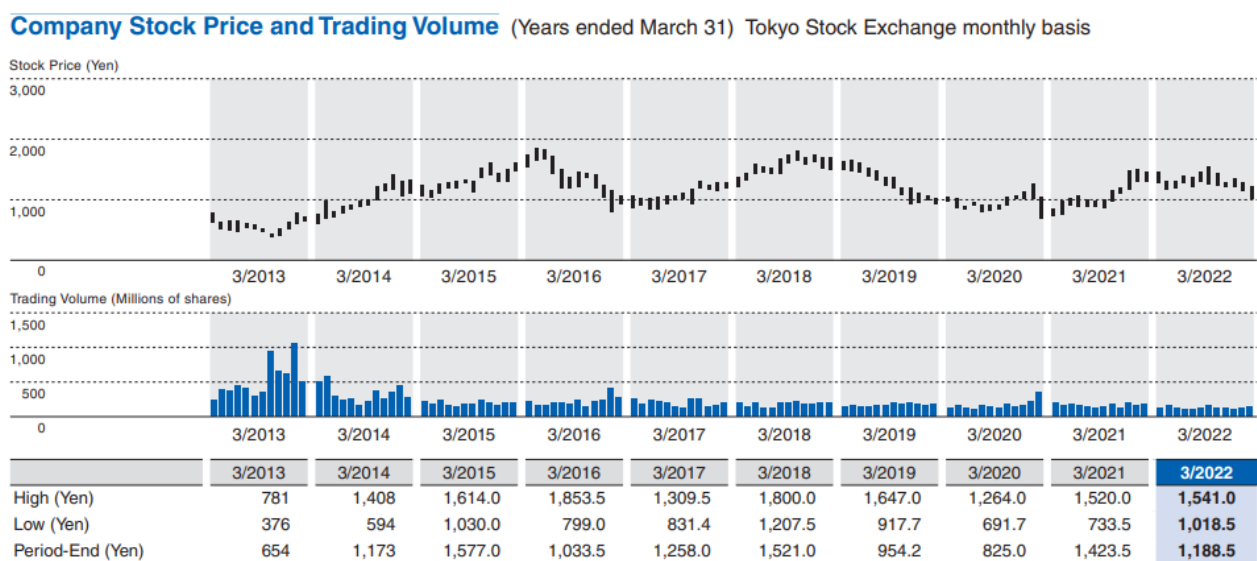
Πίνακας 3: Οικονομικοί δείκτες επιχείρησης Panasonic πριν και μετά τη συγχώνευση

Οικονομικοί δείκτες	2019	2020	2021	2022
Λειτουργικά κέρδη/πωλήσεις (%)	5.1	3.9	3.9	4.8
Κέρδη προ φόρων εισοδήματος/πωλήσεις (%)	5.2	3.9	3.9	4.9
ROE (%)	15.7	11.5	7.2	8.9
Καθαρά κέρδη που αποδίδονται στους μετόχους της Panasonic Holdings Corporation /πωλήσεις (%)	3.6	3.0	2.5	3.5

Συνολικός δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού (Times)	1.3	1.2	1.0	1.0
Χρηματοοικονομική μόγλευση (Times)	3.4	3.1	2.8	2.6
Έντοκο χρέος/σύνολο ενεργητικού (%)	16.6	23.7	21.1	23.6
Ίδια κεφάλαια/σύνολο περιουσιακών στοιχείων μετόχων της Panasonic Holdings Corporation (%)	31.8	32.1	37.9	39.4
Ποσοστό πληρωμών (%)	24.6	31.0	28.3	27.4

Ακολούθως, παρατίθεται και το διάγραμμα της πορείας των μετοχών της επιχείρησης, με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία για την τελευταία δεκαετία. Η μετοχή φαίνεται να μην παρουσιάζει πολύ υψηλές ή χαμηλές μεταβολές και να κυμαίνεται σε σχετικά σταθερή τάση.

Διάγραμμα 1: Πορεία μετοχής επιχείρησης



Παρακάτω, πρόκειται να παρουσιαστούν διαγράμματα που βασίζονται στα δεδομένα της ίδιας της επιχείρησης και δείχνουν τους δείκτες που αφορούν το ESG.

Η βιώσιμη ανάπτυξη αποτελεί παγκόσμια προτεραιότητα που κινητοποιεί τις κυβερνήσεις, την κοινωνία των πολιτών και τις επιχειρήσεις προς την υιοθέτηση νέων πρακτικών. Με τη θέσπιση των Στόχων Βιώσιμης Ανάπτυξης (ΣΒΑ) των Ηνωμένων Εθνών έχει διαμορφωθεί μια νέα αντίληψη σχετικά με το ρόλο των εταιρειών. Όλο και περισσότερες επιχειρήσεις προβαίνουν στη μέτρηση, τη δημοσιοποίηση και τη διαχείριση των κινδύνων και των ευκαιριών που αφορούν τη βιώσιμη ανάπτυξη. (Athex Group)

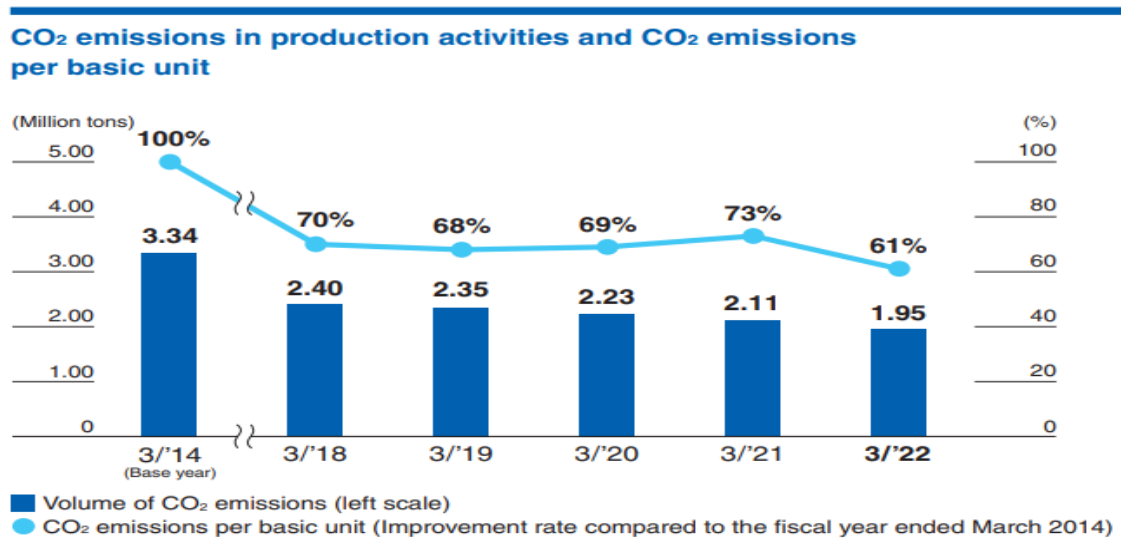
Ο όρος «ESG» αναφέρεται σε θέματα περιβάλλοντος, κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης που αφορούν και μεταβάλλουν την αξία μιας εταιρίας κυρίως σε μακροπρόθεσμο αλλά ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Υπάρχουν διάφοροι δείκτες και μεταβλητές που επηρεάζουν αλλά και καταδεικνύουν τις επιδόσεις των επιχειρήσεων σε θέματα περιβάλλοντος, κοινωνίας και εταιρικής διακυβέρνησης (δείκτες ESG) . Μέσα από τους δείκτες αυτούς αποτυπώνεται η ικανότητα των εταιρειών να δημιουργούν αξία αλλά και να διαμορφώνουν αποτελεσματικές στρατηγικές που θα επηρεάσουν καθοριστικά την εξέλιξη και την επιβίωση τους.

Οι δείκτες ESG αξιοποιούνται και από τους επενδυτές οι οποίοι κρίνουν το πόσο μπορεί μια επιχείρηση να διαχειριστεί τυχόν αλλαγές στο περιβάλλον της. Οι εταιρείες πρέπει να εντοπίζουν, να ιεραρχούν και να δημοσιοποιούν τα θέματα ESG που είναι περισσότερο ουσιαστικά για τη λειτουργία τους, καθώς και να εξηγούν τον τρόπο με τον οποίο τα θέματα αυτά επηρεάζουν την εταιρική τους επίδοση και την ικανότητά τους να εφαρμόζουν τη στρατηγική τους. (Athex Group)

Το πρώτο διάγραμμα, που παρατίθεται, αφορά τις εκπομπές Co<sub>2</sub>, στις οποίες παρατηρείται σημαντική μείωση κατά το τελευταίο έτος, έπειτα δηλαδή από τη συγχώνευση της εταιρείας. Οι εκπομπές Co<sub>2</sub> καθώς και άλλων επιβλαβών χημικών στοιχείων είναι πολύ σημαντικές για την εικόνα των επιχειρήσεων τόσο απέναντι στους ίδιους τους καταναλωτές, όσο και στο κράτος αλλά και σε όλα τα ενδιαφερόμενα μέλη. Επομένως είναι πολύ σημαντικό να εμφανίζεται μείωση, γεγονός που υποδεικνύει ενδιαφέρον από πλευράς της επιχείρησης να μειώσει το περιβαλλοντικό της αποτύπωμα, όπως φαίνεται και στο ακόλουθο διάγραμμα:

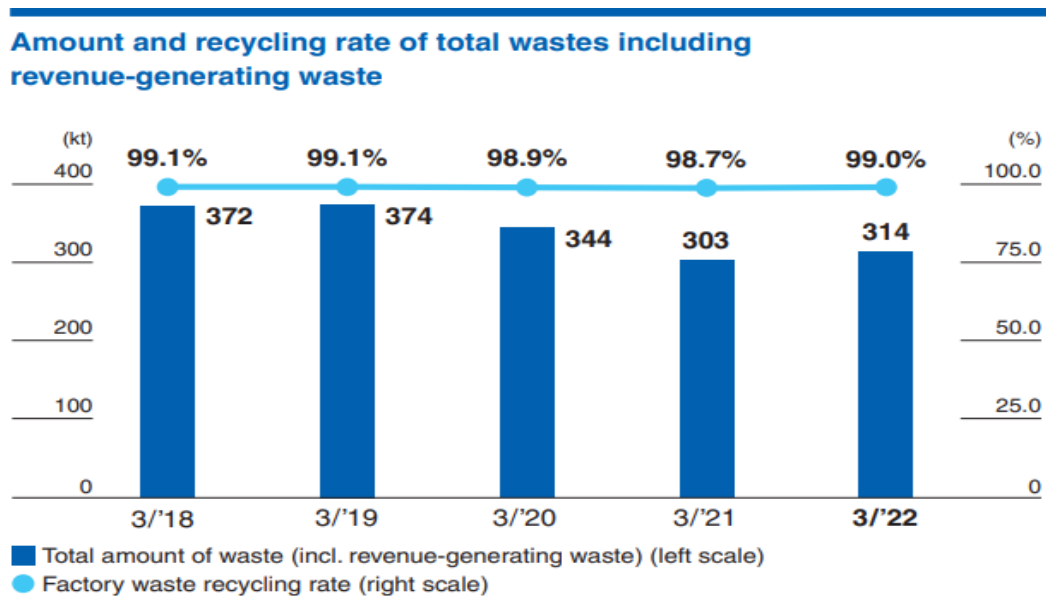


Διάγραμμα 2: Εκπομπές Co2



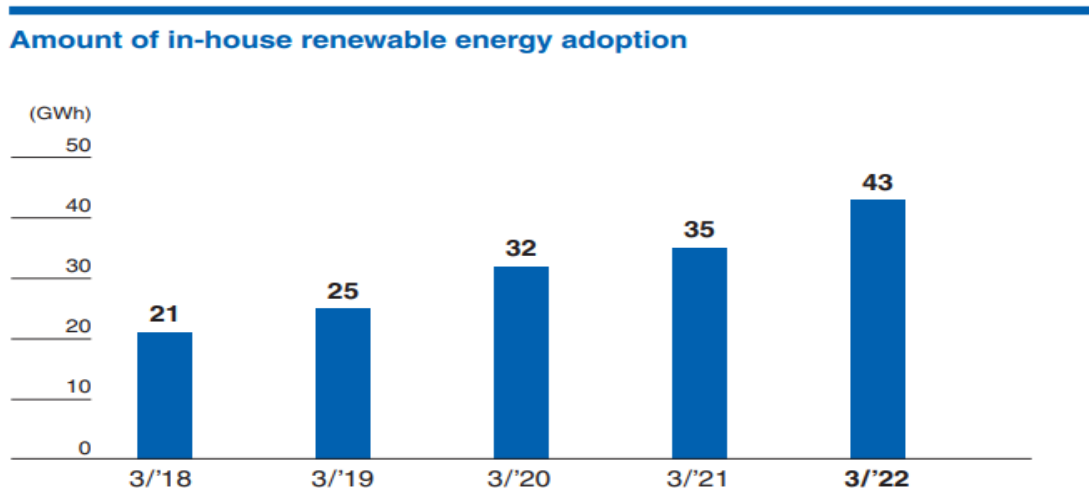
Ακολούθως, πρόκειται να παρουσιαστεί το διάγραμμα που αφορά την ανακύκλωση των απορριμμάτων που δεν επηρεάστηκε ιδιαίτερα από τη συγχώνευση, δεδομένου ότι η επιχείρηση ήδη φρόντιζε να ανακυκλώνει σχεδόν το σύνολο των παραγόμενων απορριμμάτων της:

Διάγραμμα 3: Δείκτης ανακύκλωσης απορριμμάτων επιχείρησης



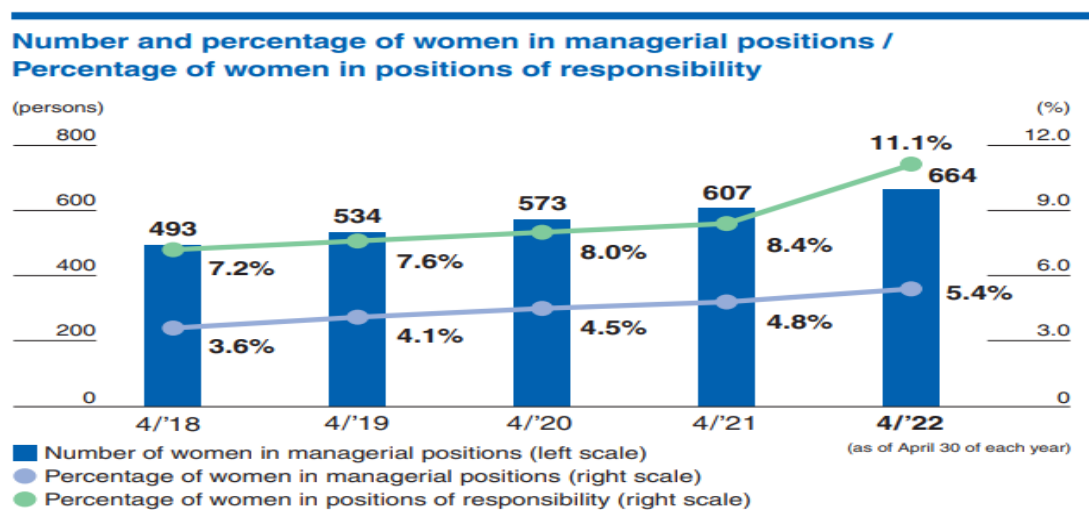
Ένας ακόμη δείκτης, στον οποίο αναδεικνύεται σημαντική μεταβολή μετά τη συγχώνευση των επιχειρήσεων, αφορά τα ποσοστά αξιοποίησης πηγών ανανεώσιμης ενέργειας. Η αύξηση του ποσοστού η οποία αποτυπώνεται στο διάγραμμα είναι σημαντική. Αντιστοίχως λοιπόν η επιχείρηση επιδεικνύει υψηλό ενδιαφέρον για την αύξηση στη χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας βελτιώνοντας και πάλι το περιβαλλοντικό της αποτύπωμα:

Διάγραμμα 4: Ποσοστό αξιοποίησης Α.Π.Ε



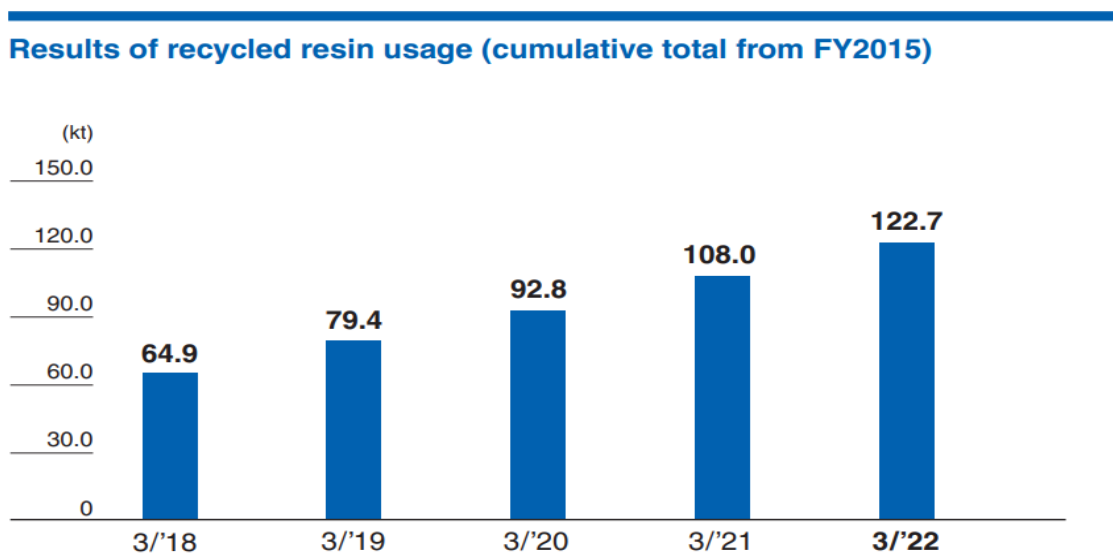
Εξαιρετικά σημαντική για την επιχείρηση, φαίνεται πως ήταν και η κατακόρυφη αύξηση του ποσοστού απασχόλησης των γυναικών σε διευθυντικές θέσεις και σε θέσεις με αυξημένες υποχρεώσεις στην επιχείρηση, μετά τη συγχώνευση, όπως αποτυπώνεται στο ακόλουθο διάγραμμα:

Διάγραμμα 5: Ποσοστό απασχόλησης εργαζομένων γυναικών σε σημαντικές θέσεις



Τέλος, κατά το τελευταίο έτος που αναλύουμε, το έτος δηλαδή μετά από την πραγματοποίηση της συγχώνευσης, παρουσιάστηκε αύξηση και στα ποσοστά ανακύκλωσης της ρητίνης, η οποία χρησιμοποιείται από την επιχείρηση:

Διάγραμμα 6: Ανακύκλωση ρητίνης



Συνεπώς, όπως προκύπτει από τα παραπάνω, η συμβολή της συγχώνευσης στους δείκτες βιωσιμότητας της επιχείρησης ήταν εξαιρετικά σημαντική. Το γεγονός αυτό, όπως προκύπτει από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση, αποτέλεσε χαρακτηριστικό των συγχωνεύσεων και των εξαγορών οι οποίες πραγματοποιήθηκαν κατά την περίοδο της Πανδημίας. Οι επιχειρήσεις προσπαθούν πλέον όλο και περισσότερο να βελτιώσουν τους δείκτες τους, όχι μόνο τους δείκτες κερδών αλλά και εκείνους που αφορούν το περιβάλλον και την κοινωνία γενικότερα ώστε να λειτουργούν σε βέλτιστο βαθμό.

Ακολούθως πρόκειται να παρουσιαστούν ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες της επιχείρησης για τα συγκεκριμένα έτη:

Πίνακας 4:

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ / ΕΤΟΣ	2019	2020	2021	2022

ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ (CURRENT RATIO)	1.0952	1.3133	1.3988	1.315
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΥ ΕΡΓΑΣΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΙΝΗΣΗΣ (ASSET TURNOVER)	1.3307	1.2046	0.9783	0.9209
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗΣ ΤΑΧΥΤΗΤΑΣ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ (INVENTORY TURNOVER RATIO)	5.6435	6.729	5.6739	4.685
ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΡΕΟΥΣ ΠΡΟΣ ΪΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (DEBT- EQUITY RATIO)	0.4792	1.0085	0.4297	0.8348
ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΡΟΣ ΧΡΕΟΣ (OPERATING CASH FLOW PER SHARE)	-0.8541	0.9112	0.3336	1.0672
ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΛΕΥΘΕΡΩΝ ΤΑΜΕΙΑΚΩΝ ΡΟΩΝ ΠΡΟΣ ΧΡΕΟΣ (FREE CASH FLOW PER SHARE)	-0.5147	0.9988	0.4737	-0.871
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (GROSS MARGIN)	28.3216	29.7166	29.4807	28.1807
ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (OPERATING MARGIN)	4.0865	3.827	4.5853	4.8411
ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ	5.2039	3.8855	3.8935	4.8776

(PRE TAX PROFIT MARGIN)				
ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA)	5.0039	3.8602	2.6857	3.3082

Μέσα από την ανάλυση των αριθμοδεικτών οι οποίοι παρατέθηκαν για τα προαναφερθέντα έτη, στόχος είναι να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με το πως η συγχώνευση που πραγματοποιήθηκε, επηρέασε τα οικονομικά της επιχείρησης. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας μετρά την ικανότητα μιας εταιρείας να πληρώσει τα βραχυπρόθεσμα χρέη και τις υποχρεώσεις της χρησιμοποιώντας τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία. Ο δείκτης αυτός, αυξήθηκε μετά τη συγχώνευση της επιχείρησης, δείχνοντας ότι η συγχώνευση επηρέασε θετικά τη ρευστότητα. Όσον αφορά τον κύκλο εργασιών του ενεργητικού, πρόκειται για μια αναλογία που μετρά πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα. Ο συγκεκριμένος δείκτης, παρουσίασε πτώση, ωστόσο, οι παράγοντες οι οποίοι μπορούν να τον επηρεάσουν ποικίλουν. Ο υψηλότερος δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού υποδεικνύει ότι η εταιρεία δημιουργεί περισσότερα έσοδα ανά δολάριο περιουσιακών στοιχείων, κάτι που αποτελεί θετική εξέλιξη, καθώς υποδηλώνει ότι η εταιρεία είναι αποτελεσματική στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων για τη δημιουργία πωλήσεων. Ωστόσο, ένας υψηλός δείκτης κύκλου εργασιών ενεργητικού μπορεί επίσης να υποδηλώνει ότι μια εταιρεία βασίζεται σε μεγάλο βαθμό στα περιουσιακά της στοιχεία για να δημιουργήσει έσοδα, πράγμα που θα μπορούσε να σημαίνει ότι η εταιρεία μπορεί να χρειαστεί να επενδύσει σε πρόσθετα περιουσιακά στοιχεία για να διατηρήσει την αύξηση των εσόδων της. Κατά συνέπεια, μπορεί να υποστηριχθεί ότι η μικρή πτώση μετά τη συγχώνευση, δεν μπορεί να επηρεάσει με αρνητικό τρόπο την επιχείρηση. Η αναλογία κύκλου εργασιών αποθέματος αποτελεί μια αναλογία που υπολογίζει πόσες φορές το απόθεμα μιας εταιρείας πωλείται και αντικαθίσταται σε μια χρονική περίοδο. Ο δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων είναι ένας οικονομικός δείκτης που μετρά πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία διαχειρίζεται τα αποθέματά της. Υπολογίζεται διαιρώντας το κόστος των αγαθών που πωλήθηκαν με το μέσο απόθεμα για μια χρονική περίοδο. Η αναλογία παρέχει πληροφορίες για το πόσο συχνά μια εταιρεία πουλά και αντικαθιστά το απόθεμά της και πόσο καλά διαχειρίζεται τα επίπεδα του. Ένας υψηλός δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων υποδηλώνει ότι μια εταιρεία πουλά τα αποθέματά της γρήγορα και διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα επίπεδα αποθεμάτων της. Από την άλλη πλευρά, ένας χαμηλός δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων μπορεί να υποδηλώνει

ότι μια εταιρεία διατηρεί αποθέματα για πάρα πολύ καιρό, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε υπερβολικό απόθεμα και πιθανές απομειώσεις.

Οι επενδυτές και οι αναλυτές χρησιμοποιούν τον δείκτη κύκλου εργασιών αποθέματος για να αξιολογήσουν τις πρακτικές διαχείρισης αποθεμάτων μιας εταιρείας και να εκτιμήσουν εάν μια εταιρεία έχει αρκετό απόθεμα για να καλύψει τη ζήτηση των πελατών χωρίς να φέρει υπερβολικό ποσό αποθέματος. Ένας υψηλός δείκτης κύκλου εργασιών αποθεμάτων θεωρείται γενικά βέλτιστος για μια επιχείρηση, καθώς υποδηλώνει ότι η εταιρεία διαχειρίζεται αποτελεσματικά τα αποθέματά της, ενώ ένας χαμηλός δείκτης μπορεί να υποδηλώνει ότι η εταιρεία πρέπει να βελτιώσει τις πρακτικές διαχείρισης τους. Ο συγκεκριμένος δείκτης, παρουσίασε ελαφρά πτώση μετά τη συγχώνευση, ωστόσο, παραμένει ακόμη σε αρκετά υψηλά επίπεδα.

Περνώντας στην αναλογία χρέους προς ίδια κεφάλαια, πρόκειται για το δείκτη που συγκρίνει το συνολικό χρέος μιας εταιρείας με το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της, δείχνοντας πόσο χρέος χρησιμοποιεί μια εταιρεία για να χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της σε σύγκριση με το ποσό των ιδίων κεφαλαίων που διαθέτει. Ο δείκτης παρουσιάζει σημαντική άνοδο κατά το τελευταίο έτος μετά τη συγχώνευση, γεγονός το οποίο είναι ιδιαίτερα θετικό. Ωστόσο, επειδή και κατά τα προηγούμενα δύο έτη παρουσιάστηκαν σημαντικές αυξομειώσεις, δεν μπορεί η αύξηση να αποδοθεί με ακρίβεια στην διαδικασία της συγχώνευσης. Πάντως, το γεγονός ότι μετά την συγχώνευση ο δείκτης επανήλθε άμεσα σε υψηλά ποσοστά, είναι ιδιαίτερα σημαντικό.

Όσον αφορά τις λειτουργικές ταμειακές ροές προς το χρέος, πρόκειται για ένα δείκτη που δείχνει πόσα μετρητά δημιουργεί μια εταιρεία από τις δραστηριότητές της. Η κατακόρυφη αύξηση που πραγματοποιήθηκε στο συγκεκριμένο δείκτη μετά τη συγχώνευση, είναι ιδιαίτερα αξιόλογη και υποδεικνύει μια σημαντική ωφέλιμη συνεισφορά για την επιχείρηση. Αντίστοιχα, οι ελεύθερες ταμειακές ροές προς το χρέος αποτελούν ένα δείκτη που εξετάζει πόσα μετρητά παράγει μια εταιρεία μετά τον υπολογισμό των κεφαλαιουχικών δαπανών και είναι διαθέσιμα για διανομή στους μετόχους. Πρόκειται για έναν δείκτη, ο οποίος επίσης παρουσίασε αύξηση μετά τη συγχώνευση της επιχείρησης. Ο δείκτης μεικτού περιθωρίου κέρδους είναι ένας δείκτης κερδοφορίας που δείχνει το ποσοστό των εσόδων που απομένει μετά την αφαίρεση του κόστους των πωληθέντων αγαθών. Πρόκειται για έναν δείκτη που σημείωσε μικρές αυξομειώσεις και είναι υψηλός σε γενικές γραμμές για την επιχείρηση. Συνεπώς, δεν θα παρατηρούσαμε ιδιαίτερη επίδραση της συγχώνευσης σε αυτόν. Αντίθετα, ο δείκτης

λειτουργικού περιθωρίου κέρδους είναι ένας δείκτης κερδοφορίας που δείχνει το ποσοστό των εσόδων που απομένει μετά την αφαίρεση όλων των λειτουργικών εξόδων. Ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσίασε επίσης αύξηση κατόπιν της συγχώνευσης γεγονός που φανερώνει πως η αναλογία των λειτουργικών εξόδων και των εσόδων μεταβλήθηκε σε ωφέλιμο για την επιχείρηση βαθμό.

Αυξητική τάση σε σχέση με το 2020 και 2021 αλλά πτωτική σε σχέση με το 2019, ίσως λόγω της Πανδημίας, παρουσίασαν οι δείκτες περιθωρίου κέρδους προ φόρων και ROA. Ο πρώτος είναι ένας δείκτης κερδοφορίας που δείχνει το ποσοστό των εσόδων που απομένει μετά την αφαίρεση όλων των λειτουργικών εξόδων και πριν από τη λογιστικοποίηση των φόρων. Ο δεύτερος που είναι και ένας ιδιαίτερα σημαντικός δείκτης μετρά την κερδοφορία μιας εταιρείας σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της, δείχνοντας πόσα κέρδη δημιουργεί μια εταιρεία για κάθε δολάριο περιουσιακών στοιχείων.

### 5.2. Μελέτη περίπτωσης συγχώνευσης επιχειρήσεων στην ελληνική αγορά

Εξετάζοντας τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές οι οποίες πραγματοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του Covid 19 αλλά και μετά από αυτόν, επιλέχθηκε η μεγαλύτερη συμφωνία η οποία πραγματοποιήθηκε το 2021, με αγοραστή την PeopleCert International Limited, πωλητή την Capita plc (CPI.L) και στόχο την AXELOS Limited. Η AXELOS είναι μια κοινοπραξία που δημιουργήθηκε το 2013 από το Γραφείο του Υπουργικού Συμβουλίου για λογαριασμό της Κυβέρνησης της Αυτής Μεγαλειότητας (HMG) στο Ηνωμένο Βασίλειο και της Capita plc (CPI.L), για τη διαχείριση και ανάπτυξη του χαρτοφυλακίου παγκόσμιων μεθοδολογιών βέλτιστων πρακτικών, τη διαχείριση προγραμμάτων και χαρτοφυλακίου και υπηρεσίες πληροφορικής και ψηφιακής δυνατότητας, συμπεριλαμβανομένων των PRINCE2® και ITIL®.

Η συναλλαγή αποτίμησε την AXELOS στα £380 εκατ. (περίπου €450 εκατ. / \$525 εκατ.) σε βάση χωρίς μετρητά, αλλά και χωρίς χρέη. Για τη χρηματοδότηση της συναλλαγής, η PeopleCert εξέδωσε ένα ανώτερο εγγυημένο ομόλογο ύψους 300 εκατ. ευρώ, λήξης το 2026. Τα υπόλοιπα κεφάλαια καλύφθηκαν μέσω εισφοράς μετοχικού κεφαλαίου από την Peoplecert και την FTV Capital.

Η εξαγορά καθιερώνει σταθερά την PeopleCert ως καθιερωμένο, παγκόσμιο ηγέτη στις μεθοδολογίες βέλτιστων πρακτικών που υιοθετούνται ευρέως από ιδιωτικό, δημόσιο και εθελοντικό τομέα σε περισσότερες από 200 χώρες (Σκυλακάκη, 2021).

Ο κ. Βύρων Νικολαΐδης, Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της PeopleCert, δήλωσε:

«Η PeopleCert είναι περήφανη για τη συμφωνία και προσβλέπει στο να είναι ο θεματοφύλακας των παγκόσμιων κορυφαίων επαγγελματικών πιστοποιήσεων που έχουν αναπτυχθεί από την Κυβέρνηση του Ηνωμένου Βασιλείου τα τελευταία τριάντα χρόνια. Σκοπεύουμε να τα αναπτύξουμε περαιτέρω προς όφελος όλων των ενδιαφερομένων, συμπεριλαμβανομένων εταιρειών, κυβερνήσεων, ακαδημαϊκών ιδρυμάτων και επαγγελματιών. Το τρέχον χαρτοφυλάκιο περιλαμβάνει σειρά προγραμμάτων, τα οποία αποτελούν πρότυπα αναφοράς στους αντίστοιχους τομείς τους».

Ο Richard Garman, Ιδρυτής της FTV Capital, δήλωσε:

«Οι επιχειρήσεις επενδύουν περίπου 400 δισεκατομμύρια δολάρια ετησίως σε προγράμματα κατάρτισης, με στόχο την αναβάθμιση των εργαζομένων και τη διατήρηση εξειδικευμένου και ανταγωνιστικού εργατικού δυναμικού. Η PeopleCert προσφέρει μια καινοτόμα προσέγγιση για να βοηθήσει τις επιχειρήσεις μέσω τεχνολογίας, μακροχρόνιας και βαθιάς τεχνογνωσίας και ενός παγκόσμιου δικτύου συνεργατών. Είμαστε ενθουσιασμένοι που συνεργαζόμαστε με τον κ. Β. Νικολαΐδη και την εξαιρετική ομάδα της PeopleCert και υποστηρίζουμε τη συμφωνία για την απόκτηση της Axelos».

Η Domius Capital Advisors λειτούργησε ως μοναδικός χρηματοοικονομικός σύμβουλος της PeopleCert στη διαδικασία της επένδυσης της FTV Capital. Οι Domius Capital Advisors και Gorgoneion Partners ενήργησαν ως πρόσθετοι χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι της PeopleCert για την εξαγορά της AXELOS. Η Milbank ενήργησε ως νομικός σύμβουλος της PeopleCert. Η EY ήταν η εταιρεία η οποία ανέλαβε τον οικονομικό και φορολογικό έλεγχο (Οικονομικός Ταχυδρόμος, 2021).

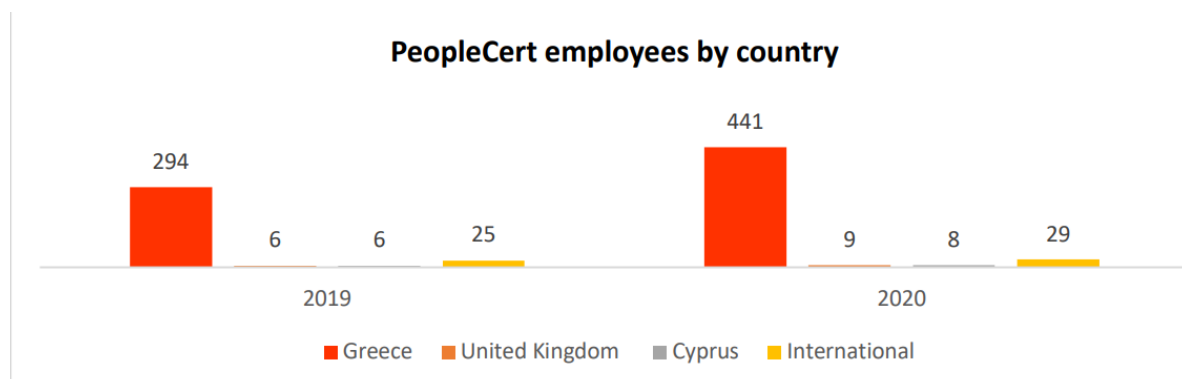
Αρχικά, διαπιστώνεται ότι, δεδομένης της αβεβαιότητας της αγοράς, ο οικονομικός και φορολογικός έλεγχος ανατέθηκε σε υπεύθυνη επιχείρηση και ήταν εξαιρετικά επιστάμενος. Στη διαδικασία ενεπλάκησαν επιπλέον τρεις χρηματοοικονομικοί σύμβουλοι και ένας νομικός σύμβουλος. Η πληρωμή πραγματοποιήθηκε με ανώτερο εγγυημένο ομόλογο ύψους 300 εκατ. ευρώ, λήξης το 2026. Τα υπόλοιπα κεφάλαια καλύφθηκαν μέσω εισφοράς μετοχικού κεφαλαίου από την Peoplecert και την FTV Capital. Η εισφορά μετοχικού κεφαλαίου, αποτελεί έναν ασφαλή τρόπο πληρωμής για την εταιρεία. Επιπλέον, η αγορά στόχος, εντάσσεται σε έναν εξαιρετικά αναπτυσσόμενο κλάδο, ο οποίος δεν επηρεάζεται άμεσα από τις συνέπειες της Πανδημίας, συνεπώς, η ασφάλεια αυξάνεται.



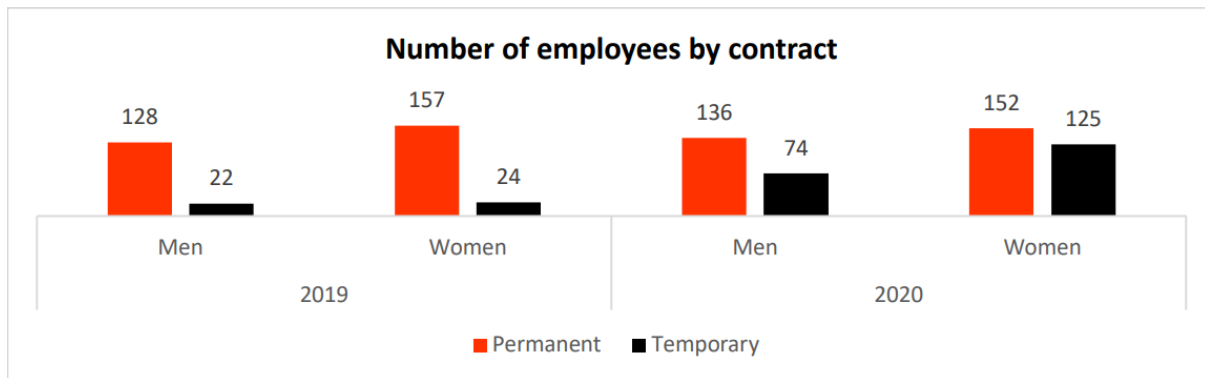
Αρχικά, η συγκεκριμένη εξαγορά αποτελεί μία περίπτωση κατά την οποία και οι δύο επιχειρήσεις συμφώνησαν για τη συναλλαγή, με στόχο να ενώσουν τις δραστηριότητες τους για να παρέχουν ένα καινοτόμο προϊόν. Απώτερος σκοπός τους είναι να γίνουν ηγέτες της αγοράς και να κερδίσουν επιπρόσθετα οφέλη. Όπως προκύπτει από τα δεδομένα, η εξαγορά πραγματοποιήθηκε τμηματικά, ξεκινώντας με μία εξαγορά του 20% το 2020, εν μέσω της Πανδημίας ενώ ακολούθησε και η πλήρης εξαγορά της επιχείρησης ένα χρόνο αργότερο. Επρόκειτο για μία ασφαλή πρακτική, στην αβέβαιη αυτή περίοδο της Πανδημίας. Οι τομείς της τεχνολογίας και της εφοδιαστικής αλυσίδας, ήταν οι βασικοί τομείς στους οποίους οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές εξακολούθησαν να λαμβάνουν χώρα, ενώ ταυτόχρονα, είδαν τις θετικές επιδράσεις της Πανδημίας στα κέρδη τους. Συνεπώς, το γεγονός ότι και οι δύο επιχειρήσεις εντάσσονται στους τομείς αυτούς, είναι σημαντικό να αναφερθεί. Ακόμη, όπως αναφέρθηκε, την περίοδο της Πανδημίας υπήρξε μία σημαντική αύξηση στις διασυννοριακές συγχωνεύσεις και εξαγορές, γεγονός που επίσης επιβεβαιώνεται στη συγκεκριμένη περίπτωση.

Η επιχείρηση, δεν έχει ακόμη ενημερώσει σχετικά με τα οικονομικά στοιχεία της για τα έτη μετά το 2020, οπότε είναι δύσκολο να προβεί κανείς σε συγκρίσεις και να καταλήξει στο κατά πόσο η ενέργεια ήταν προσοδοφόρα. Αντίστοιχα, οι αναφορές που παρέχει σχετικά με την πολιτική ESG, αφορούν αποκλειστικά τα έτη 2019 και 2020. Δεδομένου ότι το 2020 είχε πραγματοποιηθεί τμηματική εξαγορά της επιχείρησης, η σύγκριση των δεικτών μπορεί να οδηγήσει σε ορισμένα συμπεράσματα, τα οποία θα καθοριστούν και από τις μελλοντικές αναφορές της επιχείρησης. Όσον αφορά τον αριθμό των εργαζομένων στην επιχείρηση, τα ακόλουθα διαγράμματα, αναδεικνύουν τη σημαντική αύξηση του αριθμού των εργαζομένων που ανήκουν στο γυναικείο φύλο, μετά την ολοκλήρωση μέρους της συγχώνευσης:

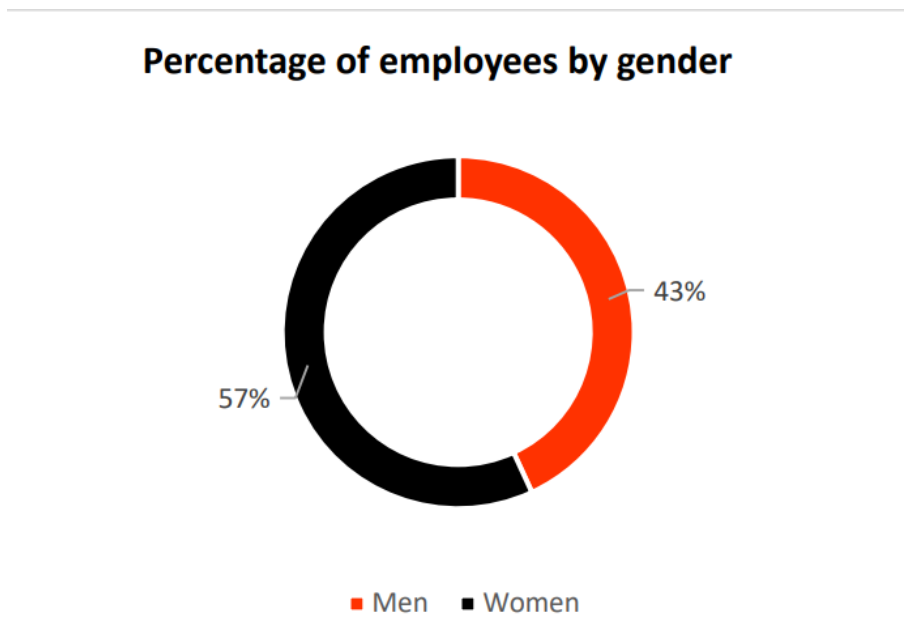
Διάγραμμα 7: Το ανθρώπινο δυναμικό ανά χώρα



Διάγραμμα 8: Φύλο εργαζομένων που συνεργάζονται με την επιχείρηση μέσω συμβολαίου



Διάγραμμα 9: Ποσοστό εργαζομένων ανά φύλο



Αντίστοιχα, στους ακόλουθους δύο πίνακες, φαίνεται το γεγονός ότι τόσο το ποσοστό των γυναικών, όσο και των εργαζομένων μεγαλύτερης ηλικία, έχει αυξηθεί ραγδαία:

Πίνακας 4: Εργαζόμενοι ανά τμήμα και φύλο

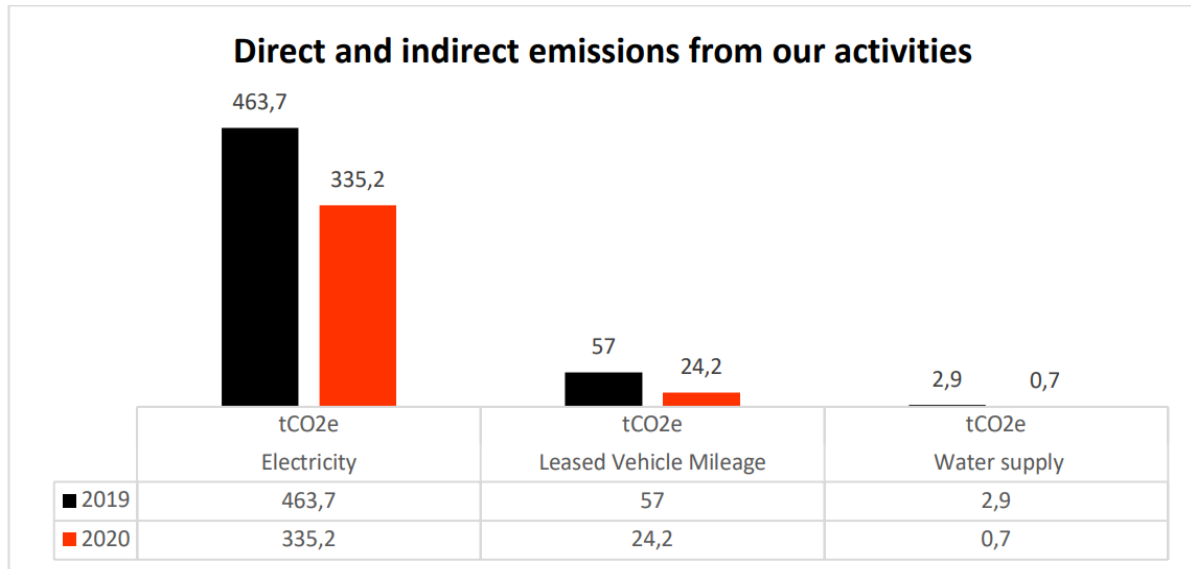
PeopleCert employees by rank and gender						
	2019			2020		
	Men	Women	Total	Men	Women	Total
CEO	1	0	1	1	0	1
Leadership Team	10	6	16	4	4	8
Managers/Supervisors	43	38	81	53	52	105
Specialists	98	135	233	152	221	373
<b>Total</b>	<b>152</b>	<b>179</b>	<b>331</b>	<b>210</b>	<b>277</b>	<b>487</b>

Πίνακας 5: Εργαζόμενοι ανά τμήμα και ηλικία

PeopleCert employees by rank and age group						
	2019			2020		
	<30	30-50	51+	<30	30-50	51+
CEO	0	0	1	0	0	1
Leadership Team	0	14	2	0	6	2
Managers/Supervisors	10	65	5	6	80	19
Specialists	50	183	0	129	218	26
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>262</b>	<b>9</b>	<b>135</b>	<b>304</b>	<b>48</b>

Εξαιρετικά σημαντικοί, για τη βιωσιμότητα (ESG) ήταν και οι δείκτες οι οποίοι αφορούν την μείωση της κατανάλωσης ενέργειας, που απεικονίζονται στο ακόλουθο διάγραμμα που παρέχει η επιχείρηση.

Διάγραμμα 10: Κατανάλωση ενέργειας ανά μορφή



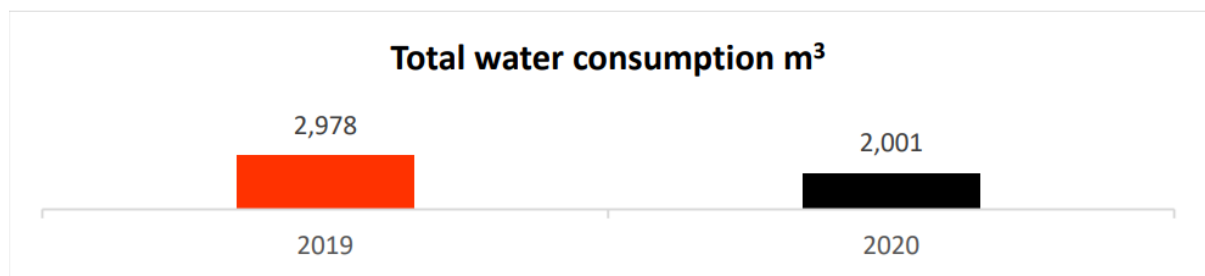
Ραγδαία, επίσης, ήταν και η μείωση των παραγόμενων απορριμμάτων, όπως παρουσιάζονται ακολούθως:

Πίνακας 6: Παραγωγή απορριμμάτων

Total waste generation		
	2019	2020
(kg)	9,499	95

Ακόμη, αξίζει να σημειωθεί η μείωση στην κατανάλωση νερού:

Πίνακας 7: Μείωση κατανάλωσης νερού



Οι παραπάνω δείκτες, που προέρχονται όλοι από τα ίδια τα δεδομένα που παρέχει η επιχείρηση, μπορούν να οδηγήσουν στο ασφαλές συμπέρασμα ότι και στην περίπτωση αυτή, όπως και στην προηγούμενη μελέτη περίπτωσης, οι συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν κατά την περίοδο της Πανδημίας συνέβαλαν σημαντικά στην επίτευξη στόχων που αφορούν

τη βιωσιμότητα. Η τάση αυτή, αναφέρθηκε και στην βιβλιογραφική ανασκόπηση η οποία πραγματοποιήθηκε, ως βασικό χαρακτηριστικό των συγχωνεύσεων και των εξαγορών οι οποίες συντελέστηκαν κατά την περίοδο της Πανδημίας του Covid 19.

## Συμπεράσματα

Από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση αλλά και τη μελέτη των δύο περιπτώσεων, μπορούν να εξαχθούν ορισμένα ασφαλή συμπεράσματα, τα οποία αφορούν τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές μεταξύ των ετών 2020 με 2021. Όπως προκύπτει, κατά τη διάρκεια της Πανδημίας, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές γνώρισαν μία σημαντική πτώση με την έναρξη της Πανδημίας, λόγω της αβεβαιότητας του οικονομικού τοπίου, η οποία ωστόσο ακολουθήθηκε από μία ραγδαία αύξηση τα έτη 2021 και 2022. Φυσικά, οι όροι για τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, άλλαξαν ραγδαία, με νέες προκλήσεις αλλά και νέες ευκαιρίες να προκύπτουν για τις επιχειρήσεις οι οποίες προέβησαν σε συναλλαγές. Αρχικά, άλλαξε η διαδικασία ολοκλήρωσης μίας συμφωνίας, δεδομένου ότι και οι δύο μεριές, είχαν εξαιρετική ανασφάλεια για το μέλλον της οικονομίας. Αυτό άλλαξε την αυστηρότητα των ελέγχων, οδήγησε στη δημιουργία ειδικών ρητρών αλλά και σε νέους τρόπους πληρωμής. Επιπλέον, η Πανδημία, επηρέασε τους κλάδους όπου πραγματοποιούνται συγχωνεύσεις και εξαγορές, με τον τομέα της τεχνολογίας, ο οποίος είδε κέρδη από την Πανδημία να εξελίσσεται σημαντικά στον τομέα των εξαγορών.

Οι δύο μελέτες περίπτωσης που παρουσιάστηκαν, αφορούσαν μία συγχώνευση που πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα και μία που πραγματοποιήθηκε στο εξωτερικό. Η πρώτη είχε αγοραστή την PeopleCert International Limited, πωλητή την Capita plc (CPI.L) και στόχο την AXELOS Limited και πραγματοποιήθηκε στην Ελλάδα. Η δεύτερη αποτελούσε την εξαγορά της Blue Yonder από την Panasonic. Οι μελέτες περίπτωσης φάνηκε να αντικατοπτρίζουν τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των συγχωνεύσεων και εξαγορών που πραγματοποιήθηκαν εν μέσω της Πανδημίας, όπως αυτά προέκυψαν από τη βιβλιογραφική ανασκόπηση. Επρόκειτο για συμφωνίες που πραγματοποιήθηκαν με επιφύλαξη και εξαιρετική προσοχή και αφορούσαν κλάδους που δεν επλήγησαν από την Πανδημία. Οι συμφωνίες, είχαν ως στόχο να προσφέρουν ένα καινοτόμο πακέτο στην αγορά και να εξυπηρετήσουν τις ιδιαίτερες ανάγκες των πελατών μετά την Πανδημία.

### Περιορισμοί της έρευνας και ερευνητικές προτάσεις

Η παρούσα έρευνα προσπάθησε να παρουσιάσει το σύνθετο πεδίο των συγχωνεύσεων και των εξαγορών μετά την Πανδημία. Όπως προέκυψε από την έρευνα, εμφανίστηκαν προκλήσεις, αλλά και ευκαιρίες για τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να υπάρχουν ζημιογόνες συμφωνίες αλλά και εξαιρετικά κερδοφόρες. Βασικό περιορισμό της παρούσας εργασίας αποτελεί το γεγονός ότι δεν μπορούσε να είναι εξαντλητική, λόγω του ότι το μέγεθος και ο όγκος των συμφωνιών την περίοδο που εξετάστηκε ήταν τόσο μεγάλος, που ήταν εξαιρετικά δύσκολο να ληφθούν όλες υπ' όψιν για την εξαγωγή συμπερασμάτων. Συνεπώς, οι πηγές ήταν κυρίως δευτερογενείς, με εξαίρεση τις δύο μελέτες περίπτωσης.

Ωστόσο, η παρούσα εργασία ανέδειξε ένα ενδιαφέρον πεδίο έρευνας, το οποίο μπορεί να επεκταθεί από μεταγενέστερες έρευνες. Θα μπορούσε να πραγματοποιηθεί μία συστηματική ανασκόπηση όλων των άρθρων που γράφτηκαν κατά την περίοδο 2020 με 2022, με αντικείμενο τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές. Επιπλέον, θα ήταν ενδιαφέρον να γίνει μία εκτενής μελέτη περίπτωσης, η οποία να εξετάζει και να αναλύει τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν σε έναν συγκεκριμένο κλάδο. Τέλος, μία έρευνα η οποία θα εστιάζει στην ελληνική οικονομία, με αντικείμενο τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές θα ήταν επίσης εξαιρετικά γόνιμη, δεδομένου ότι πραγματοποιήθηκαν εξαιρετικά ενδιαφέρουσες συγχωνεύσεις και εξαγορές για τα δεδομένα της ελληνικής οικονομίας.

## Βιβλιογραφία

1. Basavaraju P. H., Tailor R. K. (2022), Impact of Covid-19 and digitalisation on management practices during mergers and acquisition. *J Nutr Metab Health Sci*;5(4):147-150
2. Borghese, R. & Borgese, P. (2002). *M&A From Planning to Integration: Executing Acquisitions and Increasing Shareholder Value*. McGraw-Hill.
3. Buch, Claudia & Delong, Gayle. (2004). Cross-Border Bank Mergers: What Lures the Rare Animal?. *Journal of Banking & Finance*. 28. 2077-2102. 10.1016/j.jbankfin.2003.08.002.
4. Carletti, E., Hartmann, P. & Spagnolo, G. (2007), Bank Mergers, Competition, and Liquidity. *Journal of Money, Credit and Banking*, 39: 1067-1105. <https://doi.org/10.1111/j.1538-4616.2007.00058.x>
5. Chian, L. (2022). Post-pandemic M&A: Challenges and opportunities in the next normal, SMU.
6. Crowell, B.M. (2020), Mergers and Acquisitions during the COVID-19 Pandemic. The Tax Adviser. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.thetaxadviser.com/issues/2020/aug/mergers-acquisitions-covid-19-pandemic.html>
7. Dutta,S., Saadi,S., Zhu,P., (2013). Does payment method matter in cross-border acquisitions?,*International Review of Economics & Finance*, 25,91-107.
8. EY (2022). CEO Outlook Pulse. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: [www.ey.com](http://www.ey.com)
9. Grant Thornton (2020). Covid-19: Τα νέα δεδομένα και οι προοπτικές στον τομέα των Εξαγορών και Συγχωνεύσεων. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.grant-thornton.gr/insights/article/covid-19-ma-outlook-gr/>
10. Harroch, R., Lipkin, D., Smith, R. (2021) The Impact of the Coronavirus Crisis on Mergers and Acquisitions. *Forbes*. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.forbes.com/sites/allbusiness/2020/04/17/impact-of-coronavirus-crisis-on-mergers-and-acquisitions/?sh=388b2f7a200a>
11. Jiang D., Wang X., Zhao R. (2022). Analysis on the Economic Recovery in the Post-COVID-19 Era: Evidence From China, *Frontiers in Public Health*, 9, 10.3389/fpubh.2021.787190

12. Kalantonis, P., Kallandranis, C., & Sotiropoulos, M. (2021). Leverage and firm performance: new evidence on the role of economic sentiment using accounting information. *Journal of Capital Markets Studies*.
13. Kengelbach, J. (2022). Dealmaking Remains Active as Dark Clouds Form. BCG.
14. Kennedy, M. (2022). Mergers, acquisitions continue fast pace in the food and beverage space. *The Daily Gazette*.
15. Κομηνέα, Α. (2019). «Εξαγορές και Συγχωνεύσεις εισηγμένων στο Χ.Α. εταιρειών». Πανεπιστήμιο Πειραιώς: Πειραιάς.
16. Kooli C. & Lock Son M. (2021). Impact of COVID-19 on Mergers, Acquisitions & Corporate Restructurings. *Businesses*. 1(2):102-114.  
<https://doi.org/10.3390/businesses1020008>
17. Lee, H. & Degtereva, Ekaterina & Zobov, Alexander. (2021). The Impact of the COVID-19 Pandemic on Cross-Border Mergers and Acquisitions' Determinants: New Empirical Evidence from Quasi-Poisson and Negative Binomial Regression Models. *Economies*. 9. 184. 10.3390/economies9040184.
18. Manfredi, R. Gibson Dunn (2020). Stock-for-Stock Mergers during the Coronavirus (COVID-19) Crisis—A Potential Strategic Solution. Gibson Dunn. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.gibsondunn.com/stock-for-stock-mergers-during-the-coronavirus-COVID-19-crisis-a-potential-strategic-solution/>.
19. Μυλωνάκη, Κ. (2022). Ρεκόρ στις αποτιμήσεις Εξαγορών & Συγχωνεύσεων το 2021 σε παγκόσμιο επίπεδο Θετικές προοπτικές για τις συναλλαγές και το 2022. PWC.
20. Οικονομικός Ταχυδρόμος (2021). Εξαγορά – μαμούθ 450 εκατ. ευρώ της ελληνικής PeopleCert στη Βρετανία. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.ot.gr/2021/06/22/epixeiriseis/eksagora-mamouth-450-ekat-eyro-tis-ellinikis-peoplecert-sti-vretania/>
21. Ορφανίδης, Ε. (2020). «Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Εταιρειών». Πανεπιστήμιο Θεσσαλίας.
22. Παπαδοπούλου, Σ. (2022). «Συγχωνεύσεις και εξαγορές τραπεζικών ιδρυμάτων». Ελληνικό Ανοικτό Πανεπιστήμιο: Πάτρα.
23. Panasonic (2021). Panasonic Completes Acquisition of Blue Yonder. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://news.panasonic.com/global/press/data/2021/09/en210917-3/en210917-3-1.pdf>



24. Patel, S. (2020). Tackling the triple crisis. Using debt swaps to address debt, climate and nature loss post-COVID-19. *IIED*, London.
25. Richard, M., Kok, A., de Meulder, D. (2020). SARS-CoV-2 is transmitted via contact and via the air between ferrets. *Nat Commun* 11, 3496. <https://doi.org/10.1038/s41467-020-17367-2>
26. Roy, S. & Das, D. (2020). Economic Impact Of Covid-19 Pandemic. *Researchgate*.
27. Σαμιώτη, Μ. (2020). «Συγχώνευση Μονάδων και Επιπτώσεις: Διεθνής Έρευνα και Ελληνική Εμπειρία». Πανεπιστήμιο Πειραιώς: Πειραιάς.
28. Sekhon, V. (2022). 2022 Emerging trends in U.S. Mergers and Acquisitions. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.wolterskluwer.com/en/expert-insights/2022-trends-in-us-mergers-and-acquisitions>.
29. Siebecker, M. and Lozano, I., Cultural Due Diligence and M & A in the Wake of a Pandemic (2020). *81 Ohio State Law Journal Online* 239, U Denver Legal Studies Research Paper No. 20-05.
30. Σκυλακάκη, Μ. (2021). PeopleCert completes Axelos acquisition. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.peoplecert.org/news-and-announcements/peoplecert-completes-axelos-acquisition>
31. Spits, J. (2021). Rebuilding M&A Capabilities for the Post-Covid-19 World. Bain & Company. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://www.bain.com/insights/rebuilding-capabilities-for-the-post-covid-19-world-m-and-a-report-2021/>
32. Sudarsanam, S. (2003) *Creating Value from Mergers and Acquisitions*. Prentice Hall, Harlow.
33. Vengattil, M. (2020). IBM to Break Up 109-Year Old Company to Focus on Cloud Growth. U.S. Available online: <https://www.reuters.com/article/ibm-divestiture-idUSKBN26T1V1>
34. Weston, J., Mitchell, M. & Mulherin, J. (2004). *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*. Pearson Prentice Hall.
35. Windes (2021). The Impact of the COVID-19 Pandemic on M&A Deals. Διαθέσιμο στον ιστότοπο: <https://windes.com/the-impact-of-the-covid-19-pandemic-on-ma-deals/>