

## MERDŽERI I AKVIZICIJE: UVAŽAVANJE KULTURNIH RAZLIČITOSTI U USLOVIMA GLOBALIZACIJE

**Petar Radojević,\* Dr Aleksandra Bradić-Martinović,\*\*  
Mr Saša Stefanović\*\*\***

**Apstrakt:** Savremena ekonomska kretanja karakteriše globalizacija tržišta koja se ogleda i kroz merdžere i akvizicije, kao procese restrukturiranja kompanija. Ova spajanja omogućuju kompanijama bolje pozicioniranje na tržištu. Cilj rada je da ukaže na veliki značaj kulturnih različitosti na uspeh M&A transakcija, kao i neophodnost uključivanja nacionalnih kulturnih normi u strategijske planove ovih transakcija, kako bi njihovi konačni efekti bili pozitivni, uz neizostavno prisustvo sinergetskog efekta. Značaj analize uvažavanja kulturnih različitosti bitan je i za privredu Republike Srbije, jer je realno očekivati dolazak novih multinacionalnih kompanija na naše tržište. Takođe, proces priključivanja Srbije Evropskoj uniji podrazumeva suočavanje velikog broja domaćih privrednih subjekata sa oštrom konkurencijom iz inostranstva, što može dovesti do toga da određen broj srpskih kompanija, zbog nemogućnosti nastavka uspešnog poslovanja na (zaštićenom domaćem) tržištu bude predmet spajanja i/ili preuzimanja sa multinacionalnim kompanijama. U radu je dat prikaz uticaja kulture na merdžere i akvizicije prvo kroz teorijske postavke, pre svega u radovima Geert Hofstede-a koji je definisao četiri dimenzije primarne za razlikovanje nacionalnih i organizacionih kultura: distanciranost autoriteta, individualizam, muškost i stepen izbegavanja neizvesnosti. Ustanovljeno je da među zemljama postoje vrlo velike razlike u vrednostima ovih pokazatelja. Vrednosti pokazatelja dimenzije kulture ukazuju na uticaj koji ova determinanta ima prilikom M&A transakcija. Kulturne različitosti utiču na poslovanje i upravljanje jedne kompanije pa samim tim i na ishod M&A transakcija. Kada su komplementarne sa ciljevima ovim transakcija, kulturni faktori mogu biti sredstvo za ostvarenje tih ciljeva, dok u suprotnom postaju značajan faktor rizika. U radu je pokazano i to da ukoliko menadžment ne uvažava postojeće kulturološke razlike prilikom sprovođenja M&A transakcije male su šanse da će ishod biti pozitivan. Ova pretpostavka je potkrepljena nizom primera kroz analizu studije slučaja multinacionalne kompanije Ahold, gde je dat uvid u dobru praksu M&A transakcija koju je ova kompanija imala, pre svega u

---

\* Student doktorskih studija, Fakultet za međunarodnu ekonomiju, Univerzitet Megatrend, Beograd, petarradojevic@hotmail.com

\*\* Institut ekonomskih nauka, Beograd, abmartinovic@ien.bg.ac.rs

\*\*\* GMS International, Beograd, stefanovic.sasa@gmail.com

SAD i Paragvaju, ali i primeri loših transakcija ove kompanije u Maleziji, Tajlandu i Indoneziji.

**Ključne reči:** merdžer, akvizicija, kultura, globalizacija

## Uvod

Globalizacija svetskog tržišta i internacionalizacija aktivnosti velikih kompanija doveli su do toga da njihova preuzimanja i međusobna spajanja postanu uobičajena praksa na svim tržištima. U poslednjih dvadesetak godina, skoro da nije postojala veća kompanija koja nije bila u prilici da realizuje strategiju preuzimanja ili da bude predmet spajanja. Osim toga, tržišta u nastajanju, kao i razvijena tržišta u svetu, karakterišu brzi procesi restrukturiranja kompanija. Kao rezultat procesa restrukturiranja, javlja se adekvatnije i bolje pozicioniranje na tržištu i to u kontekstu stalnih, u poslednje vreme i veoma turbulentnih, promena u okruženju. Od kompanija se očekuje ne samo brzo prilagođavanje promenama, već i anticipiranje istih. Međutim, kada kompanija, u želji da izvrši agresivnu i brzu ekspanziju, ulazi na novo nacionalno tržište, susreće se sa širokim spektrom različite zakonske regulative i kulturnih dimenzija. Kulturne dimenzije, komplementarne sa ciljevima merdžer i akvizicija (M&A) transakcijama, mogu da predstavljaju značajne prednosti, a u suprotnom, mogu predstavljati veliki faktor rizika.

Empirijski podaci govore da između polovine, a čak i do dve trećine merdžera i akvizicija doživi neuspeh. Ovako visok stepen neuspeha može se dovesti u vezu sa činjenicom da se merdžeri i akvizicije sprovode uz primarni akcenat na poslovne i finansijske uslove, dok kulturni i psihološki faktori uglavnom imaju sekundarni značaj za kreatora ovih transakcija. To pokazuje i podatak da se najveći broj stručnih radova u oblasti analize M&A transakcija bavi finansijskim i poslovnim faktorima, što je u skladu sa poslovnom praksom.

Cilj ovoga rada je da ukaže na veliki značaj kulturnih različitosti na uspeh M&A transakcija, kao i da ukaže na neophodnost uključivanja nacionalnih kulturnih normi u strategijske planove ovih transakcija, kako bi njihovi konačni efekti bili pozitivni, uz neizostavno prisustvo sinergetskog efekta. Značaj analize uvažavanja kulturnih različitosti bitan je i za privredu Republike Srbije, iz dva razloga. Prvi razlog je svetska ekonomska kriza i činjenica da je Vlada Republike Srbije rešila da subvencionise priliv stranih direktnih investicija. U tom smislu, realno je očekivati dolazak određenih multinacionalnih kompanija koje do sada nisu bile prisutne na našem tržištu. Drugi razlog je što priključivanje Srbije Evropskoj uniji podrazumeva suočavanje velikog broja domaćih privrednih

subjekata sa oštrom konkurencijom iz inostranstva. To može dovesti do toga da određen broj srpskih kompanija, zbog nemogućnosti nastavka uspešnog poslovanja na (zaštićenom domaćem) tržištu bude predmet spajanja i/ili preuzimanja sa multinacionalnim kompanijama. U tom sadejstvu faktora postoji realna mogućnost za našu zemlju da u uslovima svetske ekonomske krize privuče preko potreban strani kapital. Zaista bi bila velika šteta da strani kapital zaobiđe ili vrlo brzo napusti Srbiju samo iz razloga „kulturnih prepreka“, inertnosti i nespremnosti za promene koji su više nego evidentni među domaćom radnom snagom i jedan su od glavnih faktora spore tranzicije i sporog restrukturiranja domaće privrede.

U prvom delu rada dat je prikaz uticaja kulture na merdžere i akvizicije kroz prikaz teorijskih postavki, pre svega u radovima *Geert Hofstede*-a. On je definisao četiri dimenzije primarne za razlikovanje nacionalnih i organizacionih kultura: distanciranost autoriteta, individualizam, muškost i stepen izbegavanja neizvesnosti. Ustanovljeno je da među zemljama postoje vrlo velike razlike u vrednostima ovih pokazatelja. Ukoliko menadžment ne uvažava postojeće kulturološke razlike prilikom sprovođenja M&A transakcije male su šanse da će ishod biti pozitivan. Ova tvrdnja je potkrepljena nizom primera.

Dugi deo rada predstavlja analizu studije slučaja multinacionalne kompanije *Ahold*. Nakon prikaza istorije kompanije, strategije razvoja i misije, dat je uvid u dobru praksu koju je ova kompanija imala, pre svega u SAD i Paragvaju. Studija slučaja sadrži i primere loših M&A transakcija ove kompanije u Maleziji, Tajlandu i Indoneziji. Vrednosti pokazatelja dimenzije kulture ukazuju na uticaj koji ova determinanta ima prilikom M&A transakcija.

### **Uticaj kulture na merdžere i akvizicije**

Nastup kompanija na stranim tržištima, globalizacija poslovanja i tokova kapitala kao i porast broja M&A transakcija u svetu skreću pažnju menadžera i na uticaj specifičnih kulturnih karakteristika na proces poslovanja u različitim sredinama. Bilo da je u pitanju saradnja i komunikacija unutar same kompanije ili odnos kompanije sa ključnim stejkholderima (akcionari, država, finansijske institucije, klijenti, itd.) proces prenošenja ključnih vrednosti unutar kompanije, motivacija, planiranje i donošenje odluka biće pod značajnim uticajem kulture sredine u kojoj kompanija posluje. S obzirom na to da kultura regiona predstavlja bitan faktor okruženja u kom kompanije posluju, a da donošenje strategijskih i poslovnih odluka predstavlja način na koji se kompanije prilagođavaju datom okruženju, jasan je uticaj kulture na proces planiranja i vođenja kompanija, a shodno tome i na rezultate poslovanja. U svetlu akcionarskog modela upravljanja

kompanijama kultura dobija još jedno važno mesto, ostavljajući trag na ukupnu korporativnu odgovornost i nastup kompanije.

Kultura se, sa sociološkog aspekta, definiše kao skup vrednosti, stavova i ponašanja koji su zajednička karakteristika ljudi jednog regiona. Prilikom posmatranja kulture u menadžment kontekstu u obzir se najčešće uzima analiza *Geert Hofstede*-a [5, p.123] koji je definisao četiri dimenzije primarne za razlikovanje nacionalnih, pa samim tim i organizacionih kultura.

1) Distanciranost autoriteta (*Power distance - PDI*). Prema Hofstedovoj definiciji, stepen distanciranosti autoriteta predstavlja obim u kom manje uticajni članovi zajednice (organizacije, ali i porodice) prihvataju i očekuju da je autoritet nejednako distribuiran. Ova dimenzija prikazuje stepen nejednakosti, ali definisan sa aspekta onih koji imaju manju moć, tj. „odozdo“ i akcentat stavlja na činjenicu da je nejednakost podjednako u svesti i onih koji su na vrhu hijerarhije i onih koji se na lestvici autoriteta nalaze na nižem stepeniku. Analize pokazuju da je stepen distanciranosti autoriteta znatno veći u azijskim, afričkim i južno američkim zajednicama, zatim slede istočna i deo centralne Evrope, da bi stepen bio najmanji u anglosaksonskoj, nordijskim i kulturi Australije.

2) Individualizam (*Individualism - IDV*). Suprotno kolektivismu, individualizam predstavlja stepen u kom su pojedinci integrisani u zajednice. Kao individualističke kulture definišu se one kod kojih su veze između pojedinaca slabije i gde se očekuje da se na prvo mesto stavljaju lični i interesi najbliže porodice. Kolektivističke kulture, sa druge strane, pojedinca „od rođenja“ stavljaju u jake, povezane grupe, koje često obuhvataju i članove dalje porodice, čiji se članovi međusobno brinu jedni o drugima i gde se međusobna lojalnost ne dovodi u pitanje. U individualističkim kulturama pojedinac brine prevashodno o svom interesu, dok u kolektivističkim preovlađuje „mi“ način razmišljanja. Na vrhu individualističke lestvice nalaze se anglosaksonska, ali i nordijska i kultura država zapadne i centralne Evrope (Italija, Francuska, Austrija, Mađarska, Poljska, Češka, itd.), dok kolektivismu više teže pripadnici azijske, kulture bliskog istoka, ali i Grci i Portugalci sa područja Evropske unije [2, pp. 19-23].

3) Muškost (*Masculinity - MAS*). Stepem muškosti jedne kulture odslikava se kroz karakteristike kao što su potreba za dokazivanjem i agresivnost, materijalizam, takmičarski duh, snaga i značaj individualnih dostignuća. Istraživanja pokazuju da će se, posmatrano po vrednostima koje se karakterišu kao muške, kulture više međusobno razlikovati, dok su ženske vrednosti uglavnom slične i manje različite između različitih kultura. Ženskim karakteristikama smatraju se pomirljivost i brižnost. U ženskim kulturama bliskost između vrednosti koje dele muškarci i žene je veća, dok u muškim kulturama, iako i žene imaju veću sklonost ka dokazivanju, ipak postoji veća razlika između muških i ženskih

shvatanja. Dodatno, kulture sa više muških karakteristika donose i veću razliku između muških i ženskih poslova i ponašanja, dok u kulturama sa ženskim karakteristikama muškarci imaju "slobodu" većeg izražavanja emocija, a uspešne i uticajne žene su podjednako tretirane kao i muškarci. Muškim kulturama smatraju se istočno azijske (Kina i Japan), anglosaksonske i kulture centralne Evrope, dok ženske vrednosti više dele kulture Bliskog Istoka, zapadne i kulture nordijskih zemalja [8, pp. 79-89].

4) Stepen izbegavanja neizvesnosti (*Uncertainty avoidance index – UAI*). Dimenzija kulture izuzetno značajna za proces donošenja odluka odnosi se na stepen društvene prihvatljivosti neizvesnosti u okruženju. Ukazuje na to u kom stepenu se članovi određene kulture osećaju neugodno u nestandardnim situacijama. Nestandardne situacije su one koje nisu uobičajene i koje u sebi imaju značajniji faktor iznenađenja. Kulture koje izbegavaju neizvesnost pokušavaju da minimiziraju ovakve pojave donošenjem zakona i pravila, merama zaštite i obezbeđenja, dok na religijskom nivou ovakve kulture dele mišljenje da postoji jedinstvena Istina, kojoj je kultura saglasna. U kulturama koje više izbegavaju neizvesnost pojedinci su emotivniji i više motivisani energijom koja dolazi iz nervoze zbog neuobičajenosti situacije. S druge strane, u kulturama koje su prijemčivije za neizvesne situacije, više se tolerišu drugačija, alternativna mišljenja, postoji veće razumevanje za postojanje različitih stavova, a pojedinci su opušteniji, uz istovremeno manje pokazivanje emotivnih reakcija. Kulture spremnije na neizvesnost generalno imaju manje striktnih pravila. Najveći stepen averzije prema neizvesnosti pronalazi se u kulturama Evrope (prednjače Grčka i Portugal) i Bliskog istoka, zatim u anglosaksonskoj i nordijskoj kulturi, dok od neizvesnosti najmanje zaziru predstavnici istočnih kultura, kao što su Kina, Indija i Australija [7, p. 340].

Kultura utiče na način na koji ljudi razmišljaju, na njihovo ponašanje i odnose i na način na koji vrednuju određene pojave. Razlike između kultura po kritičnim vrednostima i verovanjima utiču na brojne procese menadžmenta, uključujući tu i strategijsko planiranje, ali i odnos kompanije sa njenim akcionarima i najvažnijim stejkholderima. Pripadnici različitih kultura drugačije će shvatati i reagovati na različite dimenzije SWOT analize kompanije. Način na koji će menadžeri motivisati zaposlene, ostvariti timski rad i preneti filozofiju kompanije do svakog zaposlenog pojedinca umnogome će se razlikovati od kulture do kulture, a posebno u slučajevima kada menadžeri dolaze iz jedne kulturne sredine u novo okruženje. Proces izveštavanja, odnos sa državnim institucijama, korporativna odgovornost preduzeća takođe se formiraju u skladu sa očekivanjem sredine, koje je delimično i pod uticajem ustaljene kulture na datom području [9, pp. 49-53].

**Tabela 1** Rezultati analize i procene Hofstede-a o vrednosti pojedinih dimenzija kulture u različitim državama

Kultura	Distanciranost autoriteta (PDI)	Individualizam (IDV)	Muškost (MAS)	Stepen izbegavanja neizvesnosti (UAI)
Austrija	11	55	79	70
Bliski Istok	80	38	53	68
Bugarska *	70	30	85	40
Kanada	39	80	52	48
Kina *	80	20	30	66
Češka *	57	58	74	57
Francuska	68	71	43	86
Nemačka	35	67	66	65
Velika Britanija	35	89	66	35
Grčka	60	35	57	112
Italija	50	76	70	75
Japan	54	46	95	92
Portugal	63	27	31	104
Rusija	93	39	95	36
Španija	57	51	42	86
Švedska	31	71	5	29
Švajcarska	34	68	70	58
Turska	66	37	45	85
SAD	40	91	62	46
Slovenija	71	27	19	88
Hrvatska	73	33	40	80
Srbija	86	25	43	92
Prosek (svet)	55	43	50	64
Maksimalne evidentirane vrednosti	93 Rusija	91 SAD	95 Japan	112 Grčka

\* Procenjene vrednosti

Izvori: <http://geert-hofstede.com/countries.html> i [7, p. 501]

Praksa pokazuje da veliki broj menadžera sa područja Azije uspešno posluje u SAD, dok evropski i američki menadžeri, zbog podrazumevanja postojanja jedinog ispravnog mišljenja (karakteristika kultura koje više izbegavaju neodređenost) ređe ostvaruju uspešne rezultate na teritoriji Azije. Deo neuspeha merdžera i akvizicija kompanija može se objasniti upravo kao rezultat nedovoljnog obraćanja pažnje na kulturne razlike, koje „na terenu” imaju znatno veći uticaj nego što o njima postoji inicijalna svest prilikom planiranja i sprovođenja ovakvih procesa [6, pp. 296-302].

Svaka od prethodno navedenih dimenzija kulture ima svoj, veći ili manji uticaj na različite aspekte poslovanja kompanije. Veća distanciranost autoriteta dovodi do centralizovanog odlučivanja u kompanijama, jake hijerarhijske strukture i značajnih razlika u ukazanom poštovanju prema nadređenima. U ovakvim kompanijama najčešće se poslovne odluke donose u vrhu upravljačke strukture, a odlučivanje se zasniva više na političkom, a manje na strateškom procesu. U kompanijama koje pripadaju kulturi sa manjom distanciranošću autoriteta veći broj odluka donosi se kroz timski rad, a mišljenje zaposlenih vrednuje se skoro jednako kao i mišljenje menadžera. Stepen distanciranosti autoriteta takođe značajno utiče i na procese pregovaranja, što posebno dobija na značaju u položaju pojedinih preduzeća prema državnoj upravi. U praksi, sistem finansijskog izveštavanja u kompanijama sa većim stepenom distanciranosti autoriteta najčešće će biti više orijentisan na potkrepljivanje odluka menadžmenta, što neretko može dovesti i do neoptimalnih rezultata. Menadžeri u kulturama sa većom distanciranošću autoriteta manje vrednuju principe korporativne odgovornosti prema svim stejkholderima (uključujući tu i manjinske akcionare, ali i potrošače, zaposlene, itd). Veća distanciranost autoriteta prouzrokuje manju averziju prema koncentraciji moći i negativno je korelisana sa pravima manjinskih akcionara, s obzirom da su agenti (država, finansijske institucije, ali i menadžment preduzeća, dobavljači, itd.) manje skloni gubljenju nezavisnosti i ulaženju u dugoročne odnose [8, pp.75-89].

U kulturama sa većim stepenom individualizma više se poštuje ličnost pojedinca, njegov rad, ali i slobodno vreme i privatnost, kao i iznošenje stavova pojedinaca. U kolektivnim kulturama akcent se stavlja na harmoniju, veće poštovanje tradicije, kao i starijih i iskusnijih zaposlenih, veću saglasnost u donošenju odluka, što dovodi i do sporijeg uvođenja promena u organizacijama koje karakteriše ovakva kultura. Odlučivanje u individualnim kulturama brže je i lakše, s obzirom da se ne osuđuje unilateralno donošenje odluka. Osnov motivacije zaposlenih i menadžera predstavljaju individualno nagrađivanje i napredovanje. Istovremeno, lična odgovornost pojedinca u ovakvim kulturama smatra se većom, a motivacija i inovativnost mogu proisticati i iz potrebe za sopstvenim dokazivanjem. U kolektivnim kulturama manja je verovatnoća efikasnog delovanja akcionarstva i korporativnog upravljanja, s obzirom da pojedinci imaju manju moć

dovođenja u pitanje odluka menadžmenta i konfrontacije. U individualističkim kulturama akcionari stavljaju sopstveni interes u prvi plan, a odgovarajućim ugovorima i bonusima motivišu menadžment da u cilju ispunjavanja sopstvenih interesa rade i na stvaranju vrednosti za akcionare. Nezadovoljavajuće kretanje cena akcija nateraće akcionare da se okrenu drugim kompanijama ili smene rukovodstvo preduzeća, ponovo iz sopstvenih interesa. Ne čudi, stoga, da je najindividualističkija kultura od svih (SAD), istovremeno i najprepoznatljivija upravo po akcionarstvu i aktivnosti "malih" akcionara, a da je samo akcionarstvo i izmišljeno u Velikoj Britaniji, koja se takođe nalazi na vrhu lestvice individualističkih kultura.

Kulture sa više ženskih karakteristika više će obraćati pažnju na korporativnu odgovornost kompanije, njen odnos prema okruženju i etičke standarde poslovanja. S druge strane, muškost kulture odražena kroz dokazivanje uspešnosti i "heroizam" navodi menadžere da se iznova dokazuju pred akcionarima, ostvarujući na taj način konstantan rast i dodavanje vrednosti za akcionare. Radni dan u muškim kulturama traje duže, konflikti se manje izbegavaju, više se vrednuju produktivnost i konkurentnost, kao i materijalne vrednosti. Regulatorni okvir u muškim kulturama podržavaće takmičarski duh u finansijskom sistemu, što dovodi do većeg poštovanja akcionarskih prava. Pozitivan uticaj ženskih karakteristika na akcionarstvo odražava se ipak, kroz dugoročnije i bliže odnose sa akcionarima preduzeća [7, pp. 501-515].

Stepen izbegavanja neizvesnosti u okviru preduzeća direktno se odražava na stepen formalizacije u preduzeću, ali i na važnost koja se pridaje i učestalost procesa planiranja, predviđanja i analiza. Kulture sa višim stepenom izbegavanja neizvesnosti više su okrenute kratkoročnim planovima i rezultatima, za razliku od onih koje imaju manju averziju prema ovom faktoru. Razmena informacija više je karakteristična za kulture sa nižom tolerancijom neizvesnosti, što daje osnov za bolje i dugoročnije odnose unutar kompanije i između kompanije i stejkholdera. Zaposleni se ređe odlučuju na promenu poslodavca u kulturama sa niskim stepenom neizvesnosti. Kako je sam princip akcionarstva više povezan sa rizikom od ostalih modela finansiranja, nije za očekivati da će akcionarstvo biti uspešnije u sredinama sa manjom sklonošću ka neizvesnosti. U ovakvim sredinama akcionari zahtevaju veći prinos na uložena sredstva, ali su istovremeno i manje spremni da ulažu u vlasničke hartije. S druge strane, veće izbegavanje neizvesnosti donosi i veće zahteve na strani redovnog i kvalitetnog izveštavanja o poslovnim rezultatima i planovima kompanije, što predstavlja preduslov za dobro korporativno upravljanje i razvoj akcionarstva [8, pp. 75-89].

Iako je prilikom analize pojedinačnih dimenzija kulture izuzetno bitna njihova međuzavisnost, većina studija na ovu temu pokazuje da će maksimiziranje dodate



vrednosti za akcionare (EVA) biti teže u kulturama koje imaju visok stepen distanciranosti autoriteta i izbegavanja neizvesnosti, kao i nizak nivo individualizma i muških karakteristika. Pri tome, jači uticaj na akcionarski model upravljanja imaju dimenzije diferenciranosti autoriteta i individualizma, za razliku od dimenzija muškosti i izbegavanja neizvesnosti koje su nešto manje povezane sa performansama akcionarstva.

Prilikom sagledavanja uticaja različitih dimenzija kulture na poslovanje kompanija mora se poći od kombinacije ovih faktora, posmatrajući kulturu kao celinu, a ne samo kao prost zbir uticaja različitih kulturnih dimenzija. Različita vrednost pojedinih dimenzija dovodiće do drugačijih rezultata u zavisnosti od vrednosti ostalih. Tako, veća distanciranost autoriteta, praćena i većom averzijom prema neizvesnosti vodiće većoj centralizovanosti odlučivanja i većoj formalizaciji na nivou kompanije ili poslovne jedinice (Francuska). S druge strane, visoka averzija prema neizvesnosti i niži stepen distanciranosti autoriteta rezultovaće u snižavanju stepena centralizacije u organizaciji, ali rastu formalizacije i birokratizovanosti procesa odlučivanja i poslovanja (Nemačka). Svakako da je posmatranje celokupnog poslovanja i performansi kompanija neophodno sprovesti u znatno širim okvirima, uključujući tu i razvijenost posmatranih ekonomija, regulatorne okvir, političke, demografske i faktore razvoja tehnologije, ali je jasno i da kulturne karakteristike različitih sredina i svesnost menadžmenta o njima mogu značajno doprineti ili ugroziti nastup kompanija na međunarodnim tržištima pre ili nakon ulaska u neku od M&A transakcija. Za međunarodni uspeh kompanije koja vrši ove transakcije, menadžment mora biti spreman da uči, istražuje i prihvata nove kulturne norme i stilove života.

Važnost uticaja kulturnih dimenzija na M&A transakcije ogleda se u činjenici da različite nacije imaju i različite percepcije rizika, što utiče na sam proces evaluacije transakcije. Pored toga, izbegavanje neizvesnosti utiče i na sam model ulaska kompanije na inostrano tržište: kontrola je glavni faktor diferencijacije M&A u odnosu na zajednička ulaganja. Takođe, kada se govori uticaju kulture na bitno je istaći sledeće [11, pp. 9-11]:

- kada postoji *low cultural distance* menadžeri su spremni da transferišu kontrolu na lokalni menadžment,
- organizaciona kultura reflektuje nacionalnu, postoje značajne kulturne karakteristike između kompanija unutar iste zemlje uprkos razlikama u organizacionim kulturama,
- što je veća kulturna različitost, veći ponder kulturni faktori treba da imaju u procesu *due diligence*,
- uticaj kulturnih faktora na ishod M&A transakcija najveći je u procesu postakvizicione integracije.

Istraživanje efekata M&A transakcija revizorske i konsultantske kuće *KPMG* [10], pokazalo je da su kulturne razlike, kao i brzo aktiviranje programa integracije koji treba da sadrži operativne zadatke restrukturiranja preuzete ili novonastale kompanije, bitan faktor uspeha M&A transakcija. Postintegracioni program mora u sebi da sadrži i jasne ciljeve koji stoje pred menadžmentom. Ukoliko ciljevi nisu jasno postavljeni, postoji opasnost da dođe do konfuzije i razaranja vrednosti za akcionare. Postintegraciona strategija se razlikuje u zavisnosti od toga da li kompanija koja vrši preuzimanje želi punu asimilaciju ciljane kompanije ili zadržava identitet koji se razlikuje od identiteta ponuđača.

### **Studija slučaja: Ahold**

Istorija i menadžment - Porođina kompanija *Ahold* osnovana je 1989. godine, a njen naziv je skraćenica imena osnivača *Albert Heijn Holding*. Danas je to internacionalna grupa (holding kompanija) maloprodavaca i distributera hrane, koji posluju pod sopstvenim (trgovinskim) imenom (markom). Pod direktnom ili indirektnom kontrolom grupe nalazi se preko 9.000 objekata u dvadeset sedam zemalja sa godišnjim prometom, samo u Evropi, od približno 30 milijardi EUR. Glavni prodajni format je supermarket, a značajno mesto zauzima i distribucija prehrambenih proizvoda restoranima, hotelima, zdravstvenim organizacijama, školama, javnim institucijama, univerzitetima i sl. Na čelu *Ahold*-a, kao generalni direktor, nalazio se od maja 2003. godine, Šveđanin *Andreas Moberg*, koji je na tu poziciju došao sa mesta Predsednika *IKEA* grupe i člana nadzornog odbora kompanije *LEGO*. Od novembra 2007. godine kompaniju vodi Britanac *John Rishton*.

Strategija razvoja - Do 2003. godine, kada je *Ahold* zadesila kriza, osnovni strateški pravci razvoja kompanije bili su internacionalizacija bazirana na agresivnom eksternom rastu putem akvizicija i diversifikacija maloprodajnih formata. Pored supermarketa, u portfoliju kompanije nalaze se i hipermarketi, superstore radnje i prodavnice robe svakodnevnne potrošnje. Strategija internacionalizacije bila je različita u odnosu na konkurente, koji su kroz akvizicije širili svoje ime radi jačanja reputacije. Akvizicije *Ahold*-a nastavljale su da posluju pod starim imenom, afirmišući lokalni pristup stejkholderima.

S obzirom da spada u mnogofilijalne trgovinske kompanije, *Ahold* karakteriše organski model strukture baziran na „arenama“. „Arene“ predstavljaju poslovne jedinice koje deluju na tržištima sa sličnim karakteristikama. Svaka „arena“ ima sopstveni program održivog razvoja koji mora biti merljiv, realan i usmeren prema potrošačima. Pored toga, „arenama“ je dozvoljeno formiranje odvojenih brendova za svaku od kompanija (unutar holdinga), uključujući i formiranje cena i

asortimana, dok se funkcije administracije, kontrole, informacionih tehnologija, finansija i ljudskih resursa kombinuju.

**Misija** - Kao misiju svoga poslovanja u *Ahold*-u ističu poslovanje po principu održivog rasta i razvoja koji predstavlja postizanje balansa između ljudi, planete (ekologije) i profita. Slogan kompanije glasi: „*Pokrenuti vrednošću, isporučujemo vrednost*“. U kompaniji ističu da je privlačenje, obuka i zadržavanje dobrih radnika izazov za njih. U tom smislu koriste proaktivan pristup potrebama i motivaciji zaposlenih: demografska struktura zaposlenih, ali i potrošača, je veoma diversifikovana i posmatra se kao dinamična kategorija. Svaki zaposleni dužan je da poznaje brošuru (vodič) pod nazivom „*Ahold Global Code of Professional Conduct and Ethics*“, koju je kompanija štampala i koja predstavlja osnovu svakodnevnog ponašanja i komunikacije sa potrošačima, dobavljačima i ostalim stejkholderima. Od zaposlenih se očekuje ponašanje u skladu sa zakonom zemlje u kojoj rade, uz očuvanje integriteta kompanije u svakoj situaciji. Jedna od osnovnih internih vrednosti *Ahold*-a glasi „*Integritet uvek*“.

Uspešno poslovanje po principu „održivog“ razvoja u kompaniji vide kao: vođenje posla na odgovoran, efikasan i transparentan način; obezbeđenje najbolje vrednosti za novac posmatrano iz perspektive potrošača, unikatnog i inovativnog proizvoda ili usluge, sveže i zdrave hrane pod razumnim uslovima; težnju svake kompanije unutar *Ahold* da postane „*sjajno mesto za rad*“; minimiziranje negativnih i maksimiziranje pozitivnih socijalnih uticaja koji prouzrokuju supermarketi i poslovi logistike i proaktivnost u komunikaciji sa stejkholderima.

U 2009. godini održan je, na nivou cele kompanije, sastanak o pitanjima održivog razvoja i problema u lancu snabdevanja. Na sastanku je zaključeno da je preuzimanje liderske pozicije na polju zaštite zdravlja potrošača najbolja strategija održivosti. Istaknuto je da je najveća kontrola kvaliteta prisutna kod prehrambenih proizvoda koje kompanije prodaju unutar grupe, pod sopstvenom trgovinskom markom. Pored menadžera kompanije, tehnologa, stručnjaka za marketing i odnose sa javnošću, sastanku su prisustvovali mnogi stejkholderi, naročito proizvođači i subjekti iz ne-vladinog sektora zaštite potrošača, koji su kao sopstvene prioritete apostrofirali: sigurnost i zdravstvena ispravnost prehrambenih proizvoda; zdravlje potrošača/kupaca i društvene teme i teme iz oblasti zaštite životne sredine. U cilju obezbeđenja sigurnosti i ispravnosti proizvoda pokrenuti su mnogi programi i projekti, među kojima su najvažniji: „*Analiza rizika i kontrola kritičnih tačaka*“ (*Hazard Analysis and Critical Control Points*), „*Siguran kvalitet hrane*“ (*Safe Quality Food*), Čista hrana (*NutriClean*) i „*Integrisan menadžment upotrebe pesticida*“ (*Integrated Pest Management*). U tom smislu, unutar grupe posebna pažnja posvećuje se prodaji „organske hrane“ pod sopstvenom

trgovinskom markom, koja zahteva visok nivo kontrole kvaliteta, uz mogućnost ostvarivanja visoke stope marže (preko 40%).

**Dobra praksa** - Pored toga, *Ahold* posebno stimuliše dobavljače da koriste manje hemikalija i pesticida razvojem i primenom savremenih metoda proizvodnje, kako bi povećali sigurnost proizvoda, smanjili troškove i obezbedili bolji kvalitet. Kao poslodavac, kompanija nastoji da: efikasno upravlja radnom snagom, promovise različitosti, obezbedi adekvatan trening i programe usavršavanja, obezbedi sigurnost na radu, garantuje jednake šanse i fer isplatu i štiti osnovna prava zaposlenih. Najbolji primer navedenih teza ogledao se prilikom dolaska kompanije na tržište Paragvaja. Izvršivši akviziciju lokalne maloprodajne kompanije, otkriveno je da je kompanija koju su kupili vršila iskorišćavanje dečije radne snage. Deca od 14-18 godina su radila kao nosači ili čistači, dobijajući samo bakšiš od kupaca, bez ikakvih drugih primanja. *Ahold* je preduzeo akciju u vezi sa tim. Izvršene su konsultacije sa Ministarstvom za rad Paragvaja, Međunarodnom organizacijom UN za rad (*International Labor Organization* – ILO) i pojedinim nevladinim organizacijama koje su aktivne u Paragvaju. Postignuta je saglasnost da se zakonski reguliše rad dece između 14-18 godina, afirmacijom metoda obuke uz odmor, kako bi se deca adekvatno pripremila za ulazak na tržište radne snage kada napune 18 godina.

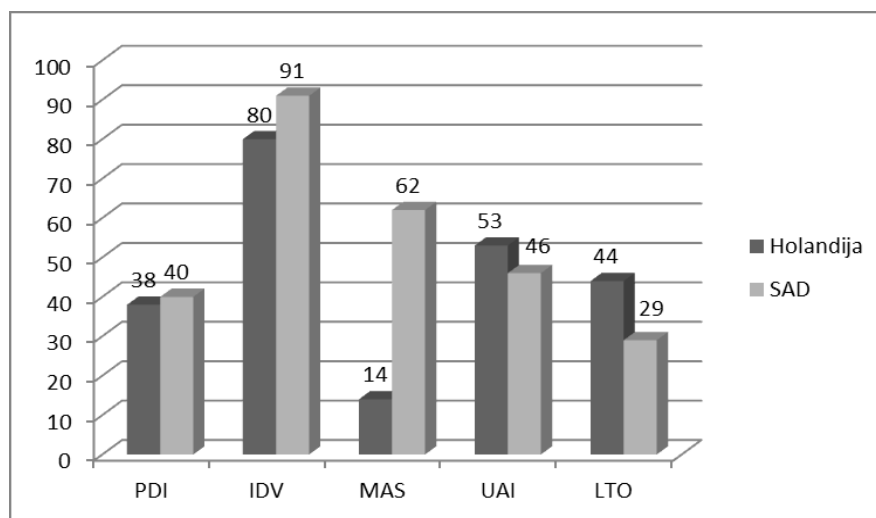
Jedan od obaveznih zadataka svake kompanije unutar grupe je podrška ekonomskog razvoja lokalnog okruženja. U tom cilju, posebna pažnja se poklanja odnosima i podršci lokalnim dobavljačima. Takođe, *Ahold* posebnu pažnju poklanja negovanju dobrih poslovnih odnosa sa *Minority and Women Business Enterprises*. Preduzetnici - članovi ovog udruženje (žene i/ili pripadnici manjina) predstavljaju blizu 5% isporuka dobavljača *Ahold*-ovih kompanija na teritoriji SAD. Članovima ovog udruženja *Ahold* obezbeđuje podršku, edukaciju u vođenju posla i permanentno informisanje o reakcijama potrošača na proizvode kojima snabdevaju neku od kompanija unutar grupe. Interesantna je i struktura donacija i pomoći *Ahold*-a na nivou grupe [1]:

- 60% donacija usmereno je ka organizacijama koje pružaju pomoć deci;
- 25% donacija usmereno je ka organizacijama i projektima iz oblasti zdravstva i
- 15% donacija usmereno je ka organizacijama za očuvanje životne sredine, edukaciju, beskućnike.

*Ahold* je dugi niz godina u teoriji i praksi merdžera i akvizicija bio primer uspešne kompanije. Ovo je naročito značajno ako se uzme u obzir podatak da dve trećine merdžera i akvizicije ne postignu željene rezultate. *Ahold* je u pravom smislu afirmisao strategijski pristup akvizicijama. Dolazak na američko tržište

započeo je serijom akvizicija malih prodavnica koje prodaju slatkiše, sladoled, bezalkoholna pića, tikete za lutriju, novine i određen i uzak asortiman prehrambenih proizvoda (*convenience store*), kako bi u startu postigao zadovoljavajući nivo sopstvene prepoznatljivosti. Kasnije, izvršio je akviziciju kompanije *Parkway Food Service*, čime je povećao prodaju restoranima, školama, fakultetima i bolnicama. Danas je *Ahold* vlasnik četiri velika lanca maloprodaje na istočnoj obali SAD.

Strategija *Ahold*-a je drugačija u odnosu na konkurente koji su kroz akvizicije širili svoje ime radi jačanja sopstvene reputacije, za razliku od akvizicije *Ahold*-a koje nastavljaju da posluju pod starim imenom. Dva podatka su značajne u vezi ove kompanije: a) ni jedan evropski maloprodavac nije ni blizu učešću koje *Ahold* ima u na tržištu SAD i b) prodajni objekti *Ahold*-a u SAD ostvaruju veću prodaju od svih ostalih objekata izvan SAD-a, zajedno. Navedene podatke lako je objasniti ukoliko pogledamo vrednosti pojedinih kulturnih dimenzija Holandije i SAD. Naime, osim dimenzije muškosti (Holandija je ženska, a SAD muška kultura gde „*the winner takes it all*“), postoji visok stepen sličnosti kultura ove dve zemlje.



**Grafik 1** Uporedni prikaz pokazatelja dimenzija kulture Holandije i SAD

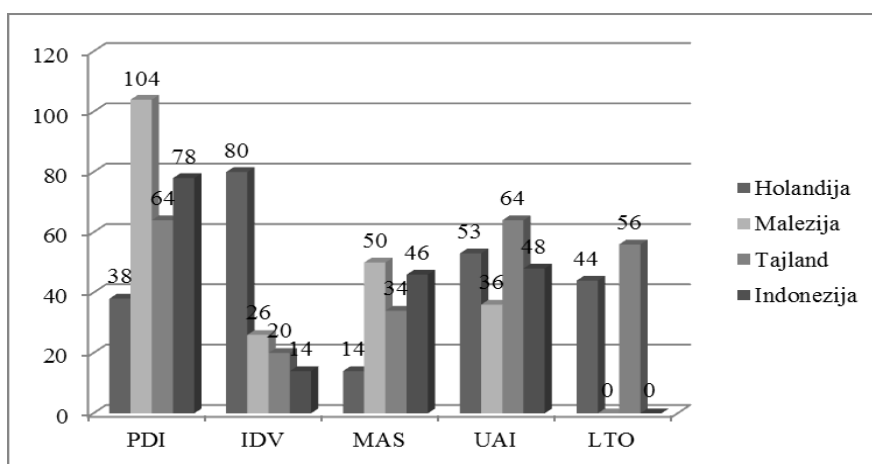
Izvor: <http://geert-hofstede.com/countries.html>

Kompanija je, takođe, prisutna i na teritoriji EU: Portugalu, Španiji, Poljskoj, Švedskoj, Češkoj. Posebno je interesantno njeno prisustvo u Portugalu, gde se *Ahold* povezao sa kompanijom *Jeronimo Martins Retail* u kojoj poseduje 49% vlasništva. U okviru *JMR* posluju *Pingo Doce* (supermarketi) i *Fiera Nova* (hipermarketi). I jedni i drugi su ostvarili koristi od *Ahold*-a, naročito transferom menadžerskih znanja i

informacione tehnologije. Na tržište Latinske Amerike *Ahold* je ušao akvizicijom lanca maloprodaje hranom *Bompreco* u Brazilu, kao i akvizicijom lanca supermarketa *Supermercados Ekono* u Argentini.

**Loše iskustvo** - Prisustvo u Aziji *Ahold* je započeo otvaranjem regionalne kancelarije u Singapuru 1995. godine, čiji je cilj bio da koordinira uspostavljanje partnerskih odnosa i akvizicija u ovom regionu. Jake kulturne prepreke i otpori domicilnog stanovništva, prouzrokovale su odustajanje od strategije internacionalizacije na azijskom tržištu i napuštanje tržišta Malezije, Tajlanda i Indonezije. Politika upravljanja ljudskim resursima koja se ticala zapošljavanja, promocije i "benefita" za zaposlene, razvijena u Holandiji, nije na adekvatan način prihvaćena kod azijskih menadžera i zaposlenih [3].

Grafik 2. prikazuje razliku kulturnih dimenzija, s jedne strane Holandije i s druge strane Malezije, Tajlanda i Indonezije, najslikovitije prikazuje velike različitosti između zemlje iz koje *Ahold* dolazi i azijskih zemalja iz kojih je bio prinuđen da se povuče. Ako ilustraciju uporedimo sa prikazom kulturnih dimenzija u SAD, primetićemo da ove zemlje imaju viši stepen distanciranosti autoriteta u odnosu na Holandiju.



**Grafik 2** Uporedni prikaz pokazatelja dimenzija kulture Holandije, Malezije, Tajlanda i Indonezije

Izvor: <http://geert-hofstede.com/countries.html>

Međutim, *Ahold* nije jedini maloprodavac koji se susreo sa ovakvom vrstom problema. *Wal-Mart* je postigao odlične rezultate na tržištima Kanade i Velike Britanije koja imaju sličnu kulturu sa američkom, ali su zato rezultati na tržištu nemačke bili daleko od očekivanih. Francuski *Carrefour* uspešno posluje na

tržištima EU i Azije ali ne i na tržištima Severne Amerike. Ovakva situacija nije samo kod velikih maloprodajnih kompanija. Istraživanja pokazuju da 80% kompanija sa liste *Fortune top 500* posluju sa uspehom na samo jednom kontinentu, dok 90% kompanija sa iste liste uspeh u poslu ostvaruje na najviše dva kontinenta. Globalni „igrači“ kao što su *Coca-Cola*, *McDonalds* i *Unilever* međutim „maskiraju“ realnost prividom da većina svetskih kompanija do sada sa uspehom posluje na više kontinenata [4].

### Zaključak

Kulturne različitosti utiču na poslovanje i upravljanje jedne kompanije pa, samim tim, i na ishod M&A transakcija. Kada su komplementarne sa ciljevima ovim transakcija, kulturni faktori mogu biti sredstvo za ostvarenje tih ciljeva. U suprotnom, postaju značajan faktor rizika. Uvažavanje kulturnih razlika je neophodno u okviru M&A transakcija kako bi se smanjio rizik neuspeha i povećale šanse za uspeh.

Veliki broj istraživanja efekata M&A transakcija fokusiran je na finansijsko-računovodstvene aspekte transakcije, odnosno na statičku analizu. Ta istraživanja ignorišu dinamički aspekt ovih transakcija u interaktivnom i interkulturnom okruženju. Osnovni teorijski zaključci prezentovani u radu mogu se sažeti u sledeće stavove:

- kada postoji niska kulturna distanca, menadžeri kompanija koja inicira M&A transakciju su spremniji da deo kontrole transferišu na lokalni menadžment;
- organizaciona kultura reflektuje nacionalnu kulturu, pri čemu postoje zajedničke kulturne karakteristike između kompanija unutar iste zemlje uprkos razlikama u njihovim organizacionim kulturama;
- niska kulturna distanca je dodatna prednost za pozitivan ishod M&A transakcija dok je viša kulturna distanca prepreka pozitivnog ishoda;
- uspeh M&A transakcija može biti značajno poboljšan uključivanjem kulturnih faktora u biznis plan, zajedno sa finansijskim i ekonomskim faktorima i
- globalni imidž, brend i reputaciju neophodno je sačuvati prilikom ulaska u M&A transakcije, ali je potrebno i prilagoditi iste na uspešnu komunikaciju na lokalnom nivou uvažavanjem kulturnih različitosti.

Osnovni značaj analize neophodnosti uvažavanja kulturnih različitosti za ishod M&A transakcija ogleda se u nesumnjivoj neophodnosti uključivanja kulturnih faktora u *due diligence*.

## Zahvalnost

Ovaj rad predstavlja deo istraživačkih projekata pod šiframa 47009 i 179015, finansiranih od strane Ministarstva prosvete, nauke i tehnološki razvoj Republike Srbije.

## Literatura

1. Ahold Annual Report, URL: <https://www.ahold.com/Financial-information/Annual-reports.htm> (posećeno 14.02.2013.)
2. De Jong, E. and Semenov, R., 2002, *Cross Country Differences in Stock Market Development: A Cultural View*, EFA 2002 Berlin Meetings Presented Paper, University of Groningen, Research School 'Systems, Organization and Management', Research Report 02E40
3. *Europe's Enron: Royal Ahold*, N.V. Michael C. Knapp Price College of Business 307 W. Brooks Norman, Oklahoma 73019: [http://aaahq.org/audit/midyear/07midyear/papers/Knapp\\_EuropesEnron.pdf](http://aaahq.org/audit/midyear/07midyear/papers/Knapp_EuropesEnron.pdf)
4. Gregory, A., Cooper, C.L., *Advances in Mergers and Acquisitions*, JAI Press (NY); 1 edition (March 1, 2003)
5. Hofstede, G., 1980, Leadership and Organization: Do American Theories Apply Abroad?, *Organizational Dynamics*, Vol. 9, No. 1
6. Hofstede, G., 1983, National Cultures Revisited, *Behavior Science Research* Vol. 18, No 4
7. Hofstede, G., 2001, *Culture's Consequences*, Beverly Hills, Sage, second edition
8. Hofstede, G., 1983, The Cultural Relativity of Organizational Practices and Theories. *Journal of International Business Studies*, Vol. 14, Issue 2
9. Janićijević N. D., 2003, Uticaj nacionalne kulture na organizacionu strukturu preduzeća u Srbiji, *Ekonomski anali*, vol. 44, br. 156
10. KPMG, 2007, *The Determinants of M&A Success*, What Factors Contribute to Deal Success?, [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)
11. Majidi, M. 2007, Cultural Factors in International Mergers and Acquisitions, *International Journal Of Knowledge, Culture And Change Management*, Vol. 6, No 7.
12. Zvanična prezentacija Hofstede centra: URL: <http://geert-hofstede.com/countries.html> (posećena 19.02.2013.)



## MERGERS AND ACQUISITIONS: TAKING ACCOUNT OF CULTURAL DIFFERENCES IN CIRCUMSTANCES OF GLOBALISATION

**Abstract:** Modern economic trends are characterized by globalization of markets, which is reflected through mergers and acquisitions, as well as the process of restructuring the company. The mergers allow better market positioning for companies. The aim of this paper is to show the great importance of cultural diversity in the success of M&A transactions, as well as the necessity of including cultural norms in strategic plans for these transactions in order to achieve positive effects, together with synergy. This analysis has significance analysis for the economy of the Republic of Serbia, because it is realistic to expect the entrance of new multinational companies in our market. Also, the integration process of Serbia into the European Union results with facing of large number of domestic companies with strong competition from abroad, which can cause that some of Serbian companies, unable to continue successful operations (protected by domestic) market become the subject of merger and/or takeover of multinational companies. This paper presents the impact of culture on mergers and acquisitions, first in theory positions, particularly in the works of Geert Hofstede, who defined four primary dimensions of differentiation of national and organizational cultures: dissociation of authority, individualism, masculinity and uncertainty avoidance level. It was found that there are very large differences in the values of these variables among the countries. Value of culture indicators shows the impact of them on M&A transactions. Cultural differences influence operations and management of a company and consequently at the outcome of M&A transactions. Even when goals are complementary in these transactions, cultural factors may be potential risk factor. This paper shows that there is a small chance for positive outcomes of M&A transactions if management does not respect existing cultural differences. This assumption is supported by a number of examples of multinational company Ahold, containing an overview of good practice in M&A transactions that the company had, especially in the United States and Paraguay, as well as examples of bad transactions in Malaysia, Thailand and Indonesia.

**Keywords:** Mergers, Acquisitions, Culture, Globalization