

Θερμά ευχαριστώ στους Καθηγητές μου Σκιαδά Χρήστο, Ατσαλάκη Γιώργο,
Ζοπουνίδη Κωνσταντίνο, Παπαντωνόπουλο Σωτήρη, Νομικό Ιωάννη και
Σμήναρχο (Ι) Αναστασάκη Ιωάννη

Χανιά, Σεπτέμβριος 2006.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1	ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
1.1	Γενικά	1
1.2	Σκοπός και Δομή της Διπλωματικής Εργασίας - Χρήσιμες Επισημάνσεις	1
2	ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ	5
2.1	Εισαγωγή	5
2.2	Κλασική Διοίκηση Μάρκετινγκ	6
2.3	Σημερινή Επιχειρηματική και Επενδυτική Πραγματικότητα	7
2.4	Από την Διοίκηση Μάρκετινγκ στο Μάρκετινγκ Μετοχών	8
2.4.1	Πλάνο Μάρκετινγκ Μετοχών (Marketing Plan of Stocks)	9
2.5	Χρηματιστήριο και Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών	10
2.6	Μίγμα Μάρκετινγκ Μετοχών	10
3	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΕΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ	13
3.1	Εισαγωγή	13
3.2	Ο Πιστός Πελάτης	13
3.2.1	Δημιουργία Πιστού Πελάτη	14
3.3	Από το CRM στο IRM	15
3.4	Οφέλη Εισηγμένων Εταιρειών από την εφαρμογή IRM	17
3.5	Δημιουργία Πιστού Μέτοχου	18
4	ΚΑΝΑΛΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ - ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ	21
4.1	Εισαγωγή	21
4.2	Διανομή Πληροφοριών προς την Επενδυτική Κοινότητα	21
4.3	Χαρακτηριστικά και Διαφορές Μεταξύ των Καναλιών Διανομής	22
4.4	Ανάδοχοι και Θεσμικοί Επενδυτές	23
4.4.1	Διαφορές Ανάδοχων - Θεσμικών Επενδυτών	24
4.5	Εταιρείες Συμβούλων Σχέσεων Επενδυτών	24
4.6	Χρηματιστηριακές Εταιρείες	25

4.7	Χρηματιστές	26
4.8	Οικονομικοί Αναλυτές.....	27
4.9	Θεσμικοί Οικονομικοί Διευθυντές	30
4.10	Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης	30
5	ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ ΚΑΙ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΩΝ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	33
5.1	Εισαγωγή	33
5.2	Το Διαδίκτυο ως Σύστημα διαχείρισης Επενδυτικών Σχέσεων	33
5.3	Αποτελεσματικές Ιστοσελίδες Σχέσεων Επενδυτών	35
5.4	Έρευνα των πιο Δημοφιλών Ιστοσελίδων Σχέσεων Επενδυτών στη Διεθνή Επενδυτική Κοινότητα	38
5.5	Σκοπός Έρευνας και Αποτελέσματα	41
5.6	Σύγκριση Αποτελεσμάτων με Παρόμοιες Έρευνες	44
6	ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΛΑΝΩΝ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ.....	49
6.1	Εισαγωγή	49
6.2	Κλασική Διοίκηση Μάρκετινγκ και Αποδόσεις Εταιρειών	49
6.2.1	Ο Ρόλος της Καινοτομίας στην Απόδοση μιας Εταιρείας	53
6.3	Ποσοτικά κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών.....	55
6.4	Ποιοτικά κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών	56
6.5	Άλλα κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών	59
7	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	62
	ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	65
	ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....	75
	A. Δείγμα Ερωτηματολογίου	75
	B. Αξιολόγηση Δημοσιεύσεων προς Διευκόλυνση Μελέτης Διοίκησης Μάρκετινγκ Μετοχών 2002 - 2005	81
	ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ	Error! Bookmark not defined.

1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 Γενικά

Στο σύγχρονο ανταγωνιστικό επιχειρηματικό περιβάλλον η χρήση στρατηγικών μάρκετινγκ ως αποτέλεσμα μιας συνολικότερης, σύγχρονης διοικητικής φιλοσοφίας θεωρείται αναγκαία τόσο από την ακαδημαϊκή, επιχειρηματική αλλά και επενδυτική κοινότητα. Η χρήση εργαλείων διοίκησης μάρκετινγκ από εισηγμένες εταιρείες στη διεθνή χρηματιστηριακή αγορά μπορεί να οδηγήσει σε αυξανόμενη επενδυτική ζήτηση που ως απώτερο στόχο έχει να μετατρέψει αυτήν την αυξανόμενη ζήτηση σε ρεαλιστικά κέρδη των μετόχων αυτών των εισηγμένων εταιρειών.

Πρακτικά, η διοίκηση μιας εισηγμένης εταιρείας απαιτείται να αποσαφηνίσει τα επενδυτικά χαρακτηριστικά της μετοχής της εταιρείας μέσω διαδικασιών που διαβεβαιώνουν σε προεπιλεγμένους εν δυνάμει επενδυτές τη διασφάλιση των επενδυτικών στόχων τους με όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ασφάλεια.

Απώτερος εταιρικός στόχος δεν είναι άλλος από τη διασφάλιση των συμφερόντων των μετόχων της εταιρείας, τη δημιουργία πιστών επενδυτών με μακροπρόθεσμες επενδυτικές στρατηγικές, τη δημιουργία μεγάλης εμπορευσιμότητας της μετοχής, την άσκηση επενδυτικών δραστηριοτήτων με απόλυτα νόμιμο τρόπο, διαφάνεια και εξωστρέφεια.

Η κατάλληλη οδός για την επίτευξη αυτών των στόχων προϋποθέτει ότι επίκεντρο της εταιρείας είναι ο μέτοχος, η ολοκληρωμένη και τίμια ενημέρωση του, η άσκηση αρχών εταιρικής διακυβέρνησης και κοινωνικής ευθύνης.

1.2 Σκοπός και Δομή της Διπλωματικής Εργασίας - Χρήσιμες Επισημάνσεις

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η ανάπτυξη ενός χρήσιμου θεωρητικού υπόβαθρου αρχών διοίκησης εισηγμένων εταιρειών στη χρηματιστηριακή αγορά με στόχο το σεβασμό και την εξύψωση του επενδυτή - όσο μικρός κι αν είναι - και την εμπέδωση από την πλευρά της επενδυτικής κοινότητας ότι η εφαρμογή σύγχρονων - επιστημονικών - μεθόδων

διασφαλίζουν τόσο τα συμφέροντα των εταιρειών όσον και του συνόλου των επενδυτών οδηγώντας σε κοινωνική συνοχή και ευμάρεια.

Για τη διεξαγωγή της παρούσας διπλωματικής εργασίας χρειάστηκε η μελέτη πολυάριθμων επιστημονικών δημοσιεύσεων από εγκεκριμένα επιστημονικά περιοδικά αλλά και η στενή επαφή με παράγοντες που δραστηριοποιούνται στην χρηματιστηριακή αγορά, τόσο στην Ελλάδα όσο και στο εξωτερικό. Η μελέτη αυτή ξεκίνησε τον Μάιο του 2002 και έχει ως στόχο να μην προσφέρει αποκλειστικά στείρα γνώση, μη εφαρμόσιμη θεωρία αλλά χρήσιμα στοιχεία σε ακαδημαϊκό και επενδυτικό επίπεδο, παράλληλα. Μέρος και αποτελέσματα των μελετών, που συνεχίζονται μέχρι σήμερα παρουσιάζονται στη παρούσα διπλωματική εργασία.

Η διπλωματική εργασία χωρίζεται σε τρία μέρη. Στο πρώτο μέρος (κεφάλαια 2-3) αναπτύσσεται το θεωρητικό υπόβαθρο της διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών. Οι αναφορές στην κλασική διοίκηση μάρκετινγκ είναι περιορισμένες και σε γενικές γραμμές θεωρείται ότι οι αρχές της διοίκησης μάρκετινγκ είναι ήδη γνωστές. Ο στόχος του πρώτου μέρους είναι να βοηθήσει τον αναγνώστη, που έχει εντρυφήσει στην κλασική διοίκηση μάρκετινγκ να κατανοήσει πως η επιστήμη αυτή προσαρμόζεται σε περιβάλλον κεφαλαιαγοράς και επενδύσεων σε μετοχές εισηγμένων εταιρειών.

Στο δεύτερο μέρος (κεφάλαια 4-5) παρουσιάζουμε με όρους διοίκησης μάρκετινγκ τα κανάλια διανομής στο διεθνές επενδυτικό περιβάλλον. Το 4^ο κεφάλαιο επικεντρώνεται στην αποσαφήνιση του τί και ποιά είναι τα κανάλια διανομής στο επενδυτικό περιβάλλον. Το 5^ο κεφάλαιο εξειδικεύει στο διαδίκτυο ως ένα σύγχρονο κανάλι διανομής που παίζει σημαντικότερο ρόλο στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών. Παρουσιάζονται τα αποτελέσματα μιας έρευνας που αποσαφηνίζει με ποιούς και πώς πρέπει να επικοινωνήσει μια εισηγμένη τα επενδυτικά της μηνύματα (επικοινωνώ μήνυμα - ορολογία διοίκησης μάρκετινγκ), τί κάνουν και κατά πόσο το πετυχαίνουν αυτό κάποιες από τις μεγαλύτερες εισηγμένες εταιρείες διεθνώς.

Στο τρίτο μέρος (κεφάλαιο 6-7) από την ανάλυση και εξειδίκευση από τα κανάλια διανομής προς το διαδίκτυο (κεφάλαιο 4 προς 5) προχωρούμε προς

σύνθεση και γενίκευση από την εφαρμογή της διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών και προώθησης πληροφοριών διαμέσου των επενδυτικών καναλιών διανομής στην αξιολόγηση μέρους των δραστηριοτήτων μιας εισηγμένης (προηγούμενα κεφάλαια προς 6 και 7). Συγκεκριμένα, λόγω της περιορισμένης έρευνας στα κριτήρια αξιολόγησης κλασικών στρατηγικών διοίκησης μάρκετινγκ ιχνηλατούμε τις μέχρι σήμερα προσεγγίσεις σε θέματα αξιολόγησης στην κλασική διοίκηση μάρκετινγκ.

Λόγω του ότι στόχος της παρούσας διπλωματικής εργασίας δεν είναι να αναδείξει θέματα κλασικού μάρκετινγκ αλλά να παρουσιάσει πτυχές της διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών, όπου αναφερόμαστε σε κλασική διοίκηση μάρκετινγκ παραπέμπουμε στην κατάλληλη βιβλιογραφία και παράρτημα. Στο τρίτο μέρος συνεχίζουμε με την παρουσίαση κριτηρίων, ποσοτικών και ποιοτικών, αξιολόγησης στρατηγικών διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών. Ολοκληρώνουμε τη σύνθεση αυτή με μια σύντομη ανασκόπηση της διπλωματικής εργασίας και παρουσίαση συμπερασμάτων.

Κλείνοντας, θα ήταν χρήσιμο να αποσαφηνίσουμε ότι κατά τη συγγραφή της διπλωματικής εργασίας έγινε προσπάθεια να παρουσιαστούν μελέτες των τεσσάρων τελευταίων ετών με τρόπο σύντομο, περιεκτικό και όσο το δυνατόν πιο κατανοητό. Επίσης, έγινε προσπάθεια η κάθε ενότητα από τις τρεις να μπορεί να μελετηθεί και ως ανεξάρτητη προς διευκόλυνση του αναγνώστη.

2 ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ¹

2.1 Εισαγωγή

Το επενδυτικό προϊόν που λέγεται μετοχή χρειάζεται τεχνικές μάρκετινγκ όπως κάθε άλλο κοινό προϊόν. Η κλασική θεώρηση της διοίκησης μάρκετινγκ στηρίζεται σε τέσσερις βασικές και अपαραράβατες αρχές. Αρκεί μια από αυτές να μην εφαρμόζεται ώστε να καταλήξουμε στο συμπέρασμα ότι μια επιχείρηση / οργανισμός δεν λειτουργεί βασιζόμενος στις αρχές της διοίκησης μάρκετινγκ. Οι αρχές αυτές προκύπτουν μέσα από αυτό που συχνά ονομάζεται ως μάρκετινγκ concept (σχήμα 2.1).

Μάρκετινγκ concept είναι η διοικητική φιλοσοφία σύμφωνα με την οποία κάθε απόφαση λαμβάνεται με βάση το συμφέρον, τις ανάγκες και τις επιθυμίες των καταναλωτών, τη θετική σχέση μεταξύ κέρδους και ζημίας που προέρχεται από το σύνολο των αποφάσεων, την ολοκληρωμένη αφομοίωση αυτής της φιλοσοφίας από όλα τα στελέχη του οργανισμού και τέλος βάση της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης.

Για μια ενδελεχή μελέτη των κλασικών αρχών διοίκησης μάρκετινγκ παραπέμπουμε στη σχετική βιβλιογραφία (Kotler, 2000) (Evans and Berman, 1990) (Pezzullo, 1998) (Bennet, 1995).

¹ Μέρος της παρούσας ενότητας δημοσιεύτηκε στις εφημερίδες Ναυτεμπορική, Express, Χανιώτικα Νέα. Αναλυτικά στοιχεία παρατίθενται στη βιβλιογραφία.



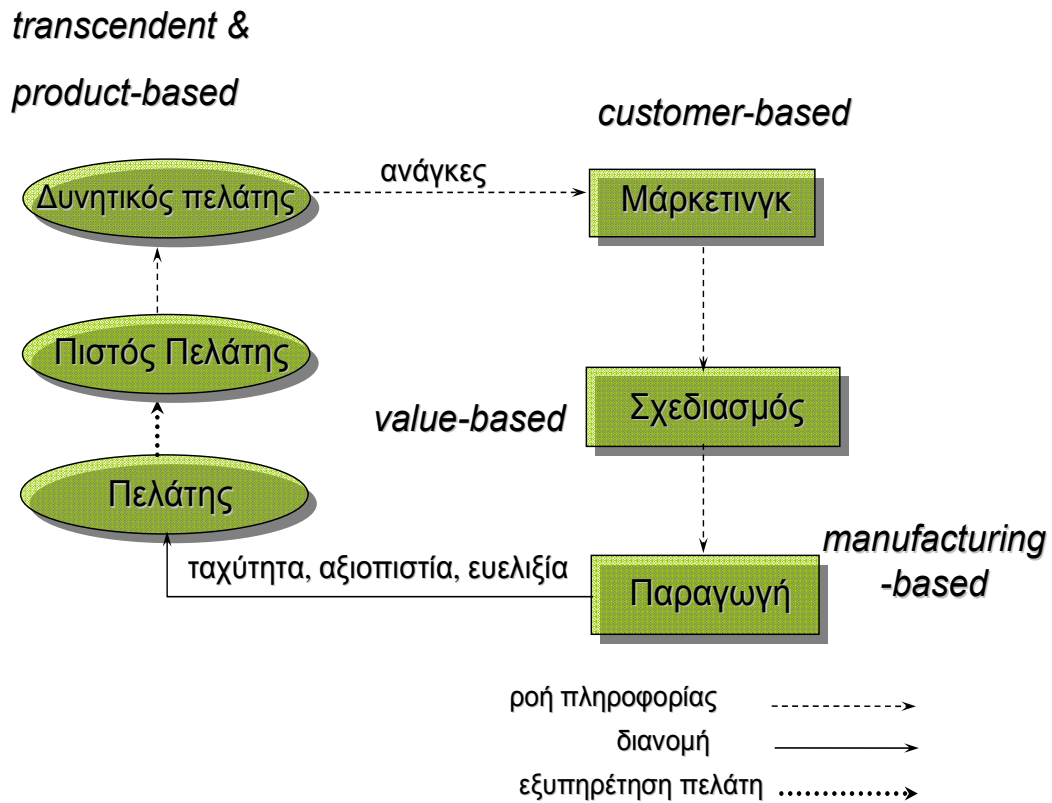
Σχήμα 2.1: Τρόποι ορισμού διοίκησης μάρκετινγκ.

2.2 Κλασική Διοίκηση Μάρκετινγκ

Πρακτικά, λέγοντας μάρκετινγκ εννοούμε την εφαρμογή του μάρκετινγκ concept. Η σημασία της σωστής θεώρησης του μάρκετινγκ και η ολοκληρωμένη εφαρμογή αυτής της διοικητικής και επιχειρηματικής φιλοσοφίας είναι θεμελιώδους σημασίας για την ανάπτυξη των επιχειρήσεων, της οικονομίας, του σύγχρονου πολιτισμού μας. Η επιστημονική προσέγγιση της Διοίκησης Μάρκετινγκ οδηγεί στη βελτίωση της ποιότητας (σχήμα 2.2) προϊόντων και υπηρεσιών προσανατολισμένες στις ανάγκες και επιθυμίες αυτών (Evans and Lindsay, 2004). Αρχές μάρκετινγκ δεν εφαρμόζει μια εταιρεία που προκαλεί περιβαλλοντική μόλυνση, που έχει ως στόχο το γρήγορο κέρδος σε βάρος των καταναλωτών ή την εκμετάλλευση των επενδυτών μέσω πονηρών χρηματιστηριακών πρακτικών.

Η διοίκηση μάρκετινγκ έχει περάσει από τέσσερις εποχές (Kotler, 2000). Μια εξ αυτών είναι η εποχή των επιθετικών πωλήσεων. Δυστυχώς, δεν είναι λίγοι

αυτοί που μέχρι σήμερα ταυτίζουν το μάρκετινγκ με την πώληση ή / και την διαφήμιση. Δυστυχώς, δεν είναι λίγοι αυτοί που υποστηρίζουν ότι το μάρκετινγκ δεν είναι τίποτα άλλο παρά μια πρακτική που με πανούργο τρόπο πείθει και εκμεταλλεύεται τον καταναλωτή πουλώντας σε αυτόν προϊόντα / υπηρεσίες.



Χατζηνάσιου, 2006

Σχήμα 2.2: Τρόποι ορισμού ποιότητας μάρκετινγκ.

2.3 Σημερινή Επιχειρηματική και Επενδυτική Πραγματικότητα

Πολλές εταιρείες θεωρούνται επιτυχημένες αλλά δεν περιλαμβάνουν εντός των επιτυχιών τους, την αποτυχία της απουσίας περαιτέρω μεγιστοποίησης των ωφελημάτων που εύκολα θα μπορούσαν να έχουν και απλά δεν εκμεταλλεύονται λόγω μυωπικού μάρκετινγκ που συνήθως προέρχεται είτε λόγω έλλειψης νέων φιλοδοξιών είτε λόγω απουσίας ουσιαστικού ανταγωνισμού.

Ομοίως, πολλές εισηγμένες εταιρείες και μετοχές αμφιλεγόμενης αξίας θεώρησαν τον εαυτό τους επιτυχημένο κατά το παρελθόν αλλά λόγω τακτικών γρήγορου κέρδους και μυωπικού μάρκετινγκ αυτοτιμωρήθηκαν. Η εποχή των επιθετικών πωλήσεων στο μάρκετινγκ μετοχών, με αργούς ρυθμούς σβήνει. Η εποχή του επενδυτή έρχεται, η ολοκληρωμένη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών, με αργά αλλά αποφασιστικά βήματα αρχίζει να εμφανίζεται.

2.4 Από την Διοίκηση Μάρκετινγκ στο Μάρκετινγκ Μετοχών

Στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών καταναλωτές είναι οι επενδυτές και προϊόν είναι η μετοχή. Η διαδικασία συναλλαγών χαρακτηρίζεται από συνεχείς διαδικασίες προσφοράς και ζήτησης υπηρεσιών. Θεωρούμε ως μάρκετινγκ μετοχών concept αυτή τη διοικητική και επιχειρηματική φιλοσοφία κατά την οποία κάθε απόφαση λαμβάνεται με γνώμονα το συμφέρον των επενδυτών και την ικανοποίηση των αναγκών και επιθυμιών τους, την επικερδή σχέση μεταξύ μετόχου και μετοχής, την ολοκληρωμένη εταιρική υιοθέτηση των αρχών διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών και την κοινωνική ευθύνη της εταιρείας / οργανισμού (σχήμα 2.3). Η Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών είναι το μάρκετινγκ μετοχών concept στην πράξη και επιπλέον εμπεριέχει το σχεδιασμό μετοχικής σύνθεσης (shareholder-planning), την υλοποίηση και αξιολόγηση του πλάνου μάρκετινγκ μετοχών (marketing plan of stocks).

Η επένδυση μιας εταιρείας στην εμπιστοσύνη του επενδυτή είναι το κλειδί για μια συνεχώς αυξανόμενη τιμή της μετοχής της και περαιτέρω για μια ανεξάντλητη πηγή κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση νέων επενδυτικών σχεδίων. Λαμβάνοντας πάντα υπόψη τους κανονισμούς που θέτει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς κάθε εισηγμένη εταιρεία είναι απαραίτητο να σχεδιάζει, να εφαρμόζει και να αξιολογεί ένα λεπτομερές πλάνο μάρκετινγκ για μετοχές. Το πλάνο μπορεί να αναλυθεί σε τρία βασικά στάδια. Το στάδιο της αξιολόγησης αποτελεί ένα ιδιαίτερο κομμάτι που χρήζει ειδικής ανάλυσης.



Σχήμα 2.3: Τρόποι ορισμού διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών.

2.4.1 Πλάνο Μάρκετινγκ Μετοχών (Marketing Plan of Stocks)

Στο πρώτο στάδιο (Share Market & Competition) οι υπεύθυνοι σχέσεων επενδυτών πρέπει να μάθουν πώς η επενδυτική κοινότητα αξιολογεί την κάθε εταιρεία ανά κλάδο. Ερωτήματα όπως «πόσο μεγάλη είναι η χρηματιστηριακή αγορά και ποιά τα περιθώρια ανάπτυξης της», «πώς είναι ο ανταγωνισμός, ποιοί είναι οι άμεσοι και έμμεσοι ανταγωνιστές» θα πρέπει να απαντηθούν. Η κάθε εισηγμένη εταιρεία θα πρέπει να γνωρίζει τα χαρακτηριστικά του συνόλου των επενδυτών της χρηματιστηριακής αγοράς.

Στο δεύτερο στάδιο (Segmentation, Targeting & Stock Positioning), το πρώτο βήμα είναι η τμηματοποίηση της αγοράς. Υπάρχουν τμήματα (segments) όπως τράπεζες, ασφαλιστικά ταμεία, σύμβουλοι επενδύσεων, χρηματιστηριακές εταιρείες, μικροεπενδυτές, κλπ. Στοιχεία όπως η επενδυτική συμπεριφορά (investment behaviour), συχνότητα επενδύσεων, χρονικός ορίζοντας επενδύσεων κτλ. θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη για το κάθε τμήμα. Το

δεύτερο βήμα είναι η διαφοροποίηση της εικόνας (image) της μετοχής και η κατάλληλη τοποθέτηση (positioning) και επανατοποθέτηση (repositioning) της μετοχής στα επιλεγμένα τμήματα. Κάθε εισηγμένη εταιρεία οφείλει να παρουσιάζει μια μοναδική πρόταση πώλησης (Unique Selling Proposition - USP) για το χρηματιστηριακό της προϊόν.

Στο τρίτο στάδιο, η στρατηγική εμπεριέχει τον σχεδιασμό του μίγματος μάρκετινγκ μετοχών, του οποίου η αποτελεσματικότητα, θα αξιολογηθεί από τον όγκο των συναλλαγών, την ονομαστική τιμή, τη μετοχική σύνθεση, τη δημοτικότητα της μετοχής κλπ. Ένα πλάνο προώθησης αποκλειστικά για τη μετοχή μιας εταιρείας και η κατάλληλη επιλογή των μέσων μαζικής ενημέρωσης είναι απαραίτητα.

2.5 Χρηματιστήριο και Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών

Η τιμή μιας μετοχής καθορίζεται αρχικά από την αγορά και τον ανάδοχο ο οποίος στην ουσία κάνει αποτίμηση της τιμής που η τρέχουσα αγορά είναι πιο πιθανό να δεχτεί. Στην τιμή μιας μετοχής ουσιαστικά αντανακλάται η προσδοκία των επενδυτών. Η τιμή ταυτίζεται και εξαρτάται τελικά από αυτό που συχνά ακούμε αλλά παραμένει ανεξερεύνητο, την ψυχολογία των επενδυτών.

Στο μάρκετινγκ μετοχών η κάθε στρατηγική βασίζεται σε πληροφορίες που αφορούν προβλέψεις. Η προώθηση (promotion) διαμορφώνει την αντίληψη των επενδυτών και η εταιρεία μπορεί να χρησιμοποιήσει ένα πολυπλάνο προώθησης των μετοχών της που θα βασίζεται σε διάφορα εργαλεία, όπως εταιρικές παρουσιάσεις σε φόρουμ, διοργάνωση επισκέψεων και ενημέρωσης για αναλυτές, τηλεσυνεδριάσεις επενδυτών, ηλεκτρονικό μάρκετινγκ (e-marketing) κλπ.

Η στρατηγική μάρκετινγκ μετοχών εμπεριέχει και περαιτέρω αναπτύσσει το γνωστό αντικείμενο των σχέσεων επενδυτών (Investor Relations). Για λόγους απλότητας ταυτίζεται το αντικείμενο των σχέσεων επενδυτών με τη διαδικασία διανομής μετοχών (πληροφοριών) λαμβάνοντας υπόψη ότι οι μετοχές είναι από τη φύση τους προϊόντα που εξαρτιούνται από τις πληροφορίες.

2.6 Μίγμα Μάρκετινγκ Μετοχών

Για λόγους άμεσης κατανόησης των βασικών χαρακτηριστικών του μάρκετινγκ μετοχών επικεντρωνόμαστε στο κομμάτι του κλασικού μάρκετινγκ και θεωρούμε ότι κατά τη στρατηγική μάρκετινγκ χρησιμοποιούμε τα γνωστά σε όλους 4P's (Product, Price, Place and Promotion). Αντίστοιχα στο μάρκετινγκ μετοχών χρησιμοποιούμε τα 4P's για μετοχές δημιουργώντας τις παρακάτω κατηγορίες (σχήμα 2.4).

Όπου Product (προϊόν) εννοούμε τη μετοχή και εξετάζουμε τα χαρακτηριστικά της. Σε αυτή την κατηγορία προτείνεται ο κατάλληλος συνδυασμός θεμελιωδών μεγεθών της εταιρείας, στοιχείων του ισολογισμού, χαρακτηριστικών διαπραγμάτευσης της μετοχής όπως όγκο συναλλαγών, P/E κτλ.

Όπου Price (τιμή) εννοείται ψυχολογία επενδυτή (Investor Psychology). Η τιμή μιας μετοχής καθορίζεται από τη ψυχολογία των επενδυτών, από τις προσδοκίες τους για τη μελλοντική απόδοση της μετοχής. Σε αυτή την κατηγορία μελετώνται πώς διαμορφώνεται η ψυχολογία των επενδυτών, το επενδυτικό τους προφίλ και η συμπεριφορά τους κάτω από συγκεκριμένες καταστάσεις.

Όπου Place ή Distribution (διανομή) εννοείται διανομή πληροφορίας (Distribution of Information) ή πιο ευρέως διαδεδομένο σχέσεις επενδυτών (Investor Relations - IR). Η μετοχή είναι κάτι άυλο και ουσιαστικά αυτό που διανέμεται είναι η πληροφορία. Υπάρχει διανομή πληροφορίας από και προς την εταιρεία, τους ενδιαμέσους (αναλυτές, χρηματιστηριακές εταιρείες, μμε, κτλ) και τους τελικούς καταναλωτές (επενδυτές). Σε αυτή την κατηγορία προτείνεται ο τρόπος με τον οποίο θα πρέπει να διοικούνται οι σχέσεις της εταιρείας με αυτούς που επηρεάζουν τη διανομή πληροφορίας.

Όπου Promotion (προώθηση) εννοείται προώθηση μετοχών. Αναπτύσσεται η μετοχή ως εμπορικό σήμα (brand).

Σε κάθε κατηγορία θα πρέπει να εξετάζεται το θέμα των νέων τεχνολογιών. Όπου Product εξετάζεται η χρησιμοποίηση ειδικών λογισμικών βασιζόμενα στα νευρωνικά δίκτυα και την ασαφή λογική.

Όπου Place εξετάζεται η διανομή της πληροφορίας μέσω διαδικτύου. Για ενδελεχή μελέτη του αντικειμένου, βλέπε (Atsalakis and Grigoriou, 2004).

Όπου Promotion εξετάζεται η χρήση νέων τεχνολογιών που έχουν σχέση με το διαδίκτυο, τηλεπικοινωνιακά εργαλεία που είναι συμβατά με μέσα μαζικής επικοινωνίας, κινητά τηλέφωνα τρίτης γενιάς, εικονικές συνεδριάσεις κτλ.



Atsalakis and Grigoriou, 2004

Σχήμα 2.4: Η μετεξέλιξη των 4P στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών.

3 ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΣΧΕΣΕΩΝ ΕΠΕΝΔΥΤΩΝ²

3.1 Εισαγωγή

Σε κάθε αναφορά που γίνεται περί της διοίκησης μάρκετινγκ και διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών το κλειδί να εμβαθύνουμε στις παραπάνω έννοιες είναι ο καταναλωτής και ο επενδυτής αντίστοιχα. Τα συστήματα διαχείρισης πελατειακών σχέσεων (Customer Relationship Management - CRM) έχουν ως στόχο να ερευνήσουν και αναλύσουν τις ανάγκες και επιθυμίες των καταναλωτών ώστε να ενδυναμωθούν αμφίδρομα οι σχέσεις εταιρείας - καταναλωτή.

Τα στελέχη σχέσεων επενδυτών (Investor Relations Officers - IROs) αντιμετωπίζουν παρόμοιες προκλήσεις με τους κλασικούς μάρκετερς (marketers). Αποτελεί πραγματικά πρόκληση η εύρεση νέων μεθόδων διανομής μετοχών και πληροφοριών που επηρεάζουν την πορεία μιας μετοχής άμεσα ή έμμεσα και η δημιουργία πιο πιστών μετόχων (shareholder loyalty). Οι εισηγμένες εταιρείες εύκολα θα μπορούσαν να προσαρμόσουν και να μετεξελιχθούν τα συστήματα διαχείρισης πελατειακών σχέσεων (CRM) σε συστήματα διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων (Investor Relations Management - IRM) με διανομή πιο χρήσιμων επενδυτικών πληροφοριών, πιο άμεσα και λιγότερο χρονοβόρα.

3.2 Ο Πιστός Πελάτης

«Η ικανοποίηση είναι στάση/ προδιάθεση, η πίστη (loyalty) είναι συμπεριφορά» [Evans and Lindsay, 2004].

Η υψηλή αφοσίωση (loyalty) είναι μία συναισθηματική κατάσταση, στην οποία, όταν βρίσκεται κάποιος πελάτης, νιώθει και αυτός κομμάτι της επιχείρησης, νιώθει την ανάγκη να συμμετέχει σε ό,τι έχει σχέση με αυτήν και αποτελεί σύμμαχο και υποστηρικτή της εταιρείας απέναντι στον ανταγωνισμό.

Σύμφωνα με τον Kotler, ο πολύ ικανοποιημένος πελάτης:

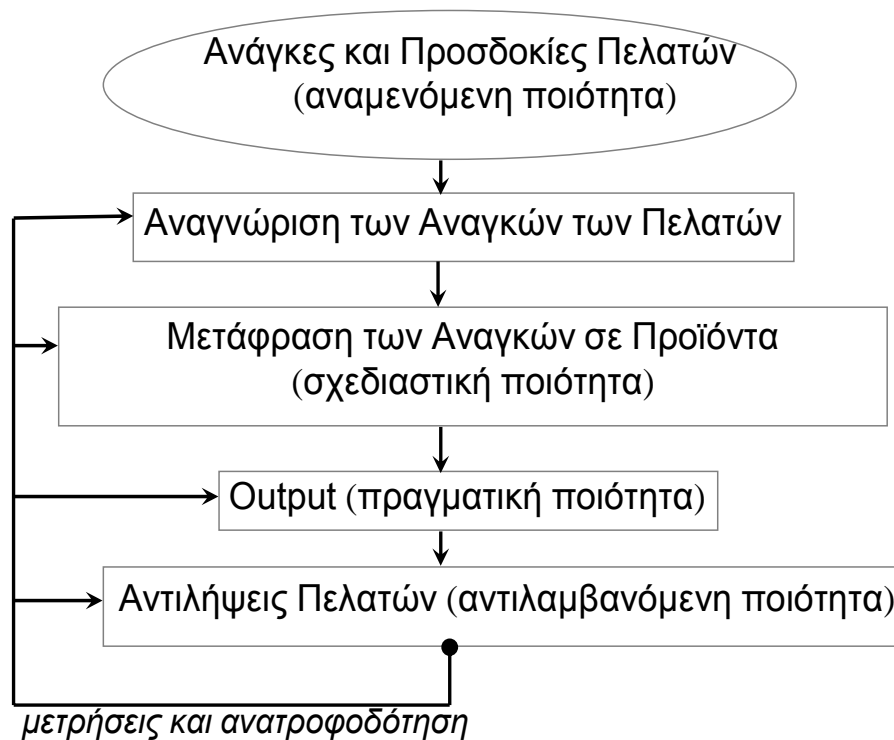
² Μέρος της παρούσας ενότητας δημοσιεύτηκε στο The 4th International Conference in Management of Technological Change. Αναλυτικά στοιχεία παρατίθενται στη βιβλιογραφία.

- Παραμένει πιστός στην εταιρία περισσότερο χρόνο.
- Αγοράζει περισσότερα προϊόντα, καθώς η εταιρία εισάγει νέα προϊόντα και αναβαθμίζει τα υπάρχοντα.
- Κάνει ευνοϊκά σχόλια για την εταιρία και τα προϊόντα της.
- Δίνει λιγότερη σημασία στις ανταγωνιστικές μάρκες και στη διαφήμιση και είναι λιγότερο ευαίσθητος στην τιμή.
- Προσφέρει στην εταιρία ιδέες για το προϊόν.
- Κοστίζει λιγότερο από τους καινούριους πελάτες, γιατί οι συναλλαγές είναι υπόθεση ρουτίνας.

3.2.1 Δημιουργία Πιστού Πελάτη

Η δημιουργία πιστών πελατών είναι καθοριστικής σημασίας για την πορεία και την εξέλιξη των επιχειρήσεων και για το λόγο αυτό οι εταιρίες έχουν στρέψει το ενδιαφέρον τους προς τον τομέα αυτό. Όπως φαίνεται στο σχήμα 3.1, μία εταιρία θα πρέπει να αναγνωρίσει και να κατηγοριοποιήσει τους πελάτες της σε πρώτο στάδιο και τις ανάγκες των πελατών της σε δεύτερο στάδιο. Αφού αναγνωρίσει και κατηγοριοποιήσει τις ανάγκες των πελατών της, η εταιρία καλείται να αντιμετωπίσει την πρόκληση της μετάφρασης των αναγκών αυτών σε προδιαγραφές και τελικά σε ένα προϊόν που να τις ικανοποιεί. Από τη χρήση του προϊόντος οι πελάτες διαμορφώνουν μία εικόνα για το προϊόν και για την εταιρία. Με τη μέτρηση των αντιλήψεων αυτών, ανατροφοδοτείται η εταιρία με πληροφορίες, για το αν και σε ποιο βαθμό, οι πελάτες της είναι ικανοποιημένοι.

Η διαδικασία αυτή επαναλαμβάνεται, έως ότου τα αποτελέσματα που θα προκύψουν από τις μετρήσεις ικανοποίησης των πελατών να είναι ικανοποιητικά για την εταιρία. Όσο περισσότερο ικανοποιητικά είναι τα αποτελέσματα, δηλαδή όσο περισσότερο τα προϊόντα της εταιρίας ανταποκρίνονται στις ανάγκες των πελατών, τόσο πιο ικανοποιημένοι είναι οι πελάτες της εταιρίας. Όσο πιο ικανοποιημένοι είναι οι πελάτες της εταιρίας τόσο πιο πιστοί παραμένουν σε αυτή.



Evans and Lindsay, 2004

Σχήμα 3.1: Η Αλυσίδα Δημιουργίας Αξίας για τον Πελάτη μέσω Αύξησης της Ποιότητας.

3.3 Από το CRM στο IRM

Οι σχέσεις επενδυτών (IR) και το μάρκετινγκ ήδη συνυπάρχουν σε εταιρίες επιφέροντας πολλαπλά οφέλη στα αντίστοιχα τμήματα. Ενώ το CRM είναι ήδη ευρέως διαδεδομένο οι υπεύθυνοι σχέσεων επενδυτών έχουν αρχίσει να υιοθετούν παρόμοιες αρχές (Parish, 2000).

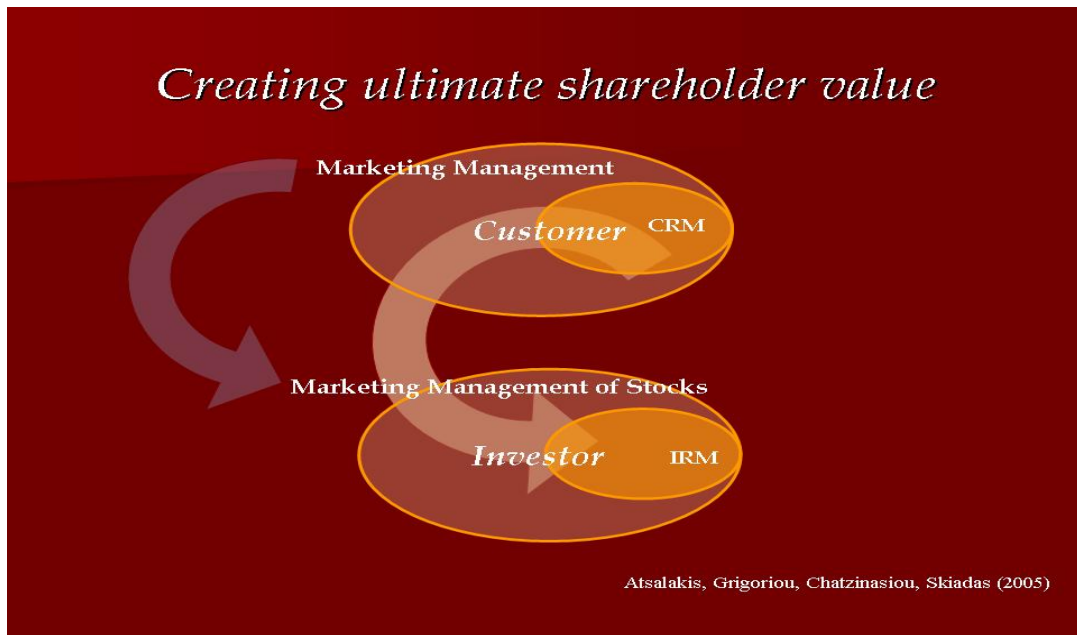
Ένας από τους πρωταρχικούς στόχους της διοίκησης μάρκετινγκ είναι να δημιουργήσει και να διανέμει τη μέγιστη δυνατή καταναλωτική αξία μέσω των CRM. Ένας από τους πρωταρχικούς στόχους της διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών είναι να δημιουργήσει και να διανέμει τη μέγιστη δυνατή μετοχική αξία μέσω των IRM.

Οι επενδυτές δικαιούνται να γνωρίζουν πόσους πελάτες έχει μια εταιρεία που αναζητά άντληση κεφαλαίων μέσω του χρηματιστηρίου, πόσα κερδίζει ανά πελάτη, πόσο καλά συμπεριφέρεται η εταιρεία στους πελάτες της και πόσο γρήγορα αυξάνει την αξία του πελατειακού συστήματος πολυαδειούχων (customer franchise) (Grigoriou et al, 2005).

Στην ουσία τα συστήματα διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων (IRM) είναι μια «διαδραστική», σε πραγματικό χρόνο επιχείρηση» (interactive real time enterprise) όπου μια αμφίδρομη (πελάτη - εταιρείας) διαδικασία απόκτησης γνώσεων λαμβάνει χώρα. Η αποκτηθείσα γνώση σε συνδυασμό με χρηματιστηριακές γνώσεις αναβαθμίζουν τις ικανότητες των υπεύθυνων σχέσεων επενδυτών να μεγιστοποιήσουν τη μετοχική αξία (shareholder value).

Βεβαίως, τα συστήματα διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων δεν μπορούν να αντικαταστήσουν την ανθρώπινη εφευρετικότητα ωστόσο μπορούν να αναβαθμίσουν και εμπλουτίσουν τη διαδικασία διαχείρισης προσθέτοντας νέες δυνατότητες εντόπισης ευκαιριών και επενδυτικών τάσεων (σχήμα 3.2).

Όπως θα δείξουμε στη συνέχεια τα συστήματα διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων μπορούν να συμβάλουν στη διαχείριση των σχέσεων με βάση το κάθε ξεχωριστό τμήμα (segment) της επενδυτικής κοινότητας (χρηματιστηριακές εταιρείες, ασφαλιστικά ταμεία, χρηματιστές, αναλυτές, μικροεπενδυτές, κτλ.). Αποτέλεσμα μιας τέτοιας προσέγγισης οδηγεί σε αύξηση της τιμής της μετοχής και επενδυτική αφοσίωση στην εταιρεία (Chung, 2000), (Curcio, 1994), (McConnell and Servaes 1990), (Nickell, Nicolitsas, and Dryden, 1997).



Σχήμα 3.2: Σχέση CRM, IRM και διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών.

3.4 Οφέλη Εισηγμένων Εταιρειών από την εφαρμογή IRM

Η μετοχή είναι ένα προϊόν που βασίζεται στην πληροφορία. Αυτό σημαίνει ότι όσο πιο πολλές πληροφορίες υπάρχουν και όσο πιο κρίσιμες είναι αυτές οι πληροφορίες τόσο περισσότερο αλλάζει η φύση της προϊόντος με αποτέλεσμα να ενσωματώνει αυτές τις πληροφορίες στην ονομαστική τιμή της (Atsalakis and Grigoriou, 2004).

Σε μια υγιή αγορά οι ευκαιρίες πρόσβασης στις πληροφορίες και τα δικαιώματα που έχουν οι επενδυτές είναι νομικώς ίσα (επιτροπή κεφαλαιαγοράς), ανεξαρτήτως μεγέθους επενδυτή. Οι πληροφορίες αυτές μπορούν πιστοποιημένα να διανεμηθούν πιο γρήγορα, πιο αξιόπιστα, πιο εύκολα και πολλές φορές κατόπιν ανάλυσης μέσω αυτών των συστημάτων διαχείρισης επενδυτικών σχέσεων.

Είναι επίσης χρήσιμο να διαφοροποιήσουμε αυτά τα συστήματα σύμφωνα με τα χαρακτηριστικά του κάθε τμήματος της επενδυτικής κοινότητας. Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να δώσουμε έμφαση ότι υπάρχουν συγκεκριμένα τμήματα όπως οι αναλυτές μετοχών που χρήζουν ιδιαίτερης μεταχείρισης καθώς συνήθως επηρεάζουν και πολλά άλλα τμήματα της επενδυτικής κοινότητας. Η

πληροφορία που διανέμει το κάθε σύστημα εξαρτάται από την πληροφορία που έχει αποκτήσει μέσω του συστήματος διαχείρισης.

Οι εισηγμένες εταιρείες επενδύουν ολοένα και περισσότερο στην οργάνωση και ενδυνάμωση των σχέσεων τους με τους επενδυτές, μετόχους, υπαλλήλους. Στόχος είναι όλοι οι παραπάνω να νιώσουν τελικά μέλη της εταιρείας. Η διαδραστικότητα που προσφέρεται με πρωτοβουλία μιας εταιρείας κάνει την επικοινωνία με την εταιρεία πιο ενδιαφέρουσα και αποτελεσματική και κατά συνέπεια οδηγεί σε θετική αποτίμηση, από την πλευρά του επενδυτή, της προσπάθειας της εταιρείας να ενημερώσει και να προσφέρει απαντήσεις σε πιθανά επενδυτικά ερωτήματα.

3.5 Δημιουργία Πιστού Μέτοχου

Υπό αυτό το πρίσμα οι επενδυτές μετατρέπονται σε πιστούς μετόχους (Investomers) (Parish, 2000). Οι πιστοί μέτοχοι στην ουσία είναι το αντίθετο των επενδυτών που προχωρούν σε πολυάριθμες αγοραπωλησίες ενδοσυνεδριακά σε σχεδόν καθημερινή βάση (traders). Σαφέστατα, οι traders μπορούν να συμβάλουν στην εμπορευσιμότητα μιας μετοχής ωστόσο, μακροπρόθεσμα τα πραγματικά οφέλη προέρχονται από τους πιστούς μετόχους που προσφέρουν σταθερότητα στην τιμή της μετοχής, κλίμα ασφάλειας και εμπιστοσύνης στην αγορά.

Μάλιστα, σύμφωνα με τον Parish συνδέονται οι παραδοσιακές δραστηριότητες μιας εταιρείας με τις επενδυτικές της δραστηριότητες άμεσα. Για παράδειγμα οι πιστοί μέτοχοι ξοδεύουν 60% περισσότερα χρήματα για τα προϊόντα ή υπηρεσίες της εταιρείας που κατέχουν μετοχές, το ποσοστό μετοχών τους είναι κατά 33% περισσότερο από αυτό των μη πιστών μετόχων και επισκέπτονται την ιστοσελίδα της εταιρείας κατά 70% περισσότερο. Επίσης, ο πιστός μέτοχος σύμφωνα με τον Parish φέρνει κατά μέσο όρο 2.5 ακόμη επενδυτές στην εταιρεία.

Σε μια περίοδο μεγάλων όγκων συναλλαγών, μεγάλης αστάθειας της τιμής μιας μετοχής και αβεβαιότητας ο πιστός μέτοχος είναι σύμμαχος σταθερότητας (σχήμα 3.3). Πάνω από όλα αυτή η σχέση επενδυτή και εισηγμένης εταιρείας οδηγεί σε αυξημένο όγκο συναλλαγών, αυξημένη χρηματιστηριακή αξία και μια

τιμή μετοχής που είναι πιο ρεαλιστικά κοντά στις πραγματικές επιδόσεις της εταιρείας.



Σχήμα 3.3: Δημιουργία Πιστού Μέτοχου.

4 ΚΑΝΑΛΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ - ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΣΧΕΣΕΩΝ³

4.1 Εισαγωγή

Στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών μπορούν να χρησιμοποιηθούν διάφορα κανάλια για αποτελεσματική επικοινωνία με τους επενδυτές και διανομή χρήσιμων εταιρικών πληροφοριών. Οι εισηγμένες εταιρείες ανταγωνίζονται μεταξύ τους για το ποια θα προσελκύσει επενδυτές. Είναι χρήσιμο για τη διοίκηση μιας εισηγμένης να γνωρίζει ότι όσοι περισσότεροι μεσάζοντες παρεμβάλλονται μεταξύ εταιρείας και επενδυτή κατά τη διαδικασία διανομής πληροφοριών τόσο μικρότερος είναι ο έλεγχος της εταιρείας στο μίγμα μάρκετινγκ της μετοχής (Evans and Berman, 1990).

Τα πιο σημαντικά κανάλια διανομής είναι οι χρηματιστηριακές εταιρείες, εταιρείες συμβούλων σχέσεων επενδυτών, ανάδοχοι (underwriters), σύμβουλοι επενδύσεων τραπεζών, θεσμικοί χρηματιστές υπεύθυνοι για χαρτοφυλάκια μετοχών μεγάλων επενδυτών και αναλυτές μετοχών. Ένα κανάλι διανομής μπορεί να είναι απλό ή σύνθετο, μπορεί να βασίζεται σε μια προφορική συμφωνία μεταξύ μιας αναδυόμενης εταιρείας και μιας τοπικής χρηματιστηριακής ή να εμπεριέχει τη σύναψη αναλυτικών συμβολαίων μεταξύ ενός κλάδου εισηγμένων και θεσμικών ιδρυμάτων.

4.2 Διανομή Πληροφοριών προς την Επενδυτική Κοινότητα

Οι εισηγμένες εταιρείες αναζητούν επενδυτές για άντληση κεφαλαίων και οι επενδυτές αναζητούν μετοχές εταιρειών για δημιουργία κέρδους. Οι μεσάζοντες αποτελούν το μέρος (4 Ps - Place) όπου οι δύο πλευρές έρχονται σε επαφή άμεσα ή έμμεσα. Στη χρηματιστηριακή αγορά υπάρχει αβεβαιότητα και από την πλευρά των επενδυτών αλλά και της εταιρείας. Οι εταιρείες δεν είναι σίγουρες για το επενδυτικό προφίλ και τις ακριβείς ανάγκες δυνητικών επενδυτών και οι επενδυτές για το αν μπορούν οι στόχοι τους να εκπληρωθούν.

³ Μέρος της παρούσας ενότητας δημοσιεύτηκε στο EUROXX 20th European Conference on Operational Research. Αναλυτικά στοιχεία παρατίθενται στη βιβλιογραφία.

Ο ρόλος των μεσαζόντων ως κανάλι διανομής μετοχών - πληροφοριών πρέπει να είναι η μείωση αυτής της αβεβαιότητας και για τις δύο πλευρές. Μέσω των καναλιών διανομής χρειάζεται να δοθεί έμφαση σε σημαντικά εταιρικά γεγονότα που δικαιολογούν τα οικονομικά αποτελέσματα, την τιμή της μετοχής και μεταβολές της. Η αποστολή του κάθε καναλιού διανομής δεν είναι άλλος από την μεγιστοποίηση της μετοχικής αξίας (shareholder value).

Αυτός είναι ο λόγος που οι διοικήσεις πολλών εισηγμένων επενδύουν σημαντικά ποσά στις σχέσεις επενδυτών. Σύμφωνα με τους Hong και Huang (2003) η διοίκηση μιας εταιρείας δε θα πρέπει κατά ανάγκη να επενδύει αυτά τα ποσά για αυξήσει την τιμή της μετοχής αλλά πολλές φορές απλά για να αυξήσει τον όγκο συναλλαγών για τη συγκεκριμένη μετοχή.

Επομένως, τα κανάλια διανομής στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών είναι όλοι αυτοί οι παράγοντες που συμβουλεύουν τους επενδυτές, διανέμουν πληροφορίες και επηρεάζουν την τιμή μιας μετοχής αλλά και τον όγκο συναλλαγών της σε βραχυπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο επίπεδο. Ένα κανάλι διανομής μπορεί να είναι ή ίδια η εισηγμένη εταιρεία, μια χρηματιστηριακή που συνεργάζεται, τα μμε ή ο οικονομικός τύπος, η επιτροπή κεφαλαιαγοράς. Μπορεί να είναι ένας οργανισμός στο σύνολο του ή μεμονωμένα άτομα. Το κατάλληλο μίγμα των καναλιών διανομής εξαρτάται από το χρηματιστήριο που διαπραγματεύεται η μετοχή, τον κλάδο της εισηγμένης εταιρείας, το προφίλ της και από το πλάνο διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών όπως αυτό παρουσιάστηκε στο δεύτερο κεφάλαιο.

4.3 Χαρακτηριστικά και Διαφορές Μεταξύ των Καναλιών

Διανομής

Οι περισσότεροι ιδρυτές ή πρόεδροι εταιρειών όταν εισάγουν την εταιρεία τους στο χρηματιστήριο ανακαλύπτουν ότι ξαφνικά βρίσκονται να διοικούν δύο διαφορετικές εταιρείες. Τα αποτελέσματα της μίας επηρεάζουν την άλλη ωστόσο οι διοικητικές ανάγκες και διαδικασίες είναι τελείως διαφορετικές. Ξαφνικά μια πληθώρα κανονισμών και υποχρεώσεων πληροφόρησης που αφορά το επενδυτικό κοινό είναι επιβαλλόμενη τόσο νομικά όσο και επιχειρηματικά υπό το πρίσμα μιας εταιρικής καταστροφής εφόσον η εταιρεία

δεν εναρμονιστεί με αυτούς τους κανόνες που συνεπάγεται συρρίκνωση της τιμής της μετοχής, αδιαφορία του επενδυτικού κοινού για την μετοχή, επιτήρηση της μετοχής, νομικές κυρώσεις.

4.4 Ανάδοχοι και Θεσμικοί Επενδυτές

Ένα από τα σημαντικότερα βήματα σε αυτήν την πορεία είναι η επιλογή του ανάδοχου. Ο ανάδοχος δομεί, κατηγοριοποιεί, αξιολογεί και διανέμει πληροφορίες για την εταιρεία προς την επενδυτική κοινότητα. Διαβεβαιώνει ότι η εταιρεία ακολουθεί τα προβλεπόμενα κατά την περίοδο αίτησης προσχώρησης στη χρηματιστηριακή αγορά και στη συνέχεια αναλαμβάνει θέματα που αφορούν τη διανομή των μετοχών και προώθηση τους στο επενδυτικό κοινό.

Ο ανάδοχος λειτουργεί ως ένας μεσάζων που αναπτύσσει τη δημοτικότητα της εταιρείας στην αγορά. Ο ανάδοχος είναι ένα ξεκάθαρο κανάλι διανομής μετοχών και πληροφοριών δίνοντας έμφαση στη συνεργασία με θεσμικούς φορείς και χρηματιστηριακές εταιρείες.

Συνήθως ο ανάδοχος είναι ένας θεσμικός επενδυτής⁴. Η κύρια μέριμνα ενός θεσμικού επενδυτή είναι να κατανοήσει σε βάθος τη φύση όλων των χρηματαγορών σε διεθνές επίπεδο. Ο θεσμικός επενδυτής έχει τη δυνατότητα να δείξει σε μια εταιρεία πως να προσελκύει κεφάλαια και να τα χρησιμοποιήσει με σωστό επιχειρηματικό προσανατολισμό. Σύμφωνα με τους McLaughlin, Safieddine και Vasudevan (2000) τα οικονομικά αποτελέσματα μια εισηγμένης εταιρείας σχετίζονται με τη φήμη του θεσμικού επενδυτή ανάδοχου και τις ικανότητες πληροφόρησης του επενδυτικού κοινού. Η μελέτη τους καταλήγει ότι όταν μια εισηγμένη εταιρεία συνεργάζεται με υψηλού κύρους θεσμικούς επενδυτές, με αναγνωρισμένες ικανότητες εφαρμογής στρατηγικών μάρκετινγκ τότε η τιμή της μετοχής είναι πιο σταθερή σε περιόδους οικονομικής και χρηματιστηριακής ύφεσης.

Υπάρχουν διάφορες θεωρίες όσον αφορά τον αριθμό των θεσμικών επενδυτών που μια εταιρεία θα έπρεπε να συνεργάζεται. Σε αυτό το σημείο

⁴ Σύμφωνα με την επιτροπή κεφαλαιαγοράς των ΗΠΑ (SEC) θεσμικοί επενδυτές είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα με επενδύσεις σε μετοχές τουλάχιστον \$100 εκατομμυρίων.

αξίζει να σημειώσουμε ότι αυτό που μετράει δεν είναι ο αριθμός των θεσμικών επενδυτών όσο το ποιός θεσμικός επενδυτής έχει αναλάβει τον ηγετικό ρόλο στη συνεργασία εταιρείας - θεσμικού, ποιος είναι ο επενδυτικός μηχανισμός του θεσμικού επενδυτή, η στρατηγική του μάρκετινγκ και κοινωνική ευθύνη, το ανθρώπινο δυναμικό και τέλος αν αυτός ο θεσμικός επενδυτής ορίζει ανώτατο αριθμό συνεργασιών που μπορεί να κάνει δεκτές με βάση το μετοχικό κεφάλαιο εισηγμένων, κλάδου αγοράς δραστηριοποίησης και τύπου συνεργασίας (υπηρεσίες έρευνας χρηματιστηριακών αγορών, αναλύσεις, αγοραπωλησίες - trading - σε βραχυπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο επενδυτικό ορίζοντα, κτλ.).

4.4.1 Διαφορές Ανάδοχων - Θεσμικών Επενδυτών

Οι διαφορές μεταξύ των ανάδοχων και των θεσμικών επενδυτών εστιάζονται κυρίως στις παρεχόμενες υπηρεσίες που παρέχουν οι ανάδοχοι και λιγότερο σε έναν προαποσαφηνισμένο επαγγελματικό διαχωρισμό. Από τη μία ο ανάδοχος έχει ως κύριο μέλημα να αναλάβει την αγορά των μετοχών και στη συνέχεια τη διανομή τους. Από την άλλη ο θεσμικός επενδυτής έχει έναν ευρύτερο ρόλο όπου καθοδηγεί την εταιρεία προς συγκεκριμένες οικονομικές δραστηριότητες, δεσμεύσεις, νομικές εναρμονίσεις και προσανατολίζεται μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς στην εύρεση κεφαλαίων σε αντίθεση με μια τακτική απλής ρευστοποίησης μετοχών της εταιρείας.

Σε κάθε περίπτωση οι διοικήσεις των εισηγμένων εταιρειών είναι χρήσιμο να γνωρίζουν ότι ο ανάδοχος ή / και θεσμικός επενδυτής δεν ενδιαφέρεται για την διαπραγματευτική πορεία της εισηγμένης από την στιγμή που θα εισαχθεί και έπειτα.

Η διατήρηση δημοτικότητας της μετοχής της εταιρείας από τη στιγμή που θα εισαχθεί και έπειτα (after market) εμπεριέχει νομικούς περιορισμούς, είναι χρονοβόρα και με μεγάλο κόστος και απαιτεί ιδιαίτερη εμπειρία, ικανότητα και συνεργασία με καθιερωμένους μηχανισμούς της χρηματιστηριακής αγοράς.

4.5 Εταιρείες Συμβούλων Σχέσεων Επενδυτών

Οι σχέσεις επενδυτών (IR) είναι ξεκάθαρα ένα υποσύνολο της διαδικασίας μάρκετινγκ μετοχών μιας εταιρείας αν και υπάρχει περιορισμένη έρευνα σε

ακαδημαϊκό επίπεδο για το πεδίο των σχέσεων επενδυτών και μάλιστα υπό το πρίσμα της διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών. Ωστόσο, οι ανάγκες της αγοράς, εισηγμένων εταιρειών, μετόχων, επενδυτών και κοινωνικοί παράγοντες επέβαλαν τη δημιουργία και φυσική παρουσία συμβούλων σχέσεων επενδυτών ώστε να καλύψουν το ανταγωνιστικό κενό που υπάρχει μεταξύ των εισηγμένων στα πλαίσια της ελεύθερης οικονομίας.

Υπό αυτό το πρίσμα ερευνήσαμε σε βάθος τον τρόπο λειτουργίας αυτών των εταιρειών ώστε να συλλέξουμε στοιχεία για περαιτέρω επεξεργασία και έρευνα υπό το πρίσμα της διοίκησης μάρκετινγκ. Στόχος μας είναι τα αποτελέσματα αυτής της ανάλυσης να παρουσιαστούν σε ξεχωριστή, εξειδικευμένη δημοσίευση. Παρόλα αυτά μέσα από την παρούσα παράγραφο μπορεί να γίνει αντιληπτός ο καθοριστικός ρόλος που μπορούν να διαδραματίσουν - και σε πολλές περιπτώσεις ήδη το έχουν επιτύχει - οι εταιρείες συμβούλων σχέσεων επενδυτών.

Διαδραματίζουν καθοριστικό ρόλο στον επιτυχή σχεδιασμό και εφαρμογή του πλάνου μάρκετινγκ μετοχών. Οι εταιρείες συμβούλων σχέσεων επενδυτών επικεντρώνονται κυρίως στη δημιουργία συγκεκριμένου προφίλ της μετοχής της εταιρείας (stock image), στην προσθήκη στοιχείων διαφοροποίησης και υπεραξίας στην εικόνα της μετοχής, στην ανάπτυξη σχέσεων με άλλα κανάλια διανομής, στη σύσφιξη σχέσεων με αναλυτές μετοχών, δημοσιογράφους, μέσα μαζικής ενημέρωσης και στη διαχείριση εταιρικών κρίσεων που μπορούν να έχουν άμεσο αντίκτυπο στην πορεία της μετοχής.

4.6 Χρηματιστηριακές Εταιρείες

Σύμφωνα με τον Altman (1988) οι χρηματιστηριακές εταιρείες μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε τέσσερις κατηγορίες με βάση το μέγεθος των κεφαλαίων που διαχειρίζονται. Η κατηγοριοποίηση αυτή είναι σημαντική διότι ως επί το πλείστον βάση του μεγέθους των κεφαλαίων που διαχειρίζεται μια χρηματιστηριακή μπορεί να συνάψει συνεργασίες με την αντίστοιχη κατηγορία θεσμικών επενδυτών. Στην ανώτατη κατηγορία βρίσκονται μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι, ιδιωτικά και δημόσια συνταξιοδοτικά ταμεία, όμιλοι επενδυτικών συμβούλων, οργανισμοί διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων, κλπ.

Οι υπεύθυνοι επενδυτικών σχέσεων οφείλουν να πραγματοποιούν συνεχείς έρευνες αγορών προς αποσαφήνιση των χαρακτηριστικών λειτουργίας των χρηματιστηριακών εταιρειών, των οργανισμών που συνεργάζονται και του ανθρώπινου δυναμικού που διαθέτουν. Είναι απαραίτητο για μια εισηγμένη εταιρεία να γνωρίζει το πραγματικό μέγεθος και την ποιότητα των χρηματιστηριακών εταιρειών και ιδιαίτερα αυτών που συνεργάζεται.

Ποιό είναι το μέγεθος των κεφαλαίων που διαχειρίζεται η χρηματιστηριακή εταιρεία; Πόσο ευχαριστημένοι είναι οι θεσμικοί επενδυτές από τις αποδόσεις που είχαν μέσω της συνεργασίας τους με τη συγκεκριμένη χρηματιστηριακή; Ποιές είναι αυτές οι αποδόσεις; Πόσοι αναλυτές εργάζονται στο τμήμα αναλύσεων της χρηματιστηριακής; Οι πελάτες της χρηματιστηριακής τί επενδυτικό προφίλ έχουν; Αυτοί οι πελάτες αποτελούν τμήμα στόχο (target group) με βάση την στρατηγική μάρκετινγκ μετοχών που εφαρμόζει η εισηγμένη; Πιο συγκεκριμένα, η διοίκηση μιας εταιρείας θα πρέπει να αποσαφηνίσει το αριθμό επενδυτικών χαρτοφυλακίων που μια χρηματιστηριακή διατηρεί. Ποιά είναι η αξία αυτών των χαρτοφυλακίων, ποιά είναι η μέση αξία χαρτοφυλακίου; Τέλος, μια εισηγμένη είναι απαραίτητο να γνωρίζει αν η χρηματιστηριακή μετέχει ενεργά με δικά της χαρτοφυλάκια σε θέσεις πελατών της και αν ναι με τι ποσοστά κατά μέσο όρο.

4.7 Χρηματιστές

Οι χρηματιστές έρχονται σε άμεση επικοινωνία με τους πελάτες τους, τους επενδυτές και τις εταιρείες των οποίων οι μετοχές είναι υπό διαπραγμάτευση. Θεωρούμε ότι οι χρηματιστές είναι οι μεσάζοντες και ταυτόχρονα πωλητές που επηρεάζουν τη διαδικασία διανομής εταιρικών πληροφοριών και μετοχών εισηγμένων εταιρειών. Πρακτικά, από τη σκοπιά μιας χρηματιστηριακής καλός χρηματιστής είναι αυτός που κλείνει τις περισσότερες συμφωνίες, δηλαδή ο καλύτερος πωλητής. Δεν είναι τόσο η ακαδημαϊκή εκπαίδευση όσο η ικανότητα αποτελεσματικής επικοινωνίας, διαπραγμάτευσης, παρότρυνσης, εργασίας υπό συνθήκες τρομερής πίεσης με στενά χρονοδιαγράμματα. Πάνω από όλα αυτό που χαρακτηρίζει έναν αποτελεσματικό χρηματιστή είναι η ικανότητα του να μεταδίδει εμπιστοσύνη, ασφάλεια και πίστη προς το πρόσωπο του.

Υπάρχουν χρηματιστές που δεν αναπτύσσουν στενές σχέσεις με υπεύθυνους σχέσεων επενδυτών, αναλύουν και προτείνουν μετοχές που τους ορίζει αποκλειστικά το τμήμα αναλύσεων της χρηματιστηριακής τους. Αντίθετα, υπάρχουν άλλοι χρηματιστές που επιζητούν τη σύναψη στενών σχέσεων με τα τμήματα σχέσεων επενδυτών εισηγμένων εταιρειών. Αυτή η κατηγορία χρηματιστών έχει τη δυνατότητα να κινείται σχετικά ανεξάρτητα πουλώντας διαφόρων κλάδων μετοχές. Επιπρόσθετα, υπάρχουν χρηματιστές που έχουν ως επίκεντρο τη διασφάλιση των συμφερόντων των πελατών - επενδυτών τους ενώ άλλοι που θεωρούνται καιροσκόποι χωρίς να νοιάζονται για την παροχή υπηρεσιών μετά την πώληση.

Σε κάθε περίπτωση μια εισηγμένη εταιρεία είναι απαραίτητο να αναπτύξει συνεργασία με χρηματιστές. Σαφέστατα, βάση του τμήματος στόχου (target group) επενδυτών θα επιλεγθεί το κατάλληλο τμήμα στόχος χρηματιστών. Στην επιλογή χρηματιστών θα πρέπει να ληφθεί υπόψη η εικόνα (image) του χρηματιστή και η προσωπικότητα του σε σχέση με την εικόνα της εταιρείας και τη στρατηγική κοινωνικής ευθύνης που έχει αναπτύξει η εταιρεία.

Από τα πιο απλά πράγματα που θα έπρεπε να αναζητήσει ένας υπεύθυνος σχέσεων επενδυτών από έναν χρηματιστή είναι υπευθυνότητα, σύνεση, μελέτη και απόκτηση γνώσεων σε ότι αφορά την εισηγμένη και τις δραστηριότητες της, να κατανοεί σε βάθος τις αναλύσεις που αφορούν την εισηγμένη και ανταγωνίστριες μετοχές, να είναι κοινωνικός αλλά ταυτόχρονα επαγγελματίας. Στις αρμοδιότητες των υπεύθυνων σχέσεων επενδυτών, μεταξύ άλλων είναι η προσφορά κινήτρων προς χρηματιστές, αλλά και αναλυτές μετοχών, ώστε να εισάγουν την μετοχή τους στη λίστα υπό παρακολούθηση και ανάλυση εισηγμένων που διατηρεί η χρηματιστηριακή εταιρεία. Σε αυτό το σημείο γίνεται φανερό η επιτακτική ανάγκη χρησιμοποίησης συστημάτων διαχείρισης σχέσεων επενδυτών και διανομής πληροφοριών με τέτοιο τρόπο που επιθυμούν οι ενδιαφερόμενοι και στη συγκεκριμένη περίπτωση οι χρηματιστές.

4.8 Οικονομικοί Αναλυτές

Το χρηματιστήριο στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στους οικονομικούς αναλυτές μετοχών. Οι αναλυτές προχωρούν σε έρευνα εισηγμένων εταιρειών, των

χρηματοοικονομικών τους στοιχείων, περισσότερο ποσοτικών και μετρήσιμων μεγεθών και λιγότερο ποιοτικών χαρακτηριστικών των εξεταζόμενων εταιρειών. Στη συνέχεια δίνουν επενδυτικές συστάσεις για αγορά, διακράτηση ή πώληση μιας μετοχής. Οι επενδυτικές συστάσεις για αγορές μετοχών δεν είναι λίγες, πολλές φορές ακόμη και σε κακές χρηματιστηριακές περιόδους.

Υπάρχουν διάφορες ορολογίες που χρησιμοποιούνται και κατηγοριοποιούν μια σύσταση όπως *overweight*, *outperform*, *accumulate*, *add* και *trading buy* και αυτές είναι μόνο οι πιο συνηθισμένες ορολογίες συμπεριλαμβανομένου και των πιο παραδοσιακών *buy*, *sell*, *hold*. Πολύ συχνά συναντούμαι τις ορολογίες *strong buy*, *buy*, *hold*, *sell*, *strong sell*.

Σπανίως, μια επενδυτική απόφαση είναι αποτέλεσμα ενέργειας χωρίς την συμβουλή κάποιου αναλυτή. Οι οικονομικοί αναλυτές μπορούν να παρέχουν υπηρεσίες σε θεσμικούς επενδυτές, διαφόρων κλάδων επενδυτικούς οργανισμούς, οικονομικούς διευθυντές, μικροεπενδυτές, κλπ. Ένας αναλυτής στην ουσία αξιολογεί την απόδοση μιας εταιρείας.

Στην πράξη, στις περισσότερες των περιπτώσεων η αποστολή ενός αναλυτή είναι να πουλάει επενδυτικά προϊόντα - συμπεριλαμβανομένων μετοχών - στηριζόμενος και σε εταιρικές πληροφορίες που αναλύει και προωθώντας αυτές τις πληροφορίες ως επενδυτικές συστάσεις στο χαρτοφυλάκιο πελατών του. Σε περιόδους ανοδικής αγοράς επικεντρώνονται κυρίως σε μετοχές με σχετικά υψηλές τιμές αλλά συνεχή τάση αυξανόμενων κερδών. Σε περιόδους ύφεσης προωθούν κυρίως μετοχές με αγοραστική αξία που δεν αντικατοπτρίζουν επακριβώς διαφαινόμενα μελλοντικά κέρδη στηριζόμενοι σε θεμελιώδη μεγέθη.

Πολλές φορές αναλυτές θα εισάγουν μια μετοχή στη λίστα για αγορές λόγω του ότι η εταιρεία που εκδίδει τη μετοχή αναγνωρίζεται ως ηγέτης του κλάδου και κατά κανόνα διαθέτει μεγάλο μέρος των δαπανών της σε διαφημιστικές καμπάνιες. Όπως η κυρίαρχη θέση μιας εταιρείας σε ένα κλάδο αποτελεί ελκυστικό παράγοντα για τη σύσταση αγοράς μιας μετοχής, ακόμη περισσότερο ελκυστικό φαντάζει το ενδεχόμενο αύξησης του μεριδίου αγοράς της. Επίσης, οι αναλυτές δείχνουν προτίμηση σε αυτές τις εταιρείες που φαίνεται να έχουν την ικανότητα να αυξάνουν το μερίδιο αγοράς τους σε μεταβαλλόμενες συνθήκες

του κλάδου δραστηριοποίησης τους, να μπαίνουν σε νέες αγορές ή να τις δημιουργούν.

Οι περισσότεροι αναλυτές ξεκινούν με μια αισιόδοξη προοπτική αλλά κάποιες φορές οι αποτιμήσεις, οι προβλέψεις για τις γενικότερες συνθήκες ενός κλάδου και οι προσδοκίες των επενδυτών οδηγούν σε απαισιόδοξες συνθήκες. Τελικά, σε κάθε περίπτωση μικρή σημασία έχει το πόσο καλή θεωρείται μια εταιρεία, ιδιαίτερα σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Στην τιμή μιας μετοχής και τις μεταβολές της αποτυπώνονται οι προσδοκίες των επενδυτών και αυτές μπορεί να είναι θετικές για κακές εταιρείες με λιγότερο κακά αποτελέσματα από τα αναμενόμενα, αρνητικές προσδοκίες για καλές εταιρείες με λιγότερο καλά αποτελέσματα και αντικρουόμενες προσδοκίες που αφορούν θετικές / αρνητικές προοπτικές για ένα κλάδο και αρνητικές / θετικές προοπτικές για μια εταιρεία.

Οι πιο σημαντικοί αναλυτές είναι αυτοί που εργάζονται σε μεγάλες χρηματιστηριακές. Αντίστροφα, οι πιο σημαντικές χρηματιστηριακές χαρακτηρίζονται από την ποιότητα των αναλυτών τους. Πολλοί ανάδοχοι, θεσμικοί επενδυτές και σύμβουλοι σχέσεων επενδυτών πιστεύουν και ταυτόχρονα παροτρύνουν τις εταιρείες - των οποίων είναι κάτοχοι μετοχών - να επικεντρώνονται ως επί το πλείστον στη συνεργασία με αυτούς τους αναλυτές. Πρακτικά, η εταιρεία θα πρέπει να βρίσκεται συνεχώς στη διάθεση αυτών των αναλυτών, διευκολύνοντας τους στην απόκτηση εταιρικών πληροφοριών που βοηθούν τους αναλυτές να δημοσιεύσουν τα αποτελέσματα των αναλύσεων τους.

Όσοι περισσότεροι αναλυτές ακολουθούν μια εισηγμένη τόσο μικρότερη είναι η πιθανότητα να υπάρχει σημαντική αύξηση της τιμής της μετοχής μετά από ανακοινώσεις θετικών αποτελεσμάτων. Ενώ αυτό μπορεί να φαντάζει αρνητικό σε κάποιους στην πραγματικότητα αποτελεί μια μεγάλη επιτυχία για τις εταιρείες που κατάφεραν να είναι αντικείμενο πολλών αναλύσεων διότι με την ολοκληρωμένη και έγκαιρη ενημέρωση της επενδυτικής κοινότητας και των αναλυτών διευκολύνεται η αγορά να προδιαγράψει την πορεία της μετοχής και να λειτουργεί υπό καθεστώς ασφάλειας και εμπιστοσύνης προς την εισηγμένη και την μετοχή της.

4.9 Θεσμικοί Οικονομικοί Διευθυντές

Θεσμικοί οικονομικοί διευθυντές είναι συνήθως αυτοί οι διευθυντές αμοιβαίων, συνταξιοδοτικών, κερδοσκοπικών κεφαλαίων (hedge funds), ασφαλιστικών τμημάτων τραπεζών, ασφαλιστικών εταιρειών, ιδιωτικών θεσμικών επενδυτών ή ακόμη χρηματιστηριακών εταιρειών που έχουν ως βασική αρμοδιότητα να μεγιστοποιήσουν την αξία του χαρτοφυλακίου μετοχών που κατέχει η εταιρεία, το τμήμα της οποίας διευθύνουν. Υπάρχουν οικονομικοί διευθυντές που διαχειρίζονται μεγάλα κεφάλαια και αξία μετοχών και άλλοι μικρότερα.

Σε κάθε περίπτωση αυτοί οι οικονομικοί διευθυντές είναι οι μεσάζοντες μεταξύ εισηγμένων εταιρειών και διοικητικού συμβουλίου της εταιρείας στην οποία εργάζονται. Οι υπεύθυνοι σχέσεων επενδυτών κατά τη διανομή πληροφοριών προς την επενδυτική κοινότητα πάντα θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη, τους παραπάνω οικονομικούς διευθυντές και το κατά πόσο είναι εξειδικευμένοι στην ανάλυση συγκεκριμένων κλάδων μετοχών, αν ναι σε ποιούς, τι ποσά επένδυσης μπορούν να προτείνουν προς το διοικητικό συμβούλιο τους και τα σημεία κλειδιά που θα ορίσουν την επενδυτική τους απόφαση με βάση το ρίσκο της επένδυσης κοκ.

Ο πιο συνηθισμένος τρόπος να προσεγγίσει μια εισηγμένη ένα θεσμικό οικονομικό διευθυντή είναι αναπτύσσοντας αυτό το πληροφοριακό σύστημα που ενημερώνει τον οικονομικό διευθυντή για τον κλάδο της εισηγμένης, εταιρικά στοιχεία και διανέμει αυτήν την ποιότητα και ποσότητα πληροφοριών που επιθυμεί ο υποψήφιος επενδυτής. Χωρίς την παρουσία ικανών και εξαιρετικά έμπειρων υπεύθυνων σχέσεων επενδυτών είναι ιδιαίτερα δύσκολο να αναπτυχθεί ένα τέτοιο πληροφοριακό σύστημα και οι διαδικασίες που διασφαλίζουν τη συνεχή ροή πληροφοριών υπό μεταβαλλόμενες συνθήκες διαπραγμάτευσης της υποψήφιας μετοχής.

4.10 Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης

Τα μέσα μαζικής ενημέρωσης είναι ένα σπουδαίο εργαλείο επικοινωνίας με όλα τα τμήματα της επενδυτικής κοινότητας. Ο πολιτικός και οικονομικός τύπος, εξειδικευμένα περιοδικά επηρεάζουν τα χρηματιστήρια, τις επενδυτικές

προσδοκίες των επενδυτών και τις τιμές των μετοχών. Αναλύσεις μέσω των μέσων μαζικής ενημέρωσης, παρόλη την αναξιοπιστία τους μπορούν να παρέχουν ως ένα βαθμό κάποιες πληροφορίες που επηρεάζουν τις προσδοκίες των επενδυτών.

Είναι προφανές ότι μια εταιρεία που παρουσιάζεται συχνότερα μέσω του τύπου έχει μεγαλύτερη δημοτικότητα από άλλες. Διαμέσου των μέσων μαζικής ενημέρωσης υπάρχει η δυνατότητα να παρουσιαστούν πληθώρα θεμάτων που επηρεάζουν επενδυτικές αποφάσεις. Στις περισσότερες των περιπτώσεων η μεγάλη δημοτικότητα επιδράει θετικά στην αξιοπιστία των αναλύσεων που αφορούν μια εισηγμένη.

5 ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ ΚΑΙ ΣΧΕΔΙΑΣΜΟΣ ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΩΝ ΣΤΑ ΠΛΑΙΣΙΑ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ⁵

5.1 Εισαγωγή

Το ηλεκτρονικό μάρκετινγκ ορίζεται ως η διαδικασία δημιουργίας και διαχείρισης σχέσεων με πελάτες μέσω ζωντανών, ηλεκτρονικών δραστηριοτήτων με σκοπό να διευκολύνει την ανταλλαγή ιδεών, προϊόντων και υπηρεσιών που ικανοποιούν τις ανάγκες και επιθυμίες αγοραστών και πωλητών από κοινού (Imber and Betsy-Ann, 2000).

Μέσω του διαδικτύου ολόκληρη η επενδυτική κοινότητα, συμπεριλαμβανομένου και του οικονομικού τύπου, ενημερώνεται άμεσα και οι πληροφορίες είναι διαθέσιμες σε επαγγελματίες επενδυτές, αναλυτές μετοχών και μικροεπενδυτές, ταυτόχρονα. Την ίδια στιγμή, το κόστος της διανομής πληροφοριών είναι μικρότερο από ποτέ, οι πληροφορίες δεν διαδίδονται πλέον κάθετα και η ποσότητα πληροφόρησης είναι εκπληκτικά μεγαλύτερη.

5.2 Το Διαδίκτυο ως Σύστημα διαχείρισης Επενδυτικών Σχέσεων

Στην κλασσική διοίκηση μάρκετινγκ το πλάνο προώθησης ενός προϊόντος μπορεί να έχει ως στόχο την «ώθηση» του προϊόντος προς τα κανάλια διανομής ή την «έλξη» της ζήτησης κυρίως από τους τελικούς καταναλωτές (push and pull strategies). Παρόμοια στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών είναι απαραίτητο να χρησιμοποιήσουμε και τις δύο στρατηγικές με τις κατάλληλες προσαρμογές.

Με δεδομένο ότι πληροφορίες που διανέμει μια εισηγμένη εταιρεία εμπεριέχει και διαμορφώνει προσδοκίες για την πορεία της εταιρείας, τα αποτελέσματά της και την τιμή της μετοχής της, κάθε τμήμα (segment) της επενδυτικής κοινότητας μπορεί να θεωρηθεί τόσο αποδέκτης αυτών των πληροφοριών όσο και κανάλι διανομής. Μέσω του διαδικτύου κάθε τμήμα

⁵ Μέρος της παρούσας ενότητας δημοσιεύτηκε στο The 3rd International Conference in Management of Technological Change. Αναλυτικά στοιχεία παρατίθενται στη βιβλιογραφία.

μπορεί να ενημερώνεται και στη συνέχεια να προωθεί τη γνώση και τις πληροφορίες που έχει αποκομίσει.

Το κόστος διανομής πληροφοριών είναι μικρότερο, η ροή της πληροφορίας είναι διαθέσιμη για όλους, ταυτόχρονα και η ποσότητα των πληροφοριών πολύ μεγαλύτερη. Οι μάρκετες μπορούν να χρησιμοποιήσουν τις μεταβλητές του μίγματος μάρκετινγκ για να οργανώσουν το πλαίσιο της στρατηγικής μάρκετινγκ μέσω του διαδικτύου πάρα πολύ αποτελεσματικά (Webb, 2001) (Σκιαδάς και Μαρκάκη, 2000). Η αλληλεπίδραση σε πραγματικό χρόνο με καταναλωτές ή επενδυτές (ή διαδραστικότητα - real time interactivity) καθιστά δυνατή την εξατομίκευση της επικοινωνίας (Bauer et Al, 2001). Αντίστοιχα, μέσω του διαδικτύου οργανώνεται αποτελεσματικά η διαχείριση των επενδυτικών σχέσεων με ιδιαίτερα οφέλη για τις μικρές και αναδυόμενες εταιρείες (Heinen, 1996).

Το «προϊόν» μετοχή έχει υπερεθνικά χαρακτηριστικά. Επενδυτές από όλο τον κόσμο μπορούν να είναι μέτοχοι σε μια αναδυόμενη επιχείρηση μιας μικρής χώρας. Υπάρχει μια θετική σχέση μεταξύ της κουλτούρας ενός καταναλωτή και του μέσου επικοινωνίας (διαδίκτυο) σε υπερεθνικά κανάλια διανομής (Rosenbloom και Larsen, 2002). Αυτό πρακτικά σημαίνει ότι το διαδίκτυο ως ένα διεθνές κανάλι διανομής μπορεί να προσαρμόσει τα χαρακτηριστικά της κάθε πληροφορίας στην κουλτούρα και το τρόπο ζωής (life style) του κάθε επενδυτή λαμβάνοντας υπόψη τη φυσική και συνεχή διαδικασία παγκοσμιοποίησης στην ιστορική εξέλιξη των πολιτών της γης.

Ένα προστιθέμενο όφελος για τους χρήστες του διαδικτύου είναι ότι πολλές φορές μπορεί να τους δοθεί η ευκαιρία να χρησιμοποιήσουν μια φόρμα εγγραφής επενδυτή στην ιστοσελίδα μιας εισηγμένης εταιρείας με όφελος να παρέχονται στον επενδυτή ειδικές υπηρεσίες. Όσον αφορά την εταιρεία, αυτή κατορθώνει να μειώσει το κόστος απόκτησης στοιχείων για ενδιαφερόμενους επενδυτές (κατόπιν της σύμφωνης γνώμης των επενδυτών) και να προχωρήσει σε ανάλογες έρευνες αγοράς.

Μια ενδιαφέρουσα προσέγγιση είναι ότι οι μικρές και αναδυόμενες επιχειρήσεις μπορούν να παρουσιάζονται και να ενεργούν ως μεγάλες εταιρείες

μέσω του διαδικτύου (Heinen, 1996) και η καθημερινή επιχειρηματική πρακτική λέει ότι πολλές φορές αυτό που φαίνεται είναι σημαντικότερο από αυτό που ισχύει επακριβώς. Θεωρώντας ότι η τιμή μιας μετοχής καθορίζεται από τις προσδοκίες των μετόχων αυτό που τελικά μετράει είναι οι προσδοκίες που αναπτύσσονται και το διαδίκτυο μπορεί να δημιουργήσει και να επιδράσει σημαντικά στις όποιες προσδοκίες.

Διαθέτοντας πόρους μια επιχείρηση για τη χρήση του διαδικτύου είναι δυνατόν να αναπτύξει καινοτόμες τεχνικές, συμπεριλαμβανομένου του προσδιορισμού των προσδοκιών των επενδυτών και της κατανόησης των επιθυμιών τους. Στη συνέχεια με την επαναδιάθεση αυτών των πόρων για τη χρήση του διαδικτύου καθίσταται εφικτό ένα καλύτερο επίπεδο των προσφερόμενων υπηρεσιών προς τους επενδυτές.

5.3 Αποτελεσματικές Ιστοσελίδες Σχέσεων Επενδυτών

Μια ιστοσελίδα εισηγμένης εταιρείας στο χρηματιστήριο θα πρέπει οπωσδήποτε να περιλαμβάνει πληροφορίες όπως, για το εταιρικό προφίλ της εισηγμένης, ιστορικά στοιχεία ή ακόμη και επενδυτικά ηλεκτρονικά πακέτα προς τους ενδιαφερόμενους. Πληροφορίες για τη μετοχή, διαγράμματα, ιστορικές τιμές της μετοχής, η επενδυτική στρατηγική της εταιρείας και η δομή της μετοχικής σύνθεσης είναι απαραίτητα στοιχεία προς δημοσίευση. Πληροφορίες για το οργανόγραμμα, το ανθρώπινο δυναμικό της εταιρείας και αναλυτικό βιογραφικό σημείωμα για κάθε μέλος του προεδρείου και ανώτατων στελεχών μπορούν να δώσουν πολύ σημαντικά στοιχεία για την ποιότητα της εταιρείας και να έχουν θετικό αντίκτυπο στους επενδυτές (σχήμα 5.1).

Οι ισολογισμοί της εισηγμένης εταιρείας και χρηματοοικονομικά στοιχεία πρέπει οπωσδήποτε να παρέχονται. Υπάρχει βάση δεδομένων των ισολογισμών; Υπάρχουν αναλύσεις και συγκρίσεις μεταξύ τρεχόντων και παρελθόντων ισολογισμών; Είναι δυνατό να διανεμηθούν σε κατάλληλη ηλεκτρονική μορφή μέσω διαδικτύου για προσωπική έρευνα του κάθε επενδυτή; Υπάρχουν δημοσιευμένες οι εκθέσεις των ορκωτών λογιστών, του διοικητικού συμβουλίου, θεμελιώδη στοιχεία και εκτιμήσεις αναλυτών μετοχών; Ποιοί αναλυτές ακολουθούν τις μετοχές της εταιρείας και πόσο αξιόπιστοι είναι οι

φορείς που αντιπροσωπεύουν; Ποιά «ηλεκτρονικά» κίνητρα δίνονται σε έναν αναλυτή μετοχών να ακολουθήσει την εταιρεία;


Η διοίκηση κάθε εισηγμένης εταιρείας οφείλει να δώσει ιδιαίτερη σημασία στις επιθυμίες των αναλυτών μετοχών. Υπάρχουν πολλοί και διάφοροι τρόποι μέσω του διαδικτύου να δοθούν κίνητρα σε αναλυτές μετοχών ώστε να ενδιαφερθούν για την επιχείρηση, να ζητήσουν προσωπική ενημέρωση και να γίνουν ένας από τους κρίκους στην αλυσίδα που αποτελεί το εταιρικό δίκτυο διανομής πληροφοριών.

Κάθε ιστοσελίδα θα πρέπει να είναι μοναδική και να εμπνέει τον επενδυτή για τα ειδικά χαρακτηριστικά της εταιρείας. Υπάρχει η τεχνολογική δυνατότητα να γίνεται με πρωτότυπους, ευρηματικούς και ευχάριστους τρόπους για τους επενδυτές η διάθεση εταιρικών δελτίων τύπου, δημοσιεύσεων του χρηματιστηρίου που αφορούν την εταιρεία, ενδιαφέροντων άρθρων και μετοχικών αναλύσεων σε οπτικοακουστική μορφή όπως επίσης ποσοτικών και ποιοτικών προβλέψεων για τον ανταγωνισμό και σεναρίων διαχείρισης κρίσεων. Τέλος, είναι απαραίτητο κάθε εταιρεία να δίνει τη δυνατότητα απόκτησης του ετήσιου δελτίου και απολογισμού χρήσης και μάλιστα σε διάφορες γλώσσες. Οποιαδήποτε τάση μυστικοπάθειας αξιολογείται αρνητικά και δεν νοείται για εταιρείες που αποφάσισαν να ακολουθήσουν το δρόμο της δημόσιας εγγραφής, τη συνεχή εξέλιξη τους σε ένα ανταγωνιστικό χρηματιστηριακό περιβάλλον και στο σεβασμό των αρχών που ορίζει η επιτροπή κεφαλαιαγοράς.

Υπάρχουν ήδη κάποιες εισηγμένες επιχειρήσεις που προσφέρουν ειδικές υπηρεσίες στους μετόχους τους και επενδυτές μέσω του διαδικτύου. Η ηλεκτρονική πρόσβαση στο λογαριασμό μετόχου, η δυνατότητα ηλεκτρονικής ψηφοφορίας και εκλογής του νέου διοικητικού συμβουλίου και οι ειδικές εγγραφές είναι παραδείγματα πρωτοπόρων εταιρειών που αργά ή γρήγορα θα τις ακολουθήσουν και οι υπόλοιπες. Αυτές οι ειδικές υπηρεσίες θα πρέπει να προσαρμοστούν στις ιδιαίτερες ανάγκες του κάθε επενδυτή-στόχου. Οι μέτοχοι, αναλυτές μετοχών, χρηματιστηριακές εταιρείες, μικροεπενδυτές και άλλα τμήματα της αγοράς έχουν διαφορετικά χαρακτηριστικά, επιθυμούν ξεχωριστό

τρόπο προσέγγισης και χρίζουν ειδικής μεταχείρισης και απόλυτης ικανοποίησης κατά την επικοινωνία με μια εισηγμένη εταιρεία.

Με βάση τα προαναφερόμενα μια επιχείρηση μπορεί να παρέχει σε μικροεπενδυτές, ερευνητές και ακαδημαϊκούς, συμβούλους επενδύσεων, χρηματιστές, αναλυτές μετοχών και οργανισμούς τα κατάλληλα ηλεκτρονικά πακέτα πληροφόρησης και συνεργασίας (ειδικό λογισμικό προσαρμοσμένο στις ξεχωριστές ανάγκες του κάθε επενδυτή, Εργαστήριο Ανάλυσης Δεδομένων & Πρόβλεψης, Πολυτεχνείο Κρήτης). Αυτά τα ηλεκτρονικά πακέτα μπορούν να περιέχουν χρήσιμες και εξειδικευμένες πληροφορίες για εκείνους που ενδιαφέρονται να γίνουν μέτοχοι της εταιρείας, να ερευνήσουν την εταιρεία και να δημοσιεύσουν τα αποτελέσματα της έρευνας, να ακολουθήσουν και να αναλύσουν την πορεία της μετοχής και της εταιρείας ή να παίξουν σημαντικό ρόλο στην μελλοντική πορεία της μετοχής μέσω αλλαγών στο μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας. Αυτά τα ηλεκτρονικά πακέτα μπορούν να είναι τα εργαλεία που θα συμβάλουν στην παροχή συμβουλών προς μικροεπενδυτές για τους λόγους και τον τρόπο με τον οποίο μπορεί να γίνει μέτοχος της εταιρείας, να καθοδηγήσουν κάποιον ερευνητή και να συμβάλουν στην προσπάθεια δημοσίευσής των αποτελεσμάτων της έρευνας του, να προσφέρουν τα κίνητρα σε έναν αναλυτή μετοχών να μελετήσει την μετοχή και τέλος να αναπτύξουν μεθοδολογίες προσέγγισης προς χρηματιστηριακές εταιρείες χρησιμοποιώντας τις πιο πρόσφατες, νέες τεχνολογίες.

Effective IR Web Sites Highlights			
Corporate Governance	Business Profile	Earnings Releases	Financials & Fundamentals
Third Party Presentations		News Releases	SEC & Intern Releases
Email Notification	FAQ & Invs Calendar	Stock Data & Charting	Governing Comtees & CVs
An Report & Disclosures	Online Services		Electronic Packets

Atsalakis et al, 2003-B

Σχήμα 5.1: Χαρακτηριστικές Κατηγορίες Πληροφοριών Ιστοσελίδων Σχέσεων Επενδυτών

5.4 Έρευνα των πιο Δημοφιλών Ιστοσελίδων Σχέσεων Επενδυτών στη Διεθνή Επενδυτική Κοινότητα

Στην παρούσα διπλωματική εργασία δημοσιεύουμε τα αποτελέσματα μιας έρευνας (έρευνα 2) που διεξήχθει από τον Ιανουάριο του 2004 έως τον Μάρτιο του 2004 (έρευνα 2) ως συνέχεια μιας προηγούμενης έρευνας που διεξήχθει από τον Μάιο του 2003 έως τον Νοέμβριο του 2003 (έρευνα 1). Τα αποτελέσματα αυτών των ερευνών αφορούν την αποτελεσματικότητα των πιο φημισμένων ιστοσελίδων σχέσεων επενδυτών σε διεθνές επίπεδο.

Κατά τη διάρκεια της έρευνας 1 μελετήσαμε 391 εισηγμένες εταιρείες στα χρηματιστήρια των ΗΠΑ, Ηνωμένου Βασιλείου, Ιαπωνίας και Ελλάδας (σχήμα 5.2).

Κατά τη διάρκεια της έρευνας 2 επιλέξαμε ένα πιο μικρό δείγμα, αποτελούμενο από 43 εταιρείες με την μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση διεθνώς. Αν και το δείγμα της έρευνας 2 είναι μικρότερο από αυτό της έρευνας 1, στην έρευνα 2 μελετήσαμε εταιρείες από περισσότερες χώρες (σχήμα 5.3).

Καταλήξαμε σε 43 εταιρείες θεωρώντας ότι είναι οι πιο δημοφιλείς σε θέματα σχέσεων επενδυτών. Για να κάνουμε αυτή την θεώρηση χρησιμοποιήσαμε τρεις παραδοχές. Πρώτον, ότι οι πιο δημοφιλείς εταιρείες σε θέματα σχέσεων επενδυτών είναι εισηγμένες στις μεγαλύτερες κεφαλαιαγορές διεθνώς. Δεύτερον, ότι οι πιο δημοφιλείς εισηγμένες είναι μεταξύ των εταιρειών με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση στις κεφαλαιαγορές που διαπραγματεύονται. Τρίτον, ότι οι πιο δημοφιλείς εισηγμένες θα είναι μεταξύ των εταιρειών με τους μεγαλύτερους όγκους συναλλαγών για το έτος 2003. Για την τελευταία παραδοχή ήρθαμε σε επαφή με ελληνικές χρηματιστηριακές εταιρείες και χρησιμοποιήσαμε τα επίσημα στοιχεία που δημοσίευσαν τα αντίστοιχα Χρηματιστήρια Αξιών.

Επιπλέον, λάβαμε υπόψη μας δύο ακόμη γεγονότα πριν καταλήξουμε στις 43 εταιρείες. Πρώτον, αν οποιαδήποτε εταιρεία από τις 391 της έρευνας 1 δεν αναφερόταν στον οικονομικό τύπο σε εβδομαδιαία βάση κατά τη διάρκεια της διεξαγωγής της έρευνας 1, η εταιρεία αποκλειόταν από την έρευνα 2. Για αυτό το λόγο γίναμε μέλη σε κάποια από τα πιο γνωστά διεθνή οικονομικά μέσα μαζικής ενημέρωσης όπως επίσης λαμβάναμε καθημερινή ενημέρωση νέων από τα αντίστοιχα Χρηματιστήρια Αξιών μέσω ειδικών υπηρεσιών που παρέχουν. Δεύτερον, με δεδομένη την εμπειρία που αποκτήσαμε από την μελέτη των 391 εταιρειών της έρευνας 1 και όλα τα προαναφερθέντα στοιχεία καταλήξαμε σε υποκειμενικές κρίσεις για αμφιλεγόμενες εταιρικές παρουσιάσεις μέσω των διαδικτυακών τους χώρων. Καταλήξαμε στις 43 εταιρείες που θεωρήσαμε ως τις καλύτερες με βάση την ποσότητα και ποιότητα των πληροφοριών που παρέχουν (σχήμα 5.4).

Country:	USA	USA	UK	Japan	Greece
Index:	S&P 500	NASDAQ 100	FTSE All-Share	NIKKEI 225	FTSE/ASE
General Researched Companies:	110	20	60	20	181

Σχήμα 5.2: Εισηγμένες Εταιρείες Έρευνας 1

Country:	USA	USA	Canada	UK	Australia	France	Germany
Index:	DOW JONES	NASDAQ 100	S&P TSX 60	FTSE 100	S&P ASX 50	CAC 40	DAX 30
General Researched Companies:	30	20	20	20	20	20	20

Σχήμα 5.3: Εισηγμένες Εταιρείες Έρευνας 2

Country:	USA	USA	Canada	UK	Australia	France	Germany
Index:	DOW JONES	NASDAQ 100	S&P TSX 60	FTSE 100	S&P ASX 50	CAC 40	DAX 30
General Researched Companies:	30	20	20	20	20	20	20
Detailed Researched Chosen for the Survey:	15	5	5	7	6	3	2

Σχήμα 5.4: Οι 43 πιο Δημοφιλείς Εισηγμένες Εταιρείες Έρευνας 2

Atsalakis and Grigoriou, 2004

5.5 Σκοπός Έρευνας και Αποτελέσματα

Ο σκοπός της παρούσας έρευνας (έρευνα 2) είναι να παρουσιάσουμε πως οι πιο διάσημες εισηγμένες σε θέματα σχέσεων επενδυτών χρησιμοποιούν την ιστοσελίδα τους, πως είναι σχεδιασμένες αυτές οι ιστοσελίδες και το κατά πόσο διανέμουν πληροφορίες που θεωρούνται αρκετές και χρήσιμες σύμφωνα με τις ανάγκες και επιθυμίες των επενδυτών. Η αξιολόγηση μας βασίστηκε σε κριτήρια που εναρμονίζονται με τη θεωρία διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών που παρουσιάστηκε στα παραπάνω κεφάλαια.

Για την έρευνα μας χρησιμοποιήσαμε ερωτηματολόγια αποτελούμενα από 76 ερωτήσεις που αναλύουν την ποσότητα και την ποιότητα πληροφοριών που διανέμουν οι 43 εξεταζόμενες εταιρείες. Δείγμα του ερωτηματολογίου παρατίθεται στο παράρτημα.

Συγκεντρωτικά αποτελέσματα από τις απαντήσεις που συλλέξαμε φαίνονται στο σχήμα 5.5. Κρίνουμε την ποσότητα και την ποιότητα των επενδυτικών πληροφοριών που διανέμονται μέσω των ιστοσελίδων των εξεταζόμενων εισηγμένων ως «μη ικανοποιητική». Αυθαίρετα μεν, με δεδομένο δε ότι μελετούμε κάποιες από τις μεγαλύτερες σε κεφαλαιοποίηση, όγκο συναλλαγών και πιο διάσημες εταιρείες αναμέναμε πολύ καλύτερα αποτελέσματα.

Information Released		Yes	No	Yes %	No %
0	IR ⁶ Link	43	0	100	0
1	Business Profile & History	34	9	79	21
2	Detailed Stock Data	38	5	88	12
3	Investment Strategy	28	15	65	35

⁶ 3 ιστοσελίδες από τις 43 χρησιμοποιούσαν διαφορετικό τίτλο για τις σχέσεις επενδυτών (Investor Relations - IR) από τον μέχρι σήμερα καθιερωμένο IR.

4	Shareholder Structure	15	28	35	65
5	Corporate Governance	36	7	84	16
6	Organizational Structure & Committees	21	22	49	51
7	Board Directors' Biographies	30	13	70	30
8	Executives' & Managers' Biographies	22	21	51	49
9	Human Resources ⁷	9	34	21	79
10	Online Shareholder Account Access	7	36	16	84
11	Online Stocks Purchasing	5	38	12	88
12	Online Proxy Voting	4	39	9	91
13	Online Stock Quotes	26	17	60	40
14	Financials	30	13	70	30
	a. Downloadable Database	27/43	3/30	63	30
	b. Comparisons of Financials	23/43	7/30	53	23
15	Certified Auditors Report	10	33	23	77
16	Board of Directors Report	8	35	19	81
17	Fundamental Analysis	22	21	51	49

⁷ Πληροφορίες σχετικές με την ηλικία, μόρφωση, προϋπηρεσία των υπαλλήλων της εισηγμένης.

18	Important Developments & Highlights	28	15	65	35
19	Analyst Estimates	8	35	19	81
20	Analyst Coverage & Analysts' Names	15	28	35	65
21	Press releases	34	9	79	21
22	SEC Filings	22	21	51	49
23	Presentations from 3 rd Parties	8	35	19	81
24	Detailed Results of Annual Meetings	23	20	53	47
25	Proxy Statements	17	26	40	60
26	Interesting Reports & Special Downloads	20	23	47	53
27	Qualitative Disclosures	15	28	35	65
28	Annual Report	42	1	98	2
	a. Downloadable Free of Charge	42/43	0/42	98.0	0
	b. IDF ⁸ Format	10/43	33/42	23	79
29	Investor Contacts	31	12	72	28
30	Investor Toll Free Phone Line ⁹	19	24	16.6	83.4

⁸ IDF - Interactive Document Format - Δυνατότητα δυναμικής και διαδραστικής μελέτης ηλεκτρονικών εγγράφων.

⁹ Δεν εξετάσαμε αν η δωρεάν τηλεφωνική επικοινωνία ισχύει για διεθνή τηλεφωνήματα και όχι μόνο εθνικά.

31	Special Services by Registration	15	28	35	65
	a. Email Notifications & Newsletters ¹⁰	14/43	1/15	33	7
	b. Target to More than One Segments	11/43	4/15	26	27
	Electronic Packets¹¹				
32	Individual Investor Packet	5	38	12	88
33	Researcher Packet	1	42	2	98
34	Security Analyst Packet	2	41	5	95
35	Co-Investing Packet	2	41	5	95

Atsalakis and Grigoriou, 2004

Σχήμα 5.5: Σύνοψη Αποτελεσμάτων Έρευνας 2

5.6 Σύγκριση Αποτελεσμάτων με Παρόμοιες Έρευνες

Σύμφωνα με μελέτη του Association for Investment Management and Research (AIMR) οι ιστοσελίδες εισηγμένων εταιρειών είναι εξαιρετικά πολύτιμες ως πηγή στρατηγικών και οικονομικών πληροφοριών τόσο για οικονομικούς αναλυτές, θεσμικούς επενδυτές, χρηματιστές αλλά και κάθε τμήμα της επενδυτικής κοινότητας (AIMR, 2001).

Το AIMR σε μία εξαβάθμια κλίμακα αξιολόγησης, όπου το 6 είναι το εξαιρετικά πολύτιμες και το 1 καθόλου πολύτιμες, κατέληξε ότι οι αναλυτές που

¹⁰ Σύμφωνα με μελέτη του AIMR (2001) το 77 % των επενδυτών προτιμούν να λαμβάνουν αποτελέσματα εταιρειών σε μορφή δελτίων τύπων μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου και μόλις το 8% μέσω του παραδοσιακού ταχυδρομείου.

¹¹ Σύμφωνα με μελέτη του AIMR (2001) το 66 % των οικονομικών αναλυτών, θεσμικών οικονομικών διευθυντών και άλλων παραγόντων της επενδυτικής κοινότητας προτιμούν να λαμβάνουν οποιοσδήποτε εταιρικές παρουσιάσεις και εταιρικά στοιχεία σε ηλεκτρονική μορφή μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου.

προβαίνουν σε συστάσεις αγορών μετοχών βαθμολογούν τις ιστοσελίδες των εισηγμένων που μελετούν με 4,16. Η ποιότητα των πληροφοριών σε κλίμακα 0 - 100% αξιολογήθηκε με 66%. Επίσης, η επισκεψιμότητα σε ιστοσελίδες σχέσεων επενδυτών έπεσε από το 41% (1998) στο 28% (2000). Οι πιο χρήσιμες πληροφορίες που διανέμονται μέσω μιας ιστοσελίδας σχέσεων επενδυτών είναι αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς (41%), εταιρικές παρουσιάσεις και παρουσιάσεις αποτελεσμάτων (36%), ετήσια δελτία (annual reports) (35%), δεδομένα που μπορούν να αποθηκευτούν (34%) και δελτία τύπου (34%).

Συγκριτικά τα αποτελέσματα της έρευνας μας σε σχέση με αυτή του AIMR σε ότι αφορά πληροφορίες που διανέμουν εταιρείες από τις ιστοσελίδες τους, το AIMR καταλήγει ότι το 89% διανέμει το ετήσιο δελτίο μέσω διαδικτύου, το 88% δελτία τύπου και το 77% αποφάσεις της επιτροπής κεφαλαιαγοράς κατά αντιστοιχία με τα δικά μας αποτελέσματα 98%, 79% και 51%.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να αποσαφηνίσουμε ότι οι έρευνες του AIMR αφορούν εισηγμένες εταιρείες στις ΗΠΑ. Από αποτελέσματα της έρευνας 1, της έρευνας 2 και προηγούμενης έρευνας που διεξάγαμε για 181 ελληνικές εισηγμένες εταιρείες και λόγω της αποκτηθείσας εμπειρίας σε αξιολόγηση ιστοσελίδων σχέσεων επενδυτών καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι οι εισηγμένες εταιρείες στις ΗΠΑ είναι πιο υπεύθυνες όσο αφορά τη δημοσίευση νέων σε σχέση με την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, ίσως λόγω των αυστηρότερων ελέγχων, κανονισμών και εφαρμογής προστίμων στις ΗΠΑ. Αυτός θεωρούμε ότι είναι ο λόγος απόκλισης των ποσοστών 77% και 51%. Άλλωστε, από τις 43 εταιρείες της έρευνας μας, οι 20 είναι από τις ΗΠΑ εκ των οποίων οι 15 (75%) δημοσιεύουν τις παραπάνω πληροφορίες, δηλαδή ποσοστό παρόμοιο του 79% του AIMR.

Το περιοδικό IR σε αποτελέσματα έρευνας που δημοσίευσε στις 6 Φεβρουαρίου, 2004 επισημαίνει τη καθοριστική σημασία που διαδραματίζει η ιστοσελίδα σχέσεων επενδυτών για τα στελέχη σχέσεων επενδυτών. Σύμφωνα με το Rivel Research Group, μια εταιρεία που διεξάγει έρευνες μάρκετινγκ που αφορούν την επενδυτική κοινότητα στις ΗΠΑ, οι περισσότεροι θεσμικοί οικονομικοί διευθυντές και επενδυτές επισκέπτονται ιστοσελίδες σχέσεων

επενδυτών τουλάχιστον 2 φορές ανά εβδομάδα. Οι πληροφορίες που αναζητούν είναι κυρίως προσκλήσεις σε ενημερώσεις επενδυτικού κοινού (87%), αναλυτικά οικονομικά στοιχεία (86%) και εταιρικές παρουσιάσεις που αφορούν μετοχικά θέματα (85%). Τέλος, η έρευνα καταλήγει ότι οι πληροφορίες που διανέμονται μέσω των ιστοσελίδων είναι «ανεπαρκείς».

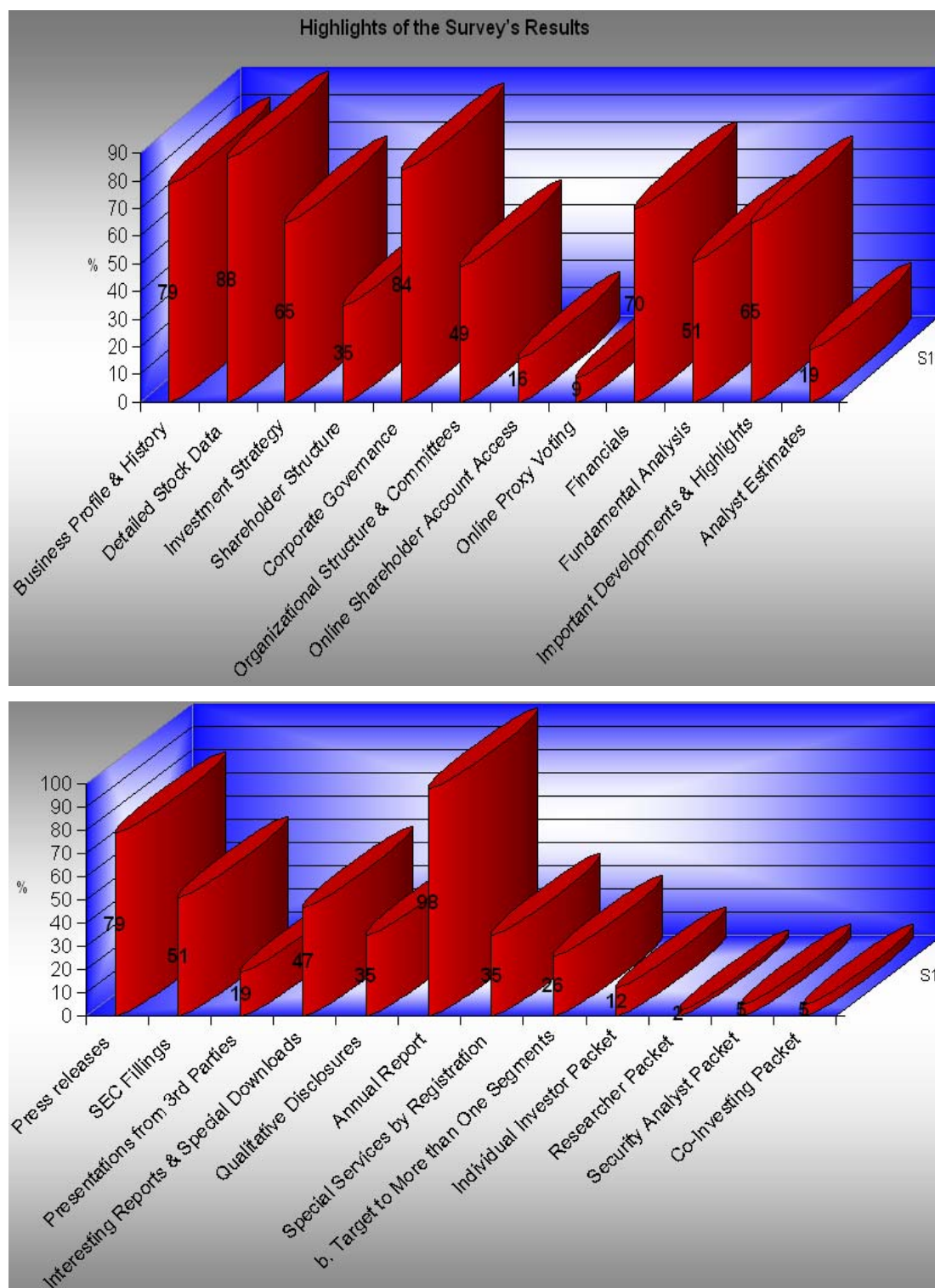
Σε έρευνα που διεξήγαγε το AIMR το 2003, το 44% των ερωτηθέντων αξιολογεί τις εισηγμένες εταιρείες με «B» (καλές) όσον αφορά την ποιότητα των οικονομικών στοιχείων που δημοσιεύουν και μόλις το 1% τις αξιολογεί με «A» (εξαιρετικές). Το 44% τις αξιολογεί με «C» (μέτριες), το 14% με «D» (κακές) ή «F» (πολύ κακές).

Η διαφορά της δικής μας έρευνας με τις παραπάνω είναι ότι μελετήσαμε και αξιολογήσαμε σε βάθος τις εταιρείες με τη μεγαλύτερη κεφαλαιοποίηση, με τους μεγαλύτερους όγκους συναλλαγών και με πολύ συχνές αναφορές σε μέσα μαζικής ενημέρωσης. Λόγω της έρευνας 1 όπου μελετήσαμε 391 εταιρείες θα περιμέναμε ότι οι ηγέτιδες εισηγμένες σε θέματα σχέσεων επενδυτών θα είχαν ποσοστά τουλάχιστον 80% σε κάθε γραμμή του σχήματος 5.5.

Αντίθετα, οι μοναδικές κατηγορίες πληροφοριών που ξεπερνούν το 80% είναι πληροφορίες που αφορούν το εταιρικό προφίλ και την ιστορία της εταιρείας, τιμές μετοχών, δελτία τύπου, θέματα εταιρικής διακυβέρνησης¹² και παρουσίαση ετήσιου δελτίου¹³. Τέλος, είναι πολύ λυπηρό ότι υπάρχει πολύ μεγάλη απουσία παρουσιάσεων που αφορούν τις εισηγμένες από τρίτους (χρηματιστηριακές, αναλυτές, χρηματιστήρια αξιών, κλπ), προβλέψεις αναλυτών, και ηλεκτρονικές υπηρεσίες στόχευσης και τοποθέτησης (targeting & positioning).

¹² Πληροφορίες εταιρικής διακυβέρνησης συμπεριλαμβάνουν συνήθως, τον κώδικα ηθικής της εταιρείας, αρχές διοίκησης, εταιρικά τμήματα που διασφαλίζουν αυτές τις αρχές, ενδοεταιρικά άρθρα και εσωτερικό κανονισμό.

¹³ Ενώ το ετήσιο δελτίο μπορεί να περιλαμβάνει πολλές κατηγορίες πληροφοριών που ενδιαφέρουν επενδυτές σε καμιά περίπτωση δεν θεωρούμε ότι αυτό μπορεί να καλύψει την ανεπάρκεια ιστοσελίδων εισηγμένων εταιρειών.



Atsalakis and Grigoriou, 2004

Σχήμα 5.6: Χαρακτηριστικά Αποτελέσματα Έρευνας 2

6 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΠΛΑΝΩΝ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΜΕΤΟΧΩΝ

6.1 Εισαγωγή

Υπάρχει περιορισμένη έρευνα όσον αφορά τη δημιουργία κριτηρίων αξιολόγησης στρατηγικών μάρκετινγκ. Ταυτόχρονα, χωρίς κριτήρια αξιολόγησης στρατηγικών μάρκετινγκ μια εταιρεία δεν γνωρίζει επακριβώς το πόσο πετυχημένη είναι η στρατηγική της και τι χρειάζεται να κάνει ώστε να τη βελτιώσει. Σύμφωνα με τους Piercy και Morgan (1995) υπάρχουν συγκεκριμένοι λόγοι που κάνουν τη δημιουργία κριτηρίων αξιολόγησης μια ιδιαίτερη δύσκολη υπόθεση. Τέτοιοι λόγοι είναι ότι έννοιες όπως η ικανοποίηση του πελάτη και οι επιδράσεις ενός εταιρικού σήματος (brand) στις τάσεις καταναλωτών είναι ιδιαίτερα δύσκολο να αποσαφηνιστούν και ποσοτικοποιηθούν.

Η δυσκολία να διαχωρίσουμε ποιες αιτίες οδηγούν σε βραχυπρόθεσμα αποτελέσματα και ποιες σε μακροπρόθεσμα (Dekimpe and Hanseens, 1995), ο υπερβολικός βαθμός σημαντικότητας που δίνει μια διοίκηση σε οικονομικούς δείκτες (Ambler, 2000) και η κυριαρχία τυποποιημένων λογιστικών προτύπων με βασικό προσανατολισμό σε οικονομικά στοιχεία οδηγεί στη δημιουργία κριτηρίων αξιολόγησης με βάση αριθμητικά, οικονομικά δεδομένα και όχι με όρους ποιοτικής ικανοποίησης καταναλωτή (Davidson, 1998).

Η αξιολόγηση στρατηγικών μάρκετινγκ είναι από τις βασικότερες αρμοδιότητες μιας διοίκησης (Lionch et al, 2002). Με δεδομένο ότι η δημιουργία επενδυτικής ζήτησης είναι μέρος της διαδικασίας διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών, ήδη θεσμικοί επενδυτές και άλλοι παράγοντες της επενδυτικής κοινότητας ζητούν από τους υπεύθυνους σχέσεων επενδυτών τη δημιουργία στρατηγικών αξιολόγησης πλάνων μάρκετινγκ διοίκησης μετοχών. Πιο συγκεκριμένα απαιτείται η αποσαφήνιση τόσο των οικονομικών ποσοτικών κριτηρίων όσο και ποιοτικών κριτηρίων μάρκετινγκ (Marcus and Wallacs, 1997).

6.2 Κλασική Διοίκηση Μάρκετινγκ και Αποδόσεις Εταιρειών

Στην κλασική διοίκηση μάρκετινγκ χρησιμοποιούνται διάφορα μέτρα για την αξιολόγηση της αποδοτικότητας ενός πλάνου μάρκετινγκ. Η ποικιλία αυτών των μέτρων είναι αρκετά μεγάλη δημιουργώντας προβληματισμό για το πια είναι η ιδανική ομάδα μέτρων. Σύμφωνα με τους Ambler και Kokkinaki (1997) η διοίκηση μιας εταιρείας θα πρέπει να κάνει καλύτερη χρήση των υπαρχόντων μέτρων αξιολόγησης παρά να αναλώνεται στη δημιουργία νέων. Μέτρηση ποιοτικών μέτρων, προσανατολισμένων στον καταναλωτή είναι το πιο θετικό βήμα που θα μπορούσε να κάνει μια εταιρεία στα πλαίσια της διαδικασίας αξιολόγησης της εταιρικής της απόδοσης (Eccles, 1991) (Sheth and Sisodia, 2002).

Σε γενικές γραμμές οι οικονομικοί αναλυτές είναι ευχαριστημένοι από τις οικονομικές πληροφορίες που δημοσιεύονται. Ωστόσο οι επενδυτές είναι δυσαρεστημένοι από την ποσότητα των στοιχείων που δημοσιεύονται για θέματα μάρκετινγκ. Η ιδανική ομάδα κριτηρίων αξιολόγησης θα πρέπει να περιέχει εκτός από οικονομικά στοιχεία και στοιχεία που αφορούν θέματα διοίκησης μάρκετινγκ.

Θεωρούμε ότι τα κριτήρια αξιολόγησης μιας στρατηγικής μάρκετινγκ μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε έξι κατηγορίες: οικονομικά κριτήρια, κριτήρια ανταγωνισμού, κριτήρια συμπεριφοράς καταναλωτή, κριτήρια καναλιών διανομής, κριτήρια άμεσου μάρκετινγκ (direct marketing) και κριτήρια καινοτομίας (Ambler, 2000).

Κάθε κατηγορία κριτηρίων έχει τη δική της σημαντικότητα και εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τον επιχειρηματικό κλάδο που δραστηριοποιείται μια εταιρεία. Μια γενική θεώρηση αυτών των έξι κατηγοριών παρουσιάζεται στο σχήμα 6.1.

Για μία σε βάθος έρευνα των συσχετισμών των κριτηρίων που παρουσιάζονται στο σχήμα 6.1 παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Clark, 1999). Για ανάλυση των επιμέρους μέτρων του σχήματος 6,1 παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Davidson, 1999). Επίσης, ένας δείκτης που μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την αξιολόγηση στρατηγικών μάρκετινγκ μέσω του διαδικτύου είναι ο δείκτης ποσοστού διαδραστικότητας (Interactivity rate). Για

περαιτέρω έρευνα στη διοίκηση μάρκετινγκ ηλεκτρονικών εταιρειών (e-companies) παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Σκιαδός και Μαρκάκη, 2001). Για μία σε βάθος έρευνα για τη συσχέτιση πιστού καταναλωτή και εταιρικής κερδοφορίας παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Reichheld and Sasser, 1990). Για μία ενδελεχή έρευνα ορισμού της έννοιας αξία καταναλωτή (consumer value) παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Kashani, 1999).

Πολύ ενδιαφέρουσα προσέγγιση για επίτευξη μεγαλύτερης αποδοτικότητας κατά την εφαρμογή στρατηγικών μάρκετινγκ είναι η χρησιμοποίηση των πρώτης-γραμμής πληροφοριακών συστημάτων (front-line information systems - FIS) (σχήμα 6.2). Τα πιο επιτυχημένα πλάνα μάρκετινγκ βασίζονται σε μεγάλο βαθμό στη συλλογή πληροφοριών για τις ανάγκες και επιθυμίες των καταναλωτών με τη βοήθεια νέων τεχνολογιών που χρησιμοποιούνται από το κατώτερο προσωπικό πολλές φορές και έρχονται σε επαφή, πρόσωπο με πρόσωπο με τον πελάτη (Sheth and Sisodia, 2002).

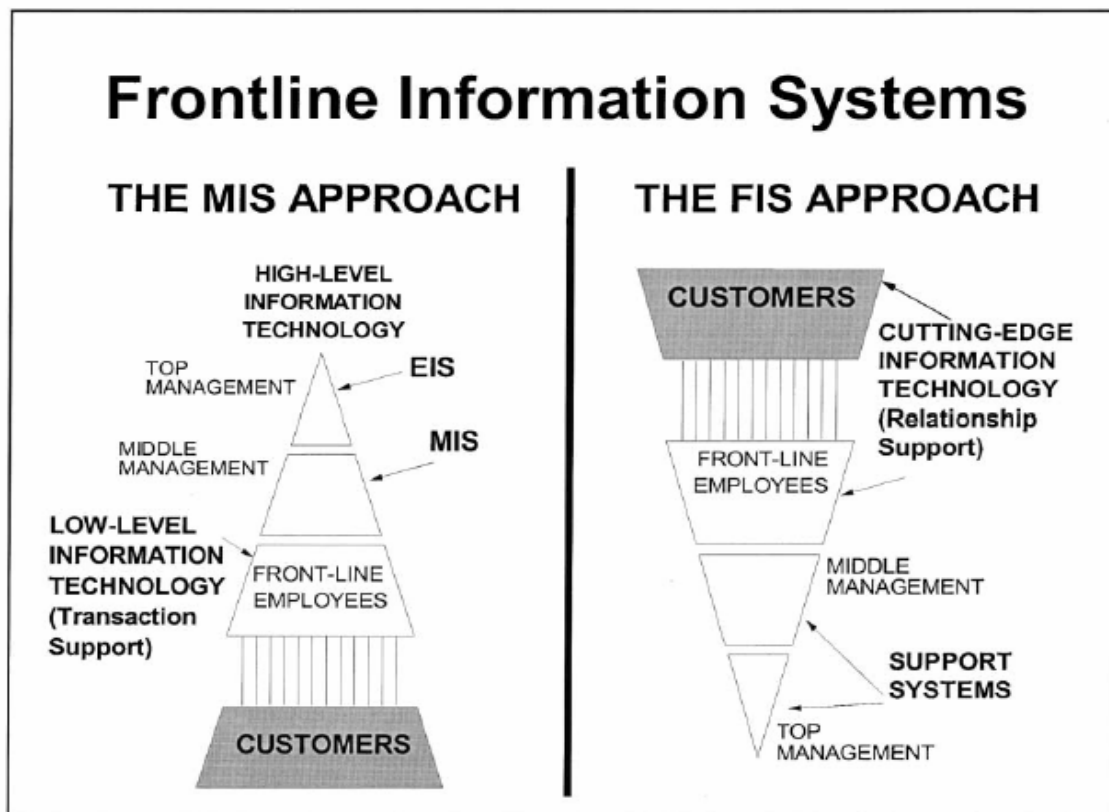
Τέλος, σύμφωνα με την εταιρεία PricewaterhouseCoopers (2002) μια εταιρεία θα πρέπει να προχωρά στην αξιολόγηση του πλάνου μάρκετινγκ τουλάχιστον μία φορά κάθε τρία χρόνια.

Financial Measures	Measures of Competitive Market	Measures of Direct Customer	Measures of Consumer Intermediate	Measures of Consumer Behavior	Measures of Innovativeness
Profits	Promotional investment & savings in communication expenditure	Distribution level (flexibility, coverage, speed, etc)	Organizational image	Customer loyalty	Pioneering new product, service or category through radical innovation
Return on investment	Performance of direct & substitutes competitors	Quality of services (consumer lines, etc)	Brand equity	Customer penetration	Revenue from these products as a percentage of total turnover

Variation in sales	Client selectivity	Profitability of intermediaries	Purchase intension	New customers gained	Innovation's speed & timing to market
Gross margin	Market share		Satisfaction	Interactivity rate	Consumer value creation
Turnover	R&D share			Use of FIS	
Cash flow					
Other ratio					

Atsalakis et. Al, 2003 - A

Σχήμα 6.1: Κριτήρια Αξιολόγησης Πλάνων Μάρκετινγκ



Sheth and Sisodia, 2002

Σχήμα 6.2: Πληροφοριακά Συστήματα Πρώτης Γραμμής

6.2.1 Ο Ρόλος της Καινοτομίας στην Απόδοση μιας Εταιρείας

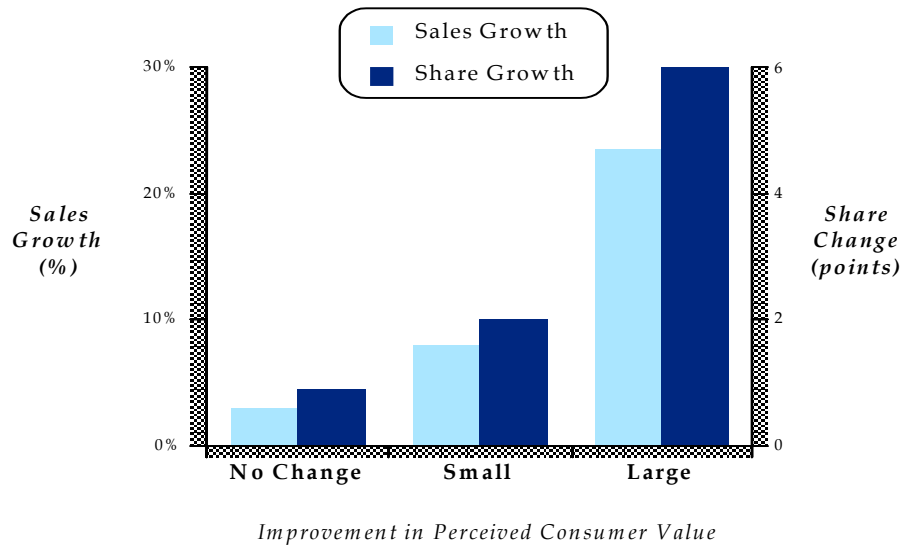
Η έλλειψη καινοτομίας σε μια εταιρεία εμπεριέχει τον κίνδυνο η εταιρεία να χάσει σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα οποιοδήποτε στοιχείο διαφοροποίησης από τον ανταγωνισμό αλλά και να εμφανίσει μεγάλη πτώση στις πωλήσεις και την κερδοφορία της. Οι καινοτομίες που δημιουργούν αυξανόμενη αγοραστική αξία συνεισφέρουν καθοριστικά στην επιτυχή πορεία μιας εταιρείας.

Οι εταιρείες που δημιουργούν προϊόντα και υπηρεσίες μεγαλύτερης αξίας καταναλωτή καταφέρνουν να αυξήσουν σημαντικά τις πωλήσεις τους και το μερίδιο αγοράς τους (σχήμα 6.3). Επίσης, η δημιουργία μιας καινοτομικής κατηγορίας προϊόντων ή υπηρεσιών επηρεάζει καθοριστικά την απόδοση μιας εταιρείας.

Σύμφωνα με τον οργανισμό Profit Impact of Market Strategy (PIMS) το 69% των καινοτομικών εταιρειών διατηρούν τα μεγάλα μερίδια αγοράς μακροπρόθεσμα και το 54% διατηρεί την τάση να προσφέρει αυξανόμενη αξία καταναλωτή (σχήμα 6.4).

Τέλος, οι πιο γρήγορα αναπτυσσόμενες εταιρείες τείνουν να είναι αυτές που βάζουν σε εφαρμογή μια καινοτομική ιδέα εντός 12 μηνών από τη στιγμή σύλληψης της ιδέας (σχήμα 6.5). Οι εταιρείες που καθυστερούν να εφαρμόσουν την υλοποίηση μιας καινοτομικής ιδέας ρισκάρουν είτε να τους προλάβει ο ανταγωνισμός είτε να έχουν διαφοροποιηθεί οι επιθυμίες των καταναλωτών. Για μία σε βάθος έρευνα του ρόλου της καινοτομίας και της συνεισφοράς της στην απόδοση εταιρειών παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Kashani, 1999).

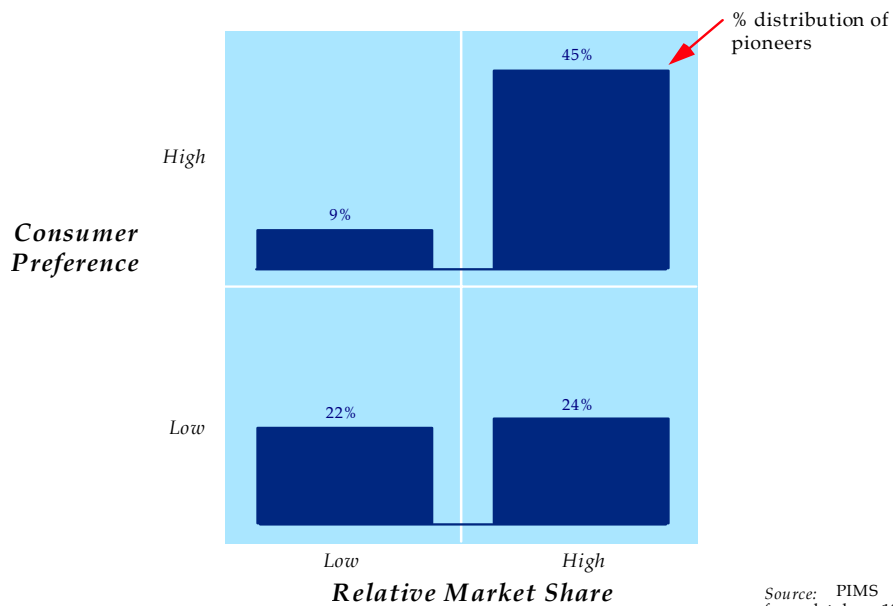
Improving Consumer Value is Key



Σχήμα 6.3: Αύξηση Πωλήσεων και Μεριδίου Αγοράς Λόγω Καινοτομίας

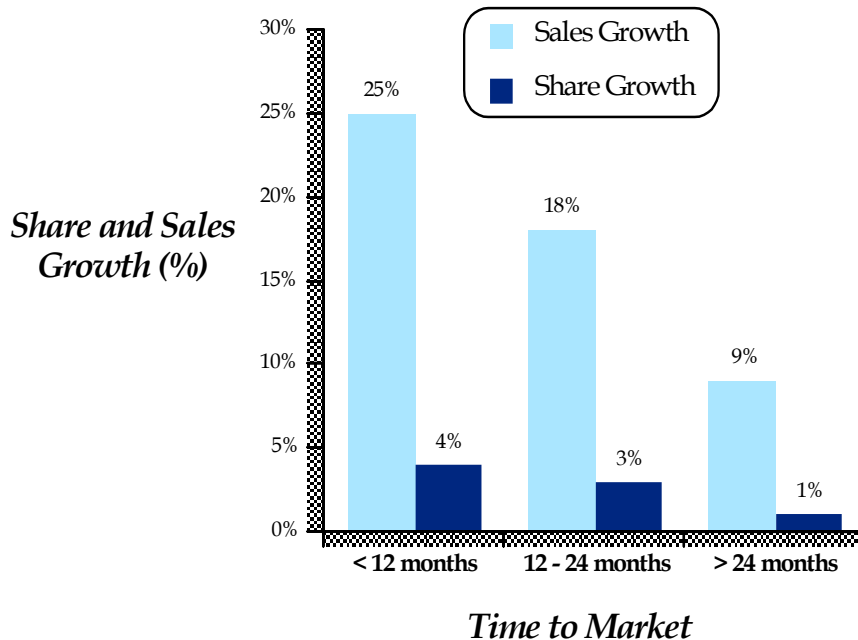
Pioneers Keep Their First-Mover Advantage *

* measures taken 5 years plus after initial innovation



Σχήμα 6.4: Μακροπρόθεσμα Οφέλη Καινοτόμων Εταιρειών

Speed to Market Boosts Growth



Source: PIMS / IMD
Brand Innovation Study 1999

Σχήμα 6.5: Οφέλη από την Ταχύτητα Εισαγωγής της Καινοτομίας στην Αγορά

6.3 Ποσοτικά κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών

Κατά την αξιολόγηση ενός πλάνου μάρκετινγκ μετοχών χρειάζεται να λάβουμε υπόψη μας τόσο κριτήρια ποιοτικά όσο και ποσοτικά. Τα ποιοτικά κριτήρια μετρούνται σε όρους δραστηριοτήτων μάρκετινγκ στην επενδυτική κοινότητα - πολλοί επενδυτικοί οίκοι λαμβάνουν υπόψη τους το κόστος προβολής μια μετοχής - και με βάση την επιτυχία να διανέμουν πληροφορίες στο επενδυτικό κοινό σε συσχέτιση με την αύξηση του όγκου συναλλαγών. Τα ποσοτικά κριτήρια μετρούνται σε όρους μεταβολής της τιμής της μετοχής.

Σε ποσοτικό επίπεδο, η διοίκηση μιας εταιρείας θα πρέπει να διαφοροποιήσει το προϊόν μετοχή στη βάση της επενδυτικής της στρατηγικής και του τρόπου με τον οποίο επηρεάζονται τα θεμελιώδη μεγέθη της εταιρείας.

Θα πρέπει να συγκρίνει το ρίσκο επένδυσης στην εταιρεία σε σχέση με άλλες επενδυτικές επιλογές, να λάβει υπόψη την αναμενόμενη απόδοση της επένδυσης στη μετοχή της εταιρείας σε σχέση με άλλες μετοχές.

Η αξιολόγηση των παρελθοντικών αποδόσεων είναι ένα καλό σημείο εκκίνησης για την πρόβλεψη με παραδοσιακές στατιστικές μεθόδους της απόδοσης μιας επένδυσης. Επίσης, κριτήρια όπως η σταθερότητα της τιμής μιας μετοχής και το εύρος των μεταβολών της είναι σημαντικά. Ο στόχος των υπεύθυνων σχέσεων επενδυτών είναι να ελαχιστοποιούν τις ακραίες μεταβολές στην τιμή μιας μετοχής ιδιαίτερα σε περιόδους αβεβαιότητας.

Η ικανότητα μιας διοίκησης να ανακαλύπτει προβληματικές προβλέψεις αναλυτών και λανθάνουσες προσδοκίες επενδυτών είναι το πρώτο βήμα για τη δημιουργία μετοχικής αξίας (shareholder value). Η ικανότητα στη συνέχεια να ενημερώσει την επενδυτική κοινότητα με βάση τα παραπάνω ποσοτικά κριτήρια είναι το επόμενο βήμα, ώστε να κεφαλαιοποιήσει τις διαφορές της τιμής της μετοχής της. Τελικά, η μετατροπή της οικονομικής αξίας (economic value) σε μετοχική αξία είναι αυτή που δημιουργεί πλούτο για τους μετόχους και καθιστά μια διοίκηση επιτυχημένη.

6.4 Ποιοτικά κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών

Στην παρούσα παράγραφο επιχειρούμε να διερευνήσουμε αυτά τα ποιοτικά κριτήρια που επιδρούν στην αύξηση της ροής πληροφοριών προς την επενδυτική κοινότητα. Σύμφωνα με τον Chung (2000) οι επενδυτές προτιμούν μετοχές ποιοτικών εταιρειών για δύο λόγους. Πρώτον, οι επενδυτές τείνουν να πιστεύουν ότι οι ποιοτικές εταιρείες - στην παρούσα διπλωματική θα χρησιμοποιούσαμε τον όρο ποιοτικές μετοχές - μπορούν να επιτύχουν μεγαλύτερες αποδόσεις κατά τη διαπραγμάτευση τους. Δεύτερον, οι θεσμικοί επενδυτές προτιμούν να επενδύουν σε ποιοτικές μετοχές ώστε να εναρμονίζονται οι επενδύσεις τους με την ευθύνη τους για επενδύσεις με σύνεση και σωφροσύνη.

Ως ποιοτικές μετοχές θεωρούνται αυτές που δημοσιεύονται και καταφέρνουν να ενταχθούν σε δείκτες μεγάλων, ανεξάρτητων επενδυτικών

οίκων αξιολόγησης (πχ. Morgan Stanley, S&P, κλπ.). Επομένως, το κατά πόσο ένα πλάνο μάρκετινγκ μετοχών είναι επιτυχημένο εξαρτάται - μεταξύ άλλων - από τους δείκτες που καταφέρνει να συμπεριληφθεί μια μετοχή. Πριν από αυτό το στάδιο η εταιρεία αξιολογείται από αναλυτές μετοχών.

Ο αριθμός των αναλύσεων που αφορούν μια μετοχή είναι καθοριστικό κριτήριο αξιολόγησης. Το περιεχόμενο της ανάλυσης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τα ποσοτικά κριτήρια με βάση τον τρόπο που διεξάγονται οι αναλύσεις σήμερα και με βάση την ανεπάρκεια των εταιρειών να ενημερώνουν για εταιρικά θέματα που σχετίζονται με ποιοτικές δραστηριότητες μάρκετινγκ. Συγκεκριμένα, η διοίκηση μιας εισηγμένης μπορεί να βασιστεί σε ταχυδρομικές λίστες και αποστολή ενημερωτικού υλικού, σε εταιρικές παρουσιάσεις, στη διοργάνωση γευμάτων εργασίας, ημερίδων και στη δημιουργία ειδικών προσκλήσεων αναλυτών, χρηματιστών, επενδυτών. Κάποιες εταιρείες προσφέρουν τρισδιάστατες παρουσιάσεις και αναλύσεις των διοικητικών τους συμβουλίων ή ακόμη και παρακολούθηση σε πραγματικό χρόνο μέσω του διαδικτύου μιας συνεδρίασης.

Μέσα από την έρευνα μας για τις καλύτερες ιστοσελίδες σχέσεων επενδυτών διαπιστώσαμε κάποιες καινοτομικές υπηρεσίες από συγκεκριμένες εταιρείες, όπως διοργάνωση ταξιδιών για αναλυτές με συνεχή πρόσβαση στο διαδίκτυο και δυνατότητες ηλεκτρονικών συναντήσεων, ενημερώσεων, παρακολουθήσεων διοικητικών συμβουλίων και παροχή εργαλείων που διευκολύνουν ιδιαίτερα ένα αναλυτή στη διεκπεραίωση αναλύσεων μετοχών.

Συγκεκριμένα, διαπιστώσαμε ότι ήδη κάποιοι επενδυτικοί οίκοι αξιολόγησης μετοχών λαμβάνουν υπόψη τους συγκεκριμένα ποιοτικά κριτήρια ποσοτικοποιώντας τα με πολύ απλό τρόπο. Για παράδειγμα, πόσες επιστολές έστειλε η εταιρεία για την μετάδοση ενός εταιρικού νέου, πόσες συναντήσεις με χρηματιστηριακές εταιρείες έκανε τον περασμένο μήνα, τι πόσα επένδυσε σε έρευνα και ανάπτυξη, πόσες αναλύσεις υπάρχουν για τη συγκεκριμένη μετοχή κλπ. Χρησιμοποιούνται πολύ απλές μέθοδοι επιχειρησιακής έρευνας, δίνονται βάρη σε συγκεκριμένα κριτήρια - για παράδειγμα οι επενδύσεις σε έρευνα και

ανάπτυξη έχουν βάρος 0,3 στα 100 για συγκεκριμένο επενδυτικό οίκο αξιολόγησης για το έτος 2003 - και βγαίνουν λίστες κατάταξης των μετοχών.

Αποτέλεσμα των συντονισμένων δραστηριοτήτων μάρκετινγκ σε επενδυτικό επίπεδο είναι περισσότεροι αναλυτές να ακολουθούν μια μετοχή και να γίνονται περισσότερες επενδυτικές συστάσεις αυξάνοντας τη δημοτικότητα της μετοχής. Ο αριθμός των αναλύσεων είναι ένα πολύ σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης.

Ταυτόχρονα, μεγάλος αριθμός αναλυτών επιθυμεί να είναι αρεστός στις συγκεκριμένες εταιρείες ώστε να συνεχίσει η ροή πληροφοριών από την εταιρεία προς τους αναλυτές. Άλλωστε η δουλειά των αναλυτών είναι να δημοσιεύουν αναλύσεις και εξαρτώνται από την ποσότητα και ποιότητα πληροφοριών που έχουν για μια εταιρεία. Αυτός βέβαια είναι ένας από τους λόγους που πολλοί επενδυτές δεν θεωρούν τις αναλύσεις αρκετά αξιόπιστες.

Υπάρχει μεγάλη διαφορά στον τρόπο επικοινωνίας μιας εισηγμένης με αναλυτές μετοχών και μικροεπενδυτές. Σε κάθε περίπτωση υπάρχουν τρόποι προσέγγισης και εργαλεία επικοινωνίας τα οποία αναλόγως με το πως χρησιμοποιούνται μετατρέπονται σε κριτήρια αξιολόγησης.

Η επίδραση μιας πληροφορίας φαίνεται στις αλλαγές στον όγκο συναλλαγών και στις μεταβολές της τιμής. Η εταιρεία μπορεί να μην έχει τη δυνατότητα να αναγνωρίσει με βάση ποια πληροφορία γίνεται μια αγοραπωλησία της μετοχής της όμως είναι σε θέση να εξετάσει σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα πως επηρεάζεται η συμπεριφορά της μετοχής με βάση τη ροή συγκεκριμένων πληροφοριών και από ποιους ως ένα βαθμό. Η μεταβολή της τιμής μιας μετοχής μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως ένα κριτήριο κατά τη διάρκεια ροής συγκεκριμένων πληροφοριών ώστε να ανακαλύψει η εταιρεία το προφίλ των επενδυτών της (Graighead, 2001). Με βάση το προφίλ του κάθε τμήματος (segment) επενδυτών προχωράει σε μια σειρά δραστηριοτήτων μάρκετινγκ (σχήμα 6.6).

Η συμμετοχή μιας εισηγμένης σε εμπορικές εκθέσεις (trade shows - TSs) είναι πολύ σημαντικός για την επικοινωνία με συγκεκριμένα τμήματα της επενδυτικής κοινότητας και ένα από τα βασικά κριτήρια αξιολόγησης. Η αξιολόγηση μιας εταιρείας για την απόδοση της σε μία εμπορική έκθεση είναι

ένα πολύ ενδιαφέρον ζήτημα. Κατά τη διάρκεια της έκθεσης πόσες επαφές έγιναν, πόσες πληροφορίες συλλέχθηκαν για τους επενδυτές, κατά πόσο προωθήθηκε η εικόνα της εταιρείας και πόσα κίνητρα παρουσιάστηκαν για την εξέταση αγοράς της μετοχής της εταιρείας;

Για μια ενδελεχή έρευνα κριτηρίων αξιολόγησης εταιρειών για την απόδοση τους σε μια εμπορική έκθεση παραπέμπουμε στη βιβλιογραφία (Herbig et al, 1994) (Hansen, 2002) (Sandler, 1994) (Belizzi, 1984).

Ως εργαλεία επικοινωνίας, οι λειτουργίες εταιρικής προβολής και προώθησης της μετοχής με κλασικές προωθητικές ενέργειες άλλα και «πίσω από τη γραμμή δραστηριότητες» (below the line activities) μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη εφαρμογή κατάλληλων στρατηγικών τοποθέτησης της μετοχής (stock positioning). Όλη αυτή η προσέγγιση εντάσσεται στα πλαίσια της διοίκησης μάρκετινγκ μέτοχων και αξιολογείται με βάση τον αριθμό προσέγγισης παραγόντων της επενδυτικής κοινότητας ανά τμήμα (segment) αυτής.

6.5 Άλλα κριτήρια Αξιολόγησης στη Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών

Ένα σημαντικό κριτήριο αξιολόγησης - το οποίο δεν μπορούμε να το εντάξουμε στα ποσοτικά κριτήρια - είναι το ποσοστό των ψήφων των μετόχων που παρουσιάζονται στις ετήσιες συναντήσεις, το ποσοστό πληρεξούσιων ψήφων (proxy voting), το ποσοστό των απόντων μετόχων και κυρίως το ποσοστό υποστήριξης των προτάσεων που κατεβαίνουν από την υπάρχουσα διοίκηση.

Υπάρχει διαφοροποίηση όταν οι βασικοί μέτοχοι είναι εκτός διοίκησης, όπου το βασικό ενδιαφέρον τους είναι η κερδοφορία της μετοχής και η απόδοση της εταιρείας και όταν μεγάλοι μέτοχοι συμμετέχουν στη διοίκηση. Μια μεγάλη κατηγορία ακαδημαϊκών υποστηρίζει ότι όταν βρισκόμαστε στην πρώτη περίπτωση όπου οι βασικοί μέτοχοι δεν συμμετέχουν στη διοίκηση τα αποτελέσματα μιας εταιρείας είναι καλύτερα από την περίπτωση όπου συμμετέχουν στη διοίκηση (Short, 1994).

Αν και πολλοί θα υποστήριζαν ότι οι διευθυντές μιας εταιρείας έχουν περισσότερα κίνητρα να πάει καλά μια μετοχή εφόσον κατέχουν μετοχές, ταυτόχρονα δημιουργείται προβληματισμός στην περίπτωση που το ποσό των μετοχών είναι μεγάλο, με αποτέλεσμα οι διευθυντές αυτοί να επικεντρώνονται αντί στα κυρίως διοικητικά τους καθήκοντα σε άλλες ενέργειες επιβολής μεγαλύτερης εξουσίας εντός της εταιρείας (Morck et al, 1998) (McConnell and Servaes, 1990) (Curcio, 1994).

Κατόπιν έρευνας καταλήγουμε ότι στις περισσότερες των περιπτώσεων όταν η κατοχή μετοχών από διευθυντικά στελέχη είναι μεγαλύτερη από κάποιο συγκεκριμένο όριο και άνω η σχέση κατοχής μετοχών - απόδοσης μετοχής γίνεται αρνητική. Παρόλα αυτά ο συνδυασμός της σύγκλισης κινήτρων και απόδοσης με την κατοχύρωση μόνιμης ενδοεταιρικής επιρροής σε επίπεδο βασικού μετόχου και ιδιοκτησίας δεν είναι μια σχέση γραμμική (Short and Keasey, 1999). Συμπερασματικά, η παροχή μετοχών στη διοίκηση μιας εισηγμένης κατά την εφαρμογή ενός πλάνου διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών δεν είναι αξιολογείται ως θετικό κριτήριο στρατηγικής επιλογής διοίκησης.

Qualitative Performance Measured in Terms of Activities		Quantitative Performance Measured in Terms of Market Sponsorship		Other Measures of Success	
Advertising Expenditures for Company's Stocks	R&D for Company's Stocks			Marketing efforts focusing on individual investors & other targets of the stock market, accordingly to the marketing stock plan	The extent of investor interest in the form of shareholder votes represented at annual meetings
Increases in Information Efficiency:	Increases in Liquidity:	Gains in Pricing:	Spread between Market Value & Estimated Worth of Equity:	Organizational & Managerial Structure:	Investor support in the form of proxy votes in favour of management proposals
More securities analysts following the company	More market-makers (share-makers)	Extent to which actual returns approximate expected returns	Extent to which a company's market value fairly reflect its:	Ownership mix strategy	
More management and company presentations (TSS, below the line activities, advertising)	Larger share volume per percent stock price move	Stock price stability and consistency of gains in pricing efficiency	Risk / expected returns of its capital strategy relative to alternative investments	Implementation of formal strategic goals & operation of management's theoretical & applied abilities	
Greater page volume of research reports	Greater average daily trading volume	Variation in Total Market Value of Common Stocks	Price / performance of its business strategy relative to alternative investments	Organizational balance between managerial ownership & power of dominant internal or external shareholders	
More analysts requests for corporate material		Return on common equity	Asset value	Investors relations department strategy	
More research recommendations		Other ratios	Fundamentals		
More inquiries about the company					
Greater institutional ownership					

7 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα διπλωματική έχει ως σκοπό να αποδείξει τη σημαντικότητα της ικανοποίησης των μετόχων μιας εταιρίας και την επίδραση αυτής της ικανοποίησης στη διαπραγμάτευση της μετοχής της εταιρείας. Αποδεικνύεται ο καθοριστικός ρόλος που διαδραματίζει η ολοκληρωμένη και επιτυχής ροή πληροφοριών από την εταιρεία προς την επενδυτική κοινότητα, η αποσαφήνιση των καναλιών διανομής, η χρήση νέων τεχνολογιών και του διαδικτύου καθώς και η ανάγκη μέτρησης της ικανοποίησης του μετόχου αλλά και αξιολόγησης του πλάνου διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών.

Αρχικά παρουσιάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο. Ξεκινώντας από την κλασική διοίκηση μάρκετινγκ προσαρμόζουμε βασικές αρχές σε περιβάλλον κεφαλαιαγορών, εισηγμένων εταιρειών, μετόχων και μετοχών, επενδυτών. Στη συνέχεια αποσαφηνίζεται ποιά είναι τα κανάλια διανομής στο επενδυτικό περιβάλλον και ποιά τα χαρακτηριστικά τους. Με βάση αυτά τα χαρακτηριστικά χρησιμοποιείται το διαδίκτυο και παρουσιάζουμε πως πρέπει να δομηθεί μια ιστοσελίδα εισηγμένης εταιρείας ώστε να ανταποκριθεί στις ανάγκες των καναλιών διανομής, παραγόντων της επενδυτικής κοινότητας και τελικά στους μετόχους της εισηγμένης. Παρουσιάζεται αναλυτικά η μεθοδολογία μιας έρευνας που έγινε με σκοπό να αναδείξει κατά πόσο οι «καλύτεροι» και «μεγαλύτεροι» εισηγμένοι όμιλοι εφαρμόζουν αρχές διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών σε επίπεδο πληροφόρησης με βάση τις ανάγκες και επιθυμίες της διεθνούς επενδυτικής κοινότητας. Τα ευρήματα της έρευνας δεν είναι ικανοποιητικά για το επίπεδο παροχής υπηρεσιών πληροφόρησης.

Από τα αποτελέσματα της έρευνας 2 μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η αποτελεσματική εφαρμογή στρατηγικής μάρκετινγκ μετοχών και ανάπτυξης καναλιών διανομής μέσω του διαδικτύου δεν είναι προνόμιο των ισχυρών εισηγμένων και αυτών που απλά διαθέτουν μεγάλους οικονομικούς πόρους. Μέσα και από αυτή την έρευνα επιβεβαιώνεται ότι η διοίκηση μάρκετινγκ μπορεί να βοηθήσει καταλυτικά αναδυόμενες εταιρείες που αντιλαμβάνονται την ανάγκη για μια πιο επιστημονική προσέγγιση της διαχείρισης σχέσεων με την

επενδυτική κοινότητα. Άλλωστε κατά τον Altman, βάση του οποίου η δημιουργία επενδυτικής ζήτησης είναι μια λειτουργία μάρκετινγκ, οι πιο ωφέλημένοι από την εφαρμογή αρχών μάρκετινγκ είναι οι μικρές, αναδυόμενες εταιρείες (emerging companies).

Τέλος, επιχειρείται μέσω της μελέτης μέτρων αξιολόγησης στρατηγικών κλασικής διοίκησης μάρκετινγκ να προχωρήσουμε στη διαμόρφωση μιας απλής αλλά αποτελεσματικής ομάδας κριτηρίων αξιολόγησης στη διοίκηση μάρκετινγκ μετοχών που είναι εύκολα ποσοτικοποιήσιμα. Καταφέρνουμε να παρουσιάσουμε έναν τυποποιημένο πίνακα κριτηρίων αξιολόγησης ώστε να οδηγηθούμε σε μια προσέγγιση με επίκεντρο τον επενδυτή και την συνεχή εξυπηρέτησή του, διαμέσου διαδικασιών συνεχούς κάλυψης των αναγκών και επιθυμιών του και συνεχούς επαναξιολόγησης των στρατηγικών διοίκησης μάρκετινγκ μετοχών της εισηγμένης εταιρείας.

Στο σημερινό ανταγωνιστικό περιβάλλον η πραγματική πρόκληση είναι η αποκωδικοποίηση των ποιοτικών χαρακτηριστικών διοίκησης μάρκετινγκ, της σημαντικότητας της οργανωμένης και αποτελεσματικής διοίκησης της πληροφορίας με σεβασμό προς τον επενδυτή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Ατσαλάκης, Γ., Γρηγορίου, Π. και Ζοπουνίδης, Κ. (2004) «Αποτελεσματικό μάρκετινγκ και για τους μετοχικούς τίτλους», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, 19 Ιουνίου

Ατσαλάκης, Γ., Γρηγορίου, Π. και Ζοπουνίδης, Κ. (2004) «Marketing Management μετοχών», ΕΞΠΡΕΣ, 20 Ιουνίου

Ατσαλάκης, Γ., Γρηγορίου, Π. και Ζοπουνίδης, Κ. (2004) «Marketing Management Μετόχων», ΧΑΝΙΩΤΙΚΑ ΝΕΑ, 4 Ιουνίου

Γρηγορούδης, Β., και Σίσκος, Γ. (2000) «Ποιότητα υπηρεσιών και μέτρηση ικανοποίησης του πελάτη», 1^η έκδοση. Εκδόσεις νέων τεχνολογιών, Αθήνα.

Κρίκος, Π. (2005) Τα Συστήματα Διαχείρισης Σχέσεων Πελατών και η Εφαρμογή τους Σήμερα, Τμήμα Μηχανικών Παραγωγής και Διοίκησης, Πολυτεχνείο Κρήτης, Χανιά, Μάρτιος.

Σκιαδάς, Χρ., και Μαρκάκη, Μ. (2001) «ΓΕΝΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ & ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ», Παπασωτηρίου, Αθήνα

Χατζηνάσιου, Β. (2006) «Μέτρηση της ικανοποίησης των πελατών της εταιρείας Ιντερμπετόν Δομικά Υλικά Α.Ε», Τμήμα Μηχανολόγων Μηχανικών, Πολυτεχνική Σχολή Αριστοτελείου Πανεπιστημίου Θεσσαλονίκης

Ξένα

AIMR (2001) "Tools for Researching Corporate Strategic and Financial Information", Survey on Disclosure Technology, Association for Investment Management and Research, May

AIMR (2003) "Analysts, Portfolio Managers Give Public Companies an Average Grade of "C" for the Overall Quality of Financial Disclosure", Survey of the Association for Investment Management and Research, Oct 27

Altman, R.M. (1988) "Creating Investor Demand for Company Stock", Quorum books, London

Ambler, T. (2000) "Marketing and the Bottom Line. The New Metrics of Corporate Wealth", Financial Times, Prentice Hall, London

Ambler, T. and Kokkinaki, F. (1997) "Measures of Marketing Success", Journal of Marketing Management, 13, 665-678

ASX Corporate Governance Council (2003) "Principles of Good Corporate Governance and Best Practice Recommendations", March

Atsalakis, G. and Grigoriou, P. (2004) "Designing effective Investor Relations service web sites for e-marketing", Proceedings of The EURO XXX the 20th European Conference on Operational Research, Rhodes, Volume 1, p.259-269

Atsalakis, G. and Grigoriou, P. (2005) "Distribution channels in Marketing Management of Stocks", Working Paper series and number, Laboratory of data analysis and forecasting/ Department of Industrial Engineering, Technical University of Crete, Chania.

Atsalakis, G. and Grigoriou, P. and Skiadas, C. (2003-A) "Marketing Management Performance for the Stocks of a Company", Proceedings of The 3rd International Conference on the Management of Technological Changes, Chania - Crete, Volume 1, p.259-269

Atsalakis, G. Valavanis, K. and Skiadas, C. (2001) "Marketing and Neuro-fuzzy based Techniques for Marketing of Stocks", in: Proceedings of 2nd International conference in Management of Technological Changes, Iasi, p.507-514

Atsalakis, G., Grigoriou, P. and Skiadas, C. (2003-B) "How the use of Internet Changed the Way which the Management Implement the Marketing Strategy of the Stocks of a Company", Proceedings of The 3rd International Conference on the Management of Technological Changes, Chania - Crete, Volume 1, p.95-102

Atsalakis, G., Ucenic, C. and Constantinidis, C. (2002) "Marketing management of maritime company's stocks: A case of Greek maritime

company”, Ovidius University Annals of Mechanical Engineering, Volume IV, Tom I, Constantza

Atsalakis, G., Valavanis, K. and Ucenic, C. (2001) “Elliott waves, marketing and neuro-fuzzy based techniques for marketing of stocks”, in: Proceedings of International Conference Scientific Communications’ Session, Targu Mures, Volume II, p.398-405.

Barczyk, C.C., Glisan, G.B. and Lesch, W.C. (1989) “Trade show participation: inter-industry and organizational motives”, J Prof Serv Mark, 4, 131–147

Bauer, H.H., Grether, M. and Leach, M. (2002) “Building customer relations over the Internet”, Industrial Marketing Management, 31 (2), 155-163

Belizzi, J.A. and Lipps, D.J. (1984) “Managerial guidelines for trade show effectiveness”, Ind Mark Manage, 13, 49–52

Bennet, D.P. (1995) “Dictionary of Marketing”, American Marketing Association

Bernolak, I. (1997) “Effective measurement and successful elements of company productivity. The basis of competitiveness and world prosperity”, Int. J. of Production Economics, 52, 203-213

Berthon, P., Pitt, L. and Watson, R.T. (1996) “Marketing Communication And The World Wide Web”, Business Horizons, Sept - Oct

Buckley, P., Pass, C.L. and Prescott, K. (1988) “Measures of international competitiveness: a critical survey”, Journal of Marketing Management, 4(2), 175-200

Burke, M. (1984) “Strategic choice and marketing managers: an examination of business level marketing objectives”, Journal of Marketing Research, 21(6), 345-59

Canada Trust Co. and E-Trade Securities Inc. (1999) “Marketing Strategies”, Financial NetNews, 4 (26), p3

Chipita International SA 2000 Annual Report

Chung, Kee H. (2000) "Marketing of Stocks by Brokerage Firms: The Role of Financial Analysts", *Financial Management*, 29(2).

Clark, B.H. (1999) "Marketing Performance Measures: History and Interrelationships", *Journal of Marketing Management*, 15, 711-732

Curcio, R. (1994) "The effect of managerial ownership of shares and voting concentration on performance", *Centre for Economic Performance DP No. 185*, January, London School of Economics

Davidson, J.H. (1998) "The next generation of brand measurement", *The Journal of Brand Management*, 5(6)

Davidson, J.H. (1999) "Transforming the Value of Company Reports through Marketing Measurement", *Journal of Marketing Management*, 15, 757-777

Dekimpe, M.G. and Hanseens, D.M. (1995) "The persistence of marketing effects on sales", *Marketing Science*, 14(1), 1-21

Demers, E. and Lewellen, K. (2003) "The marketing role of IPO's: evidence from internet stocks", *Journal of Financial Economics*, 68 (3), 413-437

Dennis, K. (2000) "Sponsor your own stock symbol", *Technology Marketing Intelligence*, 20 (7), p. 34

Drucker, P. (1999) "Management Challenges for the 21st Century", *Leader Books*, Athens

Eccles, R.G. (1991) "The performance measurements manifesto", *Harvard Business Review*, Jan-Feb, 131-142

Evans, J.R. and Berman, B. (1990) "Marketing 4e", *Macmillan Publishing Company*, New York

Frigoglass Group 2001 Annual Report

Furrer, O. and Sudharshan, D. (2001) "Internet marketing research: opportunities and problems", *Qualitative Market Research: An International Journal*, 4 (3), 123-129

Goldblatt, L. (2001) "Creating an Investor Relations Program", Government Finance Review, Issues in debt management, June

Graighead, J. (2001) "Investor power: The individual investor comes of age", Ivey Business Journal, May-June

Grigoriou, P., Atsalakis, G., Chatzinasiou, L., and Skiadas, C. (2005) "Investor Relationship management: The evolution of customer relationship management in marketing management of stocks", 4th International Conference in Management of Technological Changes, Chania, 171 – 176.

Handfield, R.B., and Bechtel, C. (2002) "The role of trust and relationship structure in improving supply chain responsiveness", Industrial Marketing Management 31, 367 – 382.

Hansen, K. (2002) "Measuring performance at trade shows. Scale development and validation", Journal of Business Research, unprinted

Heinen, J. (1996) "Internet marketing practices", Information Management & Computer Security, 4 (5), 7-14

Herbig, P., O'Hara, B. and Palumbo, F. (1993) "Measuring trade show effectiveness: an effective exercise?", Ind. Mark Manage, 23,165–170

Imber, J. and Betsy-Ann, T. (2000) "Dictionary of Marketing Terms"

Kashani, K. and Miller, J. and Clayton, T. (1999) "A Virtuous Cycle: Innovation, Consumer Value, and Communication. Key Findings for Policy-Makers and Chief Executives", Greek Association of Branded Products Manufacturers, Athens

Kotabe, M. (1990) "Corporate product policy and innovative behaviour of European and Japanese multinationals: an empirical investigation", Journal of Marketing, 54, 19-33

Kothaa, S. and Rajgopala, S. and Rindovab, V. (2001) "Reputation Building and Performance: An Empirical Analysis of the Top-50 Pure Internet Firms", European Management Journal, 19 (6), 571-586

Kotler, P. (2000) "Marketing management", Prentice Hall, Inc., London

Lang, M and McNichols, M (1992) "Institutional Investment, Corporate Earnings and Managerial Incentives", Research papers, Stanford University, No 1223

Ledingham, D. (2004) "CRM done right", Harvard Business Review, 82(11), p. 118-128

Liao, Z. and Cheung, M.T. (2002) "Internet -based e-banking and consumer attitudes: an empirical study", Information & Management, 39 (4), 283-295

Llonch, J., Eussebio, R. and Ambler, T. (2002) "Measures of Marketing Success: A Comparison between Spain and the UK", European Management Journal, 20(4), 414-422

Looser, U. and Schlapfer, B. (2001) "The New Venture Adventure", McKinsey&Company, Texere, New York - London

Markus, B.M. and Wallacs, S.L. (1997) "New Dimensions in Investor Relations", John Wiley & Sons, Inc

McConnell, J.M. and Servaes, H. (1990) "Additional evidence on equity ownership and value", Journal of Financial Economics, 27, p. 595-612

Microsoft 2002 Annual Report

Microsoft Corporation Fiscal 2003

Morck, R., Shleifer and Vishny, R.W. (1988) "Management ownership and market valuation: An empirical analysis", Journal of Financial Economics, 20, 293-315

Morgan, N.A., Clark, B.H. and Gooner, R. (2002) "Marketing productivity, marketing audits, and systems for marketing performance assessment. Integrating multiple perspectives", Journal of Business Research, 55, 363– 375

Ngai, E.W.T. (2003), "Internet marketing research (1987-2000): a literature review and classification", European Journal of Marketing, 37 (1/2), 24-49

Nickell, S., Nicolitsas, D. and Dryden, N. (1997) "What makes firms perform well?", European Economic Review, 41, p. 783-796

Parish, A. (2000) "Know the customer", Investor Relations Magazine , article id: 944

Pezzullo, M.A. (1998) "Marketing Financial Services", American Bankers Association

Piercy, N. and Morgan, N. (1995) "Customer Satisfaction Measurement and Management: A Processual Analysis", Journal of Marketing Management, 11, 817-834

Pitt, L., Berthon, P. and Berthon, J.P. (1999) "Changing Channels: The Impact of the Internet on Distribution Strategy", Business Horizons, March-April

Pollack, Barry (1999) "The state of Internet marketing - 1999", Direct Marketing, 61 (9), 18-21

PricewaterhouseCoopers 2002 Global Annual review

Reichheld, F.F (1996) "The cost of Investor Disloyalty" Bain & Company, The loyalty effect, essay 6, Harvard Business School Press

Reichheld, F.F. and Sasser, E. (1998) "Zero defections: quality comes to services", Harvard Business Review, 68(1), 105-111

Reynolds, P. (2002) "The 4 laws of IR", Investor Relations Magazine, article id: 1945

Rodgers, K. and Howlett, D. (2000) "What is CRM?", white paper

Rosenbloom, B. and Larsen, T. (2002) "Communication in international business-to-business marketing channels. Does culture matter?", Industrial Marketing Management, Article in Press

Sandler, G. (1994) "Fair dealing", J Eur Bus, 4, March-April, 46-49

Sharmaa, A. and Sheth, Jag N. (2002) "Web-based marketing. The coming revolution in marketing thought and strategy", Journal of Business Research, 5744, 1- 7

Shaw, V. and Dunedin (2000) "The successful marketing strategies of German companies in the UK", European Journal of Marketing, 34, 91-106

Sheth, Jag N. and Sisodia, Raj S. (2002) "Marketing Productivity Issues and Analysis", Journal of Business Research, 55, 349-362

Short, H. (1994) "Ownership, control, financial structure and the performance of firms", Journal of Economic Surveys, 8, 203-249

Short, H. and Keasey, K. (1999) "Managerial ownership and the performance of firms: Evidence from the UK", Journal of Corporate Finance, 5(1), 79-101

Stalk, G., (1988) "Time – The Next Source Of Competitive Advantage", Harvard Business Review (No 88410), 41 – 51.

Swift, S.R. (2000) "Accelerating customer relationships", Plentice Hall PTR

Swift, S.R. (2002) "Accentuating business profitability", white paper

The Coca-Cola Company 2002 Annual Report

Toyota Motor Corporation April - September 2002 Semi - Annual Report

Vogelheim, P., Schoenbachler; D.D. and Gordon, G.L. and Gordon, C.C. (2001) "The Importance of Courting the Individual Investor", Business Horizons, 44(1), Jan/Feb

Vogelheim, P., Schoenbachler; D.D., Gordon, G.L. and Gordon, C.C. (2001) "The Importance of Courting the Individual Investor", Business Horizons, 44 (1), Jan/Feb

Webb, K.L. (2002) "Managing channels of distribution in the age of electronic commerce", Industrial Marketing Management, 31 (2), 95-102

Williams, O. (2002) "Time to deliver", Utility Week, 18(20), p. 22-24.

Winzar, H. (2000) "There's no such thing as an "e-business"", Strategic Direction, 16 (6)

Wu, Sh.Ing. (2002) "Internet Marketing Involvement and Consumer Behavior", Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics, 14 (4)

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Α. Δείγμα Ερωτηματολογίου

Marketing Management of Stocks

COMPANY'S ID

Name: BT GROUP

Object: Communications

Chief Executive Officer: Ben Verwoxayen

Investor Relations Officer: _____

Central Offices Address: _____

Central Offices E-mail: _____

Year of Stock Exchange Incoming: _____

ECONOMIC ACTIVITY DIVISION

Sector of economic activity: _____

Which products produced and what percentage of the total turnover occupied each one:

Name	%
Product 1: _____	_____
Product 2: _____	_____
Product 3: _____	_____
Other Products: _____	_____

PERSON IN CHARGE OF COMPLETION OF QUESTIONNAIRE

Student	Company's IRO
Full name: _____	Full name: _____
Department: _____	Title in the company: _____
Year of Studies: _____	Education: _____
Employment Experience: _____	Experience: _____
Contact E-mail: _____	Contact E-mail: _____
Contact Telephone: _____	Contact Telephone: _____

Marketing Management of Stocks**COMPANY'S WEB SITE**Company's Name: www.btplc.com

Has the company's web site information about marketing of stocks and investor relations?

☐ No ☒ Yes

If yes, write the link's name that leads us to the main information about marketing of stocks and

investor relations: www.btplc.com/sharesandperformance/index.cfm**IS THERE INFORMATION ABOUT:**

1. Business Profile and Historical Data?

☒ Yes ☐ No

2. Stock Data (Stock Info, Interactive Charts, Historical Prices, Dividends etc.)?

☒ Yes ☐ No

3. Investment Strategy through an Analytical Schedule and Clarification of Specific Goals?

☒ Yes ☐ No

4. Shareholder Structure?

☒ Yes ☐ No

5. Corporate Governance (Integrated Section + Social Responsibility)?

☒ Yes ☐ No

6. Organizational Structure?

☒ Yes ☐ No

7. Curriculum Vitae of Executive Committee and Board of Directors?

☒ Yes ☐ No

8. Curriculum Vitae of Management?

☒ Yes ☐ No

9. Human Resources (Education, Experience, etc.)?

☒ Yes ☐ No

Marketing Management of Stocks

10. Shareholder Account Access via Internet? ☒ Yes ☐ No
11. Buying Stock Direct via Internet? ☐ Yes ☒ No
12. Proxy Voting Direct via Internet? ☐ Yes ☒ No
13. Stock Quotes? ☒ Yes ☐ No
-
14. Financials (Income Statements, Balance Sheets, Cash Flow Statements, etc.)? ☒ Yes ☐ No
- a. If yes, is there a **downloadable** database of financials? ☒ Yes ☐ No
- b. If yes, is there comparison between financials or financial highlights? ☒ Yes ☐ No
15. Certified Auditors Report (or Independent Auditors Report)? ☐ Yes ☒ No
16. Board of Directors Report or Committee Charters (or Management's Report)? ☐ Yes ☒ No
17. Fundamentals, Cash Flows, Earnings per Share, Proxies, etc? ☒ Yes ☐ No
18. Important Developments, Historical and Financial Highlights? ☒ Yes ☐ No
19. Analyst Estimates? ☐ Yes ☒ No

Marketing Management of Stocks

20. Analyst Coverage and Names of the Analysts follow the company? ☐ Yes ☒ No

21. Press Releases? ☒ Yes ☐ No

22. SEC Filings? ☒ Yes ☐ No

23. Presentations from Third Parties (ex. brokerage firm)? ☒ Yes ☐ No

24. Annual Meetings? ☐ Yes ☒ No

25. Results on Company Meetings of Share Owners and Proxy Statements? ☒ Yes ☐ No

26. Interesting Reports for Investors in an Audiovisual or Audio Format or Special Downloads? ☒ Yes ☐ No

27. Quantitative and Qualitative Disclosures about Market Risk and Competition? ☒ Yes ☐ No

28. Company's Annual Report? ☒ Yes ☐ No

a. If no, is it available free of charge upon request from a given company's contact? ☐ Yes ☐ No

b. If yes, is it **downloadable**? ☒ Yes ☐ No

i. If yes, what is the format? ☐ Audiovisual ☐ Audio ☒ Text

Marketing Management of Stocks

29. Investor Contacts (Address, Telephone, E-mail, etc)? ☒ Yes ☐ No
30. Dedicated Line for Share Owners and Investors? ☒ Yes ☐ No
31. Investor **Registration** for Receiving Extra Information (Annual report, Analysts Estimates etc)? ☒ Yes ☐ No
- a. If yes, is it available through regular mail **free of charge**? ☒ Yes ☐ No
- b. If yes, is there one kind of registration and approach for all of the investment segments or more? ☒ One ☐ More
- i. If more, write the exact name of the web-site: _____

For non English web sites:

Is the web-site translated in English?

☒ Yes ☐ No ☐ Partly

If it is partly translated which numbers of information are partly or **not translated**?

- ☐ 1 ☐ 2 ☐ 3 ☐ 4 ☐ 5 ☐ 6 ☐ 7 ☐ 8 ☐ 9 ☐ 10 ☐ 11 ☐ 12 ☐ 13
- ☐ 14 ☐ 15 ☐ 16 ☐ 17 ☐ 18 ☐ 19 ☐ 20 ☐ 21 ☐ 22 ☐ 23 ☐ 24 ☐ 25 ☐ 26
- ☐ 27 ☐ 28 ☐ 29

The present questionnaire has been created by Mr. Grigoriou Pantelis
of the Production Engineering and Management department,
at Technical University of Crete

SUBMIT

Marketing Management of Stocks

Is there a Downloadable (or available free of charge) **Individuals Investor Packet**¹ for those who are interested in becoming a company's shareholder?

(An Education Packet for Investors is considered to be the same)

☒ Yes ☐ No

Is there a Downloadable (or available free of charge) **Researcher Packet**² for those who are interested in researching company, write a report or publicize a paper?

☒ Yes ☐ No

Is there a Downloadable (or available free of charge) **Security Analysts Packet**³ or special service for those analysts or who are interested in following company?

☒ Yes ☐ No

Is there a Downloadable (or available free of charge) **Co-Investing Packet**⁴ for those organizations, companies or brokerage firms who are interested in becoming shareholders?

☒ Yes ☐ No

Write if there is something that differentiates in a competitive way the part of the web-site that has a relation with investors and marketing of stocks (Any comments will be useful):

PERSON IN CHARGE OF COMPLETION OF QUESTIONNAIRE

Surname: _____ Company's IRD: _____

Full name: _____

Department: _____ Title in the company: _____

¹ This Packet can give a thorough introduction to our business and consult individual investor for the investment process steps he/she can follow

² This Packet can give a thorough introduction to our business, take some feedback from the researcher and guide the researcher wherever he/she needs it

³ This Packet can give a thorough introduction to our business and several reasons to analysts for following us

⁴ This Packet has similar goals with the individual investor packet but it approaches brokerage firms with a totally different way

Β. Αξιολόγηση Δημοσιεύσεων προς Διευκόλυνση Μελέτης Διοίκησης Μάρκετινγκ Μετοχών 2002 - 2005

Απόδοση Βαθμού Συσχέτισης βάση της θεωρίας Διοίκησης Μάρκετινγκ Μετοχών

* Θέμα προς εξέταση

1. Καμιά συσχέτιση με το θέμα
2. Έμμεση συσχέτιση σε μικρό βαθμό
3. Έμμεση συσχέτιση σε μεγάλο βαθμό
4. Άμεση συσχέτιση σε μικρό βαθμό
5. Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών

Βιβλία

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
4.5	5	2	4	4	*	Altman, R.M., Creating Investor Demand for Company Stock, Quorum books, 1988
4.5	5	4	3	2.5	3.5	Bruce W. Marcus, Sherwood Lee Wallace, New Dimensions in Investor Relations, John Wiley & Sons, Inc., 1997
3	3	3	3	3	2	Philip Kotler, Marketing Management, Prentice-Hall, Inc., 2000
3.5	3	3.5	3	3	3	Marry Ann Pezzullo, Marketing Financial Services, American Bankers Association., 1998
1	2	1.5	1	2	2.5	Lowery, Sh. (1997) The Internet Super Highway to Success, Killer Internet Marketing Strategies, http://www.web-source.net

Επιστημονικά Άρθρα

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
5	5	4	3	3.5	*	Vogelheim, P and Schoenbachler; D.D and Gordon, G.L and Gordon, C.C (2001) The Importance of Courting the Individual Investor, Business Horizons, Jan/Feb, Vol. 44 Issue 1
3.5	4	3.5	1.5	3.5	*	Graighead, J (2001) Investor power: The individual investor comes of age, Ivey Business Journal, May/June
4	3	2	1	1	*	Amy L. Anderson (2000) Wedbush Morgan Entering Securities Marketing, American Banker, 03/02, 165 (42)
3	1.5	5	1.5	2	*	Dorsch, M.J and Carlson, L and Raymond, M.A and Ranson, R (2001) Customer Equity Management and Strategic Choices for Sales Managers, Journal of Personal Selling & Sales Management, Spring, 21 (2)
2	1	5	1	1	*	CANADA Trust Co. (1999) Marketing Strategies, Financial NetNews, 06/28/99, Vol. 4 Issue 26
1	2	1.5	1	2	2.5	Lowery, Sh. (1997) The Internet Super Highway to Success, Killer Internet Marketing Strategies, http://www.web-source.net

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
4	4.5	3.5	3	3	1.5	Chung, K. and H. Jo (1996) The Impact of Security Analysts' Monitoring and Marketing Functions on the Market Value of Firms, Journal of Financial and Quantitative Analysis, 31 (4)
4	4.5	3	3	4.5	1.5	Chung, Kee H., (2000) Marketing of Stocks by Brokerage Firms: The Role of Financial Analysts, Financial Management, Vol. 29 Issue 2
2	2	2.5	1	1	*	Beeler A (2000) Direct stock sales pump brands, retail purchases, Advertising Age, Vol. 71 Issue 20
2	2	4.5	1	2	*	Kathrin, D (2000) Sponsor Your Own Stock Symbol, MC: Technology Marketing Intelligence, July, Vol. 20 Issue 7
1	1	1	1	3	1	Eccles, R G (1991) The performance measurement manifesto, Harvard Business Review, Jan-Feb, 69 (1), 131-137
1	1	2	1	4	1	Lonch, J.L and Eusebio, R and Ambler, T (2002) Measures of Marketing Success: A Comparison Between Spain & the UK, European Management Journal, 20 (4)

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
1	1	1	1	2	*	Stephen, N and Daphne Nicolitsas and Dryden, N (1997) What makes firms perform well?, European Economic Review 41, 783-796
1	1	1	1	3.5	1	Bernolak, I (1997) Effective measurement and successful elements of company productivity. The basis of competitiveness and world prosperity, Int. J. of Production Economics 52 203-213
1	1	1	1	2	1	Shaw and Dunedin (2000) The successful marketing strategies of German companies in the UK, European Journal of Marketing, Volume 34 Number pp. 91-106
1	1	2.5	1	2.5	1	Kåre Hansen (2002) Measuring performance at trade shows Scale development and validation, Journal of Business Research
2.5	1	2	2	4.5	*	Clark, B.H (1999) Marketing Performance Measures: History and Interrelationships, Journal of Marketing Management 15, 711-732

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
2	3	2	1	3.5	*	O'Brien, P and Bhushan, R (1990) Analyst Following and Institutional Ownership, Journal of Accounting Research 28(Supplement)
1	1.5	1	2	2.5	1	Short, H and Keasey, K (1999) Managerial ownership and the performance of firms: Evidence from the UK, Journal of Corporate Finance, Vol. 5, Issue 1, 79-101
2	2	1.5	2	2.5	*	Goldberg, S (2002) 10 Ways to Pick Better Funds, Kiplinger's Personal Finance Magazine, Mutual Funds, Vol. 56 Issue 4, p6, 5p, 3c
3	1.5	1.5	5	2	1	Angel, J (1997) Tick Size, share Prices, and Stock Splits, The Journal of Finance, Vol. LII, No 2, June
4	4	5	2	2	*	Goldblatt, L (2001) Creating an Investor Relations Program, Government Finance Review
1	1	1	2	1	*	Shefrin, H and Statman, M (1995) Making Sense of Beta, Size, and Book-to-Market, Journal of Portfolio Management 21 (2)

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
3	2	3	1	4	*	Sheth, Jag N. and Sisodia, Raj S. (2002), Marketing Productivity Issues and Analysis, Journal of Business Research, 55, 349-362
2	1	1	2	4	1	Kashani, K and Miller, J and Clayton, T (1999) A Virtuous Cycle: Innovation, Consumer Value, and Communication. Key Findings for Policy-Makers and Chief Executives, Greek Association of Branded Products Manufacturers, http://www.esvep.gr
3	3	2	2	3	*	Stickel, S (1995) The Anatomy of the Performance of Buy and Sell Recommendations, Financial Analysts Journal 51(5), 25-39
3	3	2	1	2	*	Ross, S (1989) Institutional Markets, Financial Marketing, and Financial Innovation, Journal of Finance 44(1)
2	2	1	2	2	*	Brennan, M and Hughes, P (1991) Stock Prices and the Supply of Information, Journal of Finance 46(5)
2.5	3	3.5	1.5	2.5	4	Strader, T.J., Shaw, M.J. (1997) Characteristics of electronic markets, Decision Support Systems, 21, 185-198
2	2	1	3	1	*	Brennan, M and Subrahmanyam, A (1995) Investment Analysis and Price Formation in Securities Markets, Journal of Financial Economics 38(3)

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
2	1	1	1	3	1	Morgan, N.A and Clark, B.H and Gooner, R (2002) Marketing productivity, marketing audits, and systems for marketing performance assessment. Integrating multiple perspectives, Journal of Business Research 55, 363– 375
5	3.5	4	5	4.5	2.5	Atsalakis, G and Constantinidis, C (2002) Marketing management of maritime company's stocks: A case of Greek maritime company, Ovidius University Annals of Mechanical Engineering, Volume IV, Tom I
2	3	1	2	1	*	D'Mello, R and Ferris, S (2000) The Information Effects of Analyst Activity at the Announcement of New Equity Issues, Financial Management 49(1)
3.5	2	3.5	2	2	3.5	Gross, L (1982) The Art of Selling Intangibles: How to Make Your Million(S) by Investing Other People's Money, New York, NY, Institute of Finance
1	1	1	1	3	1.5	Ambler, T and Kokkinaki, F (1997) Measures of Marketing Success, Journal of Marketing Management 13, 665-678

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
5	4.5	3	5	4	2.5	Atsalakis, G and Valavanis, K (2001) Elliott waves, Marketing and neuro-fuzzy based Techniques for Marketing of Stocks, Proceedings of 2 nd International conference in Management of Technological Changes
5	4.5	3.5	4.5	4	2.5	Atsalakis, G and Valavanis, K and Skiadas, C (2001) Marketing and Neuro-fuzzy based Techniques for Marketing of Stocks, Proceedings of 2 nd International conference in Management of Technological Changes
1	1	1	2	1.5	*	Merton, R (1987) A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information, Journal of Finance 42(3)
3	3	3	2	2	*	Lin, H (1994) Security Analysts' Investment Recommendations, Stanford University Unpublished Ph.D. Dissertation
1	1	1.5	1	1.5	2.5	Moustakis, V and Litos, Ch and Dalivigas ¹ , A and Tsironis, L. (2003), Assessing website goodness: methodology and experimental analysis, Working Paper
1	2	2	1	3.5	3.5	Vine, M (2001), Fitting the square e-commerce block into a round hole, Working Paper Series, School of Marketing

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
5	3.5	3.5	3	5	2	Atsalakis, G. and Grigoriou, P. and Skiadas, C. (2003-A), "Marketing Management Performance for the Stocks of a Company", Pr. of The 3rd International Conference on the Management of Technological Changes, Chania - Crete, Volume 1, p.259-269
3.5	3	3	2	2	*	Brennan, M (1995) The Individual Investor, Journal of Financial Research 18(1)
3	4	3	2	2	*	Bhushan, R. (1989) Firm Characteristics and Analyst Following, Journal of Accounting and Economics 11(2/3)
2	1	2	2	1.5	*	Shefrin, H and Statman, M (1986) How not to Make Money in the Stock Market, Psychology Today 20(2)
2	1	2	2	1.5	*	Shefrin, H and Statman, M (1986) How not to Make Money in the Stock Market, Psychology Today 20(2)
4	4.5	1.5	3.5	2	1.5	Lang, M and McNichols, M (1992) Institutional Investment, Corporate Earnings and Managerial Incentives, Research papers, Stanford University, No 1223

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
4	4	2	2.5	3	1.5	Lang, M and McNichols, M (1997), Institutional Trading and Corporate Performance, Research papers, Stanford University, paper No 1460
3.5	4.5	2	2.5	2	1.5	Barber, B., Lehavy, R., McNichols, R. and Trueman, B. (2001) Prophets and Losses: Reassessing the Returns to Analysts' Stock Recommendations, Research papers, Stanford University, paper No. 1692
2	3	2	1	2	4	Weerawardena, J and McColl-Kennedy, J.R (2002), New Service Development and Competitive Advantage: A Conceptual Model, Australasian Marketing Journal 10 (1)
3	3	2	2	2	2	Moyer, R, Chatfield, R and Sisneros, P (1989) Security Analyst Monitoring Activity: Agency Costs and Information Demands, Journal of Financial and Quantitative Analysis 24(4)
1.5	3.5	1.5	1	1	3	Pitt, L., Berthon, P. and Berthon, J.-P. (1999) Changing Channels: The Impact of the Internet on Distribution Strategy, Business Horizons, March-April
4	4.5	3	2.5	3	1.5	Hong, H. and Huang, M. (2003) Talking up Liquidity: Insider Trading and Investor Relations, Journal of Financial Intermediation , forthcoming

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
4.5	3.5	3.5	2	2	2	Reichheld, F.F (1996) The cost of Investor Disloyalty, Bain & Company, The loyalty effect, essay 6, Harvard Business School Press
1.5	3	1	1.5	2	1	Hellmann, T (2000) Going Public and the Option Value of Convertible Securities in Venture Capital Research papers, Stanford University, paper No. 1703
3	3.5	2.5	3	1.5	1	Chung, R., Firth, M. and Kim, JB (2002) Institutional monitoring and opportunistic earnings management, Journal of Corporate Finance, Volume 8, Issue 1, January, P. 29-48
3.5	2	1.5	3.5	2.5	1	Bayóna, T., Gutscheb, J. and Bauer, H. (2002) Customer Equity Marketing: Touching the Intangible, European Management Journal, June, 20 (3), 213-222
3.5	3	4	2	1.5	4	Beeler, A. (2000), Direct stock sales pump brands, retail purchases, Advertising Age, 71 (20), p83, 2p
1.5	2.5	2	1	3	3.5	Lynn, G.S., Lipp, S.M., Akgün, A.E. and Cortez A. Jr (2002) Factors Impacting the Adoption and Effectiveness of the World Wide Web in Marketing, Industrial Marketing Management, 31, 35-49

Marketing Management of Stocks	Distribution Channels	Promotion	Price - Product	Performance & Measures	E-Marketing of Stocks	Title
5	5	4	3	3.5	4.5	Atsalakis, G., Grigoriou, P. and Skiadas, C. (2003-B), How the use of Internet Changed the Way which the Management Implement the Marketing Strategy of the Stocks of a Company, Proceed. of The 3rd International Conference on the Management of Technological Changes, Chania - Crete, Volume 1, p.95-102
2	3	2.5	1	4	3.5	Berthon, P., Pitt, L. and Watson, R.T. (1996) Marketing Communication And The World Wide Web, Business Horizons, Sept – Oct
3	4	2.5	2	3	3.5	Pitt, L., Berthon, P. and Berthon, J.P. (1999) Marketing Communication And The World Wide Web, Business Horizons, March - April

Απόδοση Βαθμού Συσχέτισης βάση της θεωρίας Διοίκησης Μάρκετινγκ Μετοχών

* Θέμα προς εξέταση

1. Καμιά συσχέτιση με το θέμα
2. Έμμεση συσχέτιση σε μικρό βαθμό
3. Έμμεση συσχέτιση σε μεγάλο βαθμό
4. Άμεση συσχέτιση σε μικρό βαθμό
5. Διοίκηση Μάρκετινγκ Μετοχών



ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ ΚΡΗΤΗΣ

ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΠΑΡΑΓΩΓΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΜΑΡΚΕΤΙΝΓΚ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΚΑΝΑΛΙΑ ΔΙΑΝΟΜΗΣ ΣΤΗ ΔΙΕΘΝΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΚΟΙΝΟΤΗΤΑ

ΓΡΗΓΟΡΙΟΥ ΠΑΝΤΕΛΗΣ

ΑΜ.: 9811103

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: ΣΚΙΑΔΑΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΧΑΝΙΑ, ΣΕΠΤΕΜΒΡΙΟΣ 2006