

## Fuzje i przejęcia jako strategia rozwoju przedsiębiorstwa – aspekty teoretyczne

Eric Ambukita\*

**Streszczenie:** Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw należą do procesów, które towarzyszą rozwojowi gospodarki. W krajach rozwiniętych są jedną z podstawowych metod realizacji strategii rozwoju firm. W artykule zaprezentowano rolę tych procesów w strategii wzrostu przedsiębiorstwa, charakterystykę fuzji i przejęć, porównano zewnętrzne i wewnętrzne ścieżki wzrostu firmy oraz podjęto próbę syntetycznego przedstawienia motywów fuzji i przejęć przedsiębiorstw, a także ich zalety i wady.

**Słowa kluczowe:** fuzje i przejęcia, strategia, rozwój, przedsiębiorstwo

### Wprowadzenie

Fuzje i przejęcia są transakcjami stosowanymi przez przedsiębiorstwa celem osiągnięcia określonych zamierzeń strategicznych i finansowych. Ich konsekwencją może być połączenie dwóch podmiotów gospodarczych w jedną organizację w taki sposób, aby osiągnąć nowe cele, wspólnie uczestnicząc w rynku. Cele i zadania mogą być dość zróżnicowane i obejmować wzrost firmy, uzyskanie przewagi konkurencyjnej na istniejących rynkach, poszerzenie rynku lub asortymentu produktów, obniżenie ryzyka działalności itd. Fuzja lub nabycie takiej liczby akcji (udziałów) jednego przedsiębiorstwa przez drugie, które daje możliwość kontroli nad całością powoduje, że wykupiona firma zostaje w pewien sposób włączona do struktury jednostki przejmującej (przejęcie). Fuzje i przejęcia mają wpływ na wiele aspektów działalności przedsiębiorstwa: na produkcję, zarządzanie, gospodarowanie czynnikiem ludzkim, kulturę organizacyjną oraz finanse. Rezultaty fuzji i przejęć są widoczne generalnie w dwóch obszarach, tj. w działalności operacyjnej i wynikach finansowych połączonych firm.

Celem badawczym niniejszego opracowania było, w oparciu o studia literatury przedmiotu, podjęcie próby analizy strategii rozwoju przedsiębiorstwa. Problematyka artykułu została zawarta w punktach, w których poruszono następujące kwestie: charakterystyka

---

\* dr Eric Ambukita, Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Instytut Nauk Ekonomicznych, al. Niepodległości 2, 61-874 Poznań, e-mail: ambukitaeric@yahoo.fr.

fuzji i przejęć, wzrost wewnętrzny i zewnętrzny, zalety i wady różnych dróg rozwoju przedsiębiorstwa, a także motywy fuzji i przejęć oraz ich bariery.

## 1. Charakterystyka fuzji i przejęć

Fuzje i przejęcia są działaniami łączenia lub przejęcia kontroli nad przedsiębiorstwami docelowymi, dokonywanymi poprzez zakup lub wymianę akcji. W przypadku nabycia, aktywa przedsiębiorstwa docelowego są przejmowane pośrednio przez kupującego poprzez posiadanie akcji, które definiują jego prawo własności do tej firmy (Calipha, Tarba, Brock 2010: 1–24). Działania te stanowią jedną z głównych praktyk wzrostu zewnętrznego. Wzrost zewnętrzny oznacza zatem sposób rozwoju oparty na przejęciu środków produkcji już zorganizowanych i posiadanych przez podmioty zewnętrzne firmy.

Z takiej perspektywy wzrost zewnętrzny wywołuje przejście przejmowanej spółki pod kontrolę nowego podmiotu gospodarczego – nabywcy, który posiada prawa własności do przejmowanej struktury. Fuzje i przejęcia to przede wszystkim praktyki pozwalające na zastosowanie strategii wzrostu zewnętrznego. Nie są one zatem strategiami samymi w sobie. Są w zasadzie sposobem na rozwój firmy (Colovic, Mayrhofer 2008: 151–165). Możemy również zauważyć, że istnieją inne dostępne dla przedsiębiorstwa formy wzrostu zewnętrznego, takie jak bezpośrednie nabycie aktywów w działaniu (zakup fabryki). Należy zauważyć, że fuzje i przejęcia nie są wykluczającymi się praktykami wzrostu zewnętrznego i dlatego mogą być wykorzystywane do innych celów. Tak jest na przykład w przypadku fuzji dwóch firm tej samej grupy, w celu racjonalizacji działań i planów administracyjnych oraz prawnych. W tym przypadku połączenie wynika z logiki fuzji, aby nie było wątpliwości co do polityki wzrostu zewnętrznego (Grand Thornton 2011: 15). Wpisuje się ono przede wszystkim w perspektywie wewnętrznej reorganizacji, gdzie firma stara się połączyć posiadane już zasoby. W tym artykule fuzje i przejęcia są omówione przede wszystkim w aspekcie wzrostu zewnętrznego. Może nam się zdarzyć dla wygody użycie terminów fuzji i przejęć wskazując na wzrost wewnętrzny, choć w teorii powinno się oddzielić strategię od praktyk. Rozwój przedsiębiorstwa poprzez fuzje i przejęcia nadal jest przedmiotem dochodzenia ze względu na wyjątkowo delikatną kwestię organizacji zarządzania przez przedsiębiorstwo inicjatorskie.

Jak w każdym procesie wzrostu, taki sposób rozwoju jest przedmiotem niepewnych strategii. Ze względu na niezadowolające wyniki i słabą znajomość jego cech, należy określić ryzyka związane z takimi problemami:

- połowa procesów fuzji i przejęć postrzegana jest jako niepowodzenie zainteresowanych stron i wprowadza wysokie koszty dla organizacji, często trudne do nadrobienia. Zazwyczaj dla tego typu operacji można szacować na około 50% niepowodzenia, umieszczając wzrost zewnętrzny jako jedną z najtrudniejszych opcji ekonomicznych,
- z uwagi na presję wywieraną na obie strony, na rzeczywistość prawną transakcji oraz działania w odniesieniu do zasobów, proces fuzji i przejęć jest procesem wysoce

strategicznym i trudno odwracalnym. W przypadku większości organizacji, metody charakteryzuje pewna osobliwość, ograniczająca możliwość nauki i doświadczenia w zarządzaniu,

- fuzje i przejęcia są zazwyczaj wykonywane w pośpiechu, pod presją konkurencji i zdarzeń, co prowadzi do częstego ryzyka. Może się zdarzyć, że fuzje i przejęcia odbywają się w kontekście ograniczonych informacji lub nieodpowiedniego przygotowania. Zauważamy to szczególnie w przypadku, gdy przejmowane przedsiębiorstwo prowadzi zróżnicowaną działalność lub znajduje się w mało znanym przez kupującego państwie,
- fuzje i przejęcia są często przedmiotem ekspozycji medialnej, ujawniającej sprawy, które kupujący chciałby zachować jako poufne,
- zarządzanie fuzjami i przejęciami jest procesem niezwykle złożonym. Wymaga od kupującego zdolności integracji zespołów z różnych kultur, unikając przy tym ryzyka nadmiernej dominacji, konkurencji i demotywacji. Fuzje i przejęcia mogą w konsekwencji powodować stres i niepokój wśród pracowników jednostki przejmowanej oraz prowadzić do rozwoju wrogich postaw wobec firmy kupującej, poprzez brak lojalności, zaangażowania i odporności na zmiany. Szacuje się, że czas niezbędny do osiągnięcia dobrych warunków integracji menedżerskiej i kulturowej w przejmowanej jednostce wynosi od 3 do 5 lat.

Z tych powodów, fuzje i przejęcia są głównym tematem strategii firm, szczególnie interesującym do analizy. Bez ostrożnego podejścia do zarządzania w różnych fazach procesu, mogą prowadzić do wyników innych, niż oczekiwano, a nawet niezadowolonia i rozczarowania. Proponuje się następującą analizę porównawczą różnych form rozwoju stosowanych przez spółkę, a mianowicie: rozwój poprzez fuzje i przejęcia (rozwój zewnętrzny), rozwój wewnętrzny (wzrost wewnętrzny), rozwój poprzez sojusze (wspólny wzrost).

## 2. Motywy dokonywania fuzji i przejęć

Motywy fuzji i przejęć można określić w kategoriach strategii i polityki przyjętej przez spółkę dokonującą przejęcia. Na przykład duże przedsiębiorstwo z branży spożywczej, posiadające rozbudowaną sieć dystrybucji, może przejąć małą, mniej znaną spółkę z tej samej branży w celu osiągnięcia synergii w sferze marketingu i dystrybucji. Inne rodzaje przejęć mogą wynikać między innymi z dążenia do zwiększenia siły rynkowej, zdobycia kontroli nad strategicznym dostawcą bądź konsolidacji nadmiernych zdolności produkcyjnych. Jak już wspomniano, choć transakcje przejęć wynikają głównie z celów strategicznych, to strategie te tworzone są po to, aby służyć stronom zainteresowanym działalnością firmy dokonującej przejęcia<sup>1</sup>. Powody, dla których przedsiębiorstwa się łączą, ma znaczenie fundamentalne. Dokładnie trzeba określić motyw (przesłanki), który pozwala bowiem nie tylko właściwie dobrać partnera transakcyjnego, ale także umieć przekształcić pierwotną

---

<sup>1</sup> [www.casestudy.polandgoglobal.pl/13.php#top](http://www.casestudy.polandgoglobal.pl/13.php#top) (9.02.2014).

wizję w skuteczną strategię. Przyczyny, dla których zawierane są transakcje połączeniowe, można podzielić na ekonomiczne lub pozaekonomiczne. Często dochodzi do transakcji, ponieważ firmy chcą w ten sposób osiągnąć synergię, dzięki poprawie efektywności zarządzania, pozyskaniu bardziej efektywnego kierownictwa i wykorzystaniu dodatkowego potencjału wzrostu. Zwiększenie efektywności zarządzania jest najczęściej wynikiem działań restrukturyzacyjnych prowadzących do obniżki kosztów.

Fuzje i przejęcia mają również przynieść oszczędności eliminujące dublujące się obszary, a także likwidują niektóre stanowiska bądź pozbywają się zbędnych aktywów oraz zwiększają przychody (wzrasta skala sprzedaży, zwiększa się liczba kanałów dystrybucji) (Rozwadowska 2012: 23). Fuzje i przejęcia coraz częściej traktowane są jako najskuteczniejsza metoda osiągania dynamicznego tempa wzrostu, a łączące się przedsiębiorstwa spodziewają się uzyskać różnego rodzaju korzyści. Motywów jest wiele (rynkowe i marketingowe, techniczne i operacyjne, finansowe, inwestycyjne itp.), przy czym są one coraz bardziej skomplikowane oraz zmienne, zależą bowiem od obszaru działania przedsiębiorstw oraz zakresu, w którym są przeprowadzane) (Szczepankowski 2000: 110). Ponadto warto podkreślić, że większość przedsiębiorstw planujących rozwój nie zaczyna od pomysłu przejęcia innych. Decyzja o nabyciu innego podmiotu zostaje podjęta po tym, jak zwykła działalność przedsiębiorstwa nie daje szans na szybki rozwój, czy też odpowiedni zwrot z inwestycji (Hook 2002: 7–9).

Motywy fuzji i przejęć można także podzielić na ofensywne i defensywne. Motywy ofensywne sprzyjają przejęciu, w jak najkrótszym czasie, znacznej liczby przedsiębiorstw funkcjonujących w różnych segmentach rynku. Celem tego przejęcia jest zwiększanie rynków sprzedaży oraz ograniczanie kosztów produkcji, natomiast motywy defensywne sprzyjają obronie pozycji przedsiębiorstwa przed nasilającą się konkurencją, chronią rynki eksportowe, umożliwiają transfer technologii produkcji oraz pozwalają omijać bariery handlowe (Szczepankowski 2000: 111). W niektórych wypadkach bodźcem do przeprowadzenia fuzji i przejęć może być chęć pozyskania bardziej efektywnego kierownictwa bądź też usunięcia niewydolnej kadry zarządzającej. Często wymienianym powodem fuzji i przejęć jest także możliwość wzrostu wartości firmy po połączeniu, która ma wynikać z osiągnięcia korzyści skali, dywersyfikacji ryzyka, wzmocnienia pozycji rynkowej itp. W ten sposób motyw wzrostu wartości może mieć charakter strategiczny. Według B. Rozwadowskiej „przyczyny połączeń mogą być różne i w zasadzie każdy przypadek należałoby tu rozpatrywać indywidualnie” (Rozwadowska 2012: 25). Przejmowanie i łączenie firm może być też strategicznym sposobem ekspansji firmy, w tym również wejścia do nowego rynku<sup>2</sup>. Jak zasygnalizowano wyżej, motywów, którymi kierują się zarządzający i właściciele firm przy podejmowaniu decyzji o połączeniu bądź przejęciu jest wiele i są one różnorodne (tab. 1).

---

<sup>2</sup> Przykładem mogą być spółki deweloperskie z Polski, które prowadzą ekspansję na rynkach Europy Wschodniej i Środkowej, rejestrując spółki zależne w kraju zainteresowania. W taki sposób podjęła działalność na Ukrainie firma Echo Investment, gdzie budować będzie centra handlowe, biurowce i obiekty logistyczne („Wall Street Journal Polska” z 7 lipca 2000 r.).

**Tabela 1**

## Motywy fuzji i przejęć

Po stronie nabywcy	Po stronie sprzedawcy
Motywy techniczne i operacyjne	Motywy finansowe
1. Zwiększenie efektywności zarządzania	1. Pokrycie strat
2. Pozyskanie bardziej efektywnego kierownictwa	2. Zwiększenie zdolności do zadłużenia
3. Restrukturyzacja, wzmocnienie kontroli	3. Pozyskanie kapitału na inwestycje
4. Synergia operacyjna	
Motywy rynkowe i marketingowe	Motywy strategiczne
1. Zwiększenie udziału w rynku	1. Pozbycie się niepotrzebnych aktywów
2. Wejście na nowy rynek	2. Pozyskanie partnera biznesowego
3. Wyeliminowanie konkurencji	3. Obrona przed wrogim przejęciem
4. Dywersyfikacja ryzyka działalności	4. Poprawa pozycji konkurencyjnej
Motywy finansowe	Motywy administracyjne
1. Obniżenie kosztów finansowych	1. Nakaz sprzedaży wynikający np. z przepisów anty-monopolowych
2. Korzyści podatkowe	
3. Zwiększenie zdolności kredytowej	
4. Wzrost wartości akcji na rynku kapitałowym	
Motywy menedżerskie	Motywy menedżerskie
1. Wzrost wynagrodzeń i prestiżu kierownictwa	1. Wydzielenie spółki może prowadzić do powstania nowych stanowisk kierowniczych
2. Zwiększenie swobody działania	2. Menedżerowie mogą chcieć się usamodzielnic
3. Zmniejszenie ryzyka zarządzania	
4. Nowe stanowiska kierownicze	

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Rozwadowska (2012): 25.

### 3. Wzrost zewnętrzny i wewnętrzny przedsiębiorstwa – strategia fuzji i przejęcia

„Teza, że przedsiębiorstwo wymaga kapitału, by mogło się rozwijać, jest trywialna, jak również trywialne jest stwierdzenie, że im większe przedsiębiorstwo, tym większe zgłasza potrzeby kapitałowe” (Zadora 2011: 61). Jednakże każde przedsiębiorstwo rozpoczynając działalność gospodarczą stara się powiększać i doskonalić swoją działalność, elastycznie dostosowywać się do zmieniającego się popytu rynkowego i zmian w otoczeniu, stosować coraz bardziej innowacyjne metody wytwarzania w celu uzyskania przewagi nad konkurencją (*Podstawy ekonomiki i zarządzania...* 1997: 151).

Ponadto zmiany zewnętrznych uwarunkowań funkcjonowania przedsiębiorstw (zmiany koniunktury, powstawanie globalnych rynków, silnej światowej konkurencji itp.) często uniemożliwiają przedsiębiorstwom osiągnięcie zamierzonych celów. W związku z tym poszukują one najbardziej efektywnych strategii, metod konkurowania, aby zapewnić sobie warunki do dalszego wzrostu i rozwoju. Z tego jednakże nie wynika, że wzrost i rozwój to synonimy. Wzrost oznacza zmiany ilościowe (pozytywne), zachodzące w danym okresie i łatwo można go zmierzyć (np. wielkość obrotu i produkcji, wielkość zysku, liczba zatrudnionych, wielkość zaangażowanego kapitału), natomiast rozwój oznacza jakościowe

(pozytywne) zwykle zmiany w czasie, zachodzące w przedsiębiorstwie (np. zmiany sposobu produkcji, organizacji pracy, zaspokojenia potrzeb), bardzo trudno jest określić miarę rozwoju (Zadora 2011: 61).

Rozwój poprzez fuzje i przejęcia to jeden z głównych motorów wzrostu zewnętrznego sprzeciwiający się w swoich założeniach polityce wzrostu wewnętrznego. Wyróżnia dwie podstawowe opcje w rozwoju firmy, w zakresie jej działania (samodzielnie lub we współpracy) oraz wyboru tworzenia zasobów. W celu zapewnienia rozwoju, firma zazwyczaj ma możliwość wyboru pomiędzy zwiększeniem swojego kapitału produkcyjnego poprzez wzrost wewnętrzny lub przejściem aktywów dostępnych w innych przedsiębiorstwach, w oparciu o wzrost zewnętrzny. Wzrost wewnętrzny odpowiada stopniowemu i ciągłemu rozwojowi firmy w oparciu o rozwój istniejących zdolności lub tworzenie nowej zdolności produkcyjnej lub handlowej. Strategia ta pozwala na zachowanie niezależności ekonomicznej i finansowej przedsiębiorstwa.

Podstawą rozwoju wewnętrznego może być tworzenie nowych jednostek biznesowych, np. budowa od podstaw filii przedsiębiorstwa w kraju, jak też poza krajem macierzystym, które jest sposobem na przekraczanie barier i poszukiwanie nowych źródeł rozwoju. Rozwój wewnętrzny może się też dokonać poprzez podejmowanie przez przedsiębiorstwo bezpośrednich inwestycji zagranicznych i ma znaczenie wtedy, gdy produkcja, podjęta poza krajem pochodzenia kapitału, bardziej służy rozwojowi przedsiębiorstwa i jest bardziej opłacalna niż eksport (Zadora 2011: 61–63). Dostosowuje się on w szczególności do specjalistycznych strategii poprzez politykę wzmocnienia lub rozbudowy istniejącej działalności. Ten rodzaj wzrostu jest jednak ograniczony z powodu trudności firmy w dysponowaniu dostatecznymi środkami wewnątrz, niezbędnymi do dalszego rozwoju i innowacji.

Wzrost zewnętrzny natomiast pozwala przedsiębiorstwu kontrolować aktywa produkcyjne na rynku i początkowo posiadane przez inne firmy. Daje nabywcy możliwość szybkiego zwiększenia zdolności produkcyjnej, pozwalając mu zaoszczędzić czas potrzebny do rozwoju inwestycji produkcyjnych. Uznaje się, że wzrost zewnętrzny, jak i inne opcje strategiczne, ma znaczny wpływ na tworzenie lub niszczenie pozycji firmy. Ogólnie rzecz biorąc, wybór pomiędzy tymi dwoma sposobami rozwoju (wzrost wewnętrzny a zewnętrzny) w dużym stopniu zależy od rodzaju przedsiębiorstwa i obranej strategii. Ich mocne i słabe strony powinny być kalkulowane na podstawie celów i ograniczeń badanej firmy. Pomimo, że chodzi o różne logiki, można zauważyć, że te dwie opcje nie są w niczym niezgodne, a nawet często ze sobą łączone.

W literaturze przedmiotu podaje się, że każde przedsiębiorstwo w swym długim cyklu życia wiele razy zmienia drogę rozwoju. Dokonuje tego przez rozwój wewnętrzny lub też zewnętrzny. Wybór odpowiedniej drogi rozwoju nie jest łatwy, każda z nich bowiem ma określone wady i zalety, a te z kolei wpływają na długookresową konkurencyjność przedsiębiorstwa (tab. 2).

**Tabela 2**

Zalety i wady różnych dróg rozwoju przedsiębiorstwa

Droga wzrostu	Zalety	Wady
Wzrost organiczny	<ul style="list-style-type: none"> <li>– większa zdolność do tworzenia unikatowych przewag konkurencyjnych</li> <li>– możliwość budowania wizerunku na podstawie tradycji firmy</li> <li>– większa stabilność ryzyka rozwoju</li> <li>– mniejsze przeszkody w zarządzaniu (jednolita kultura, często mało zdywersyfikowana działalność)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– mniejsza dynamika rozwoju</li> <li>– ryzyko wrogiego przejęcia przy finansowaniu rozwoju emisją akcji</li> <li>– stosunkowo wysokie koszty (np. badań i rozwoju, koszty pozyskania kapitału)</li> <li>– problemy z pozyskaniem środków finansowych na dalszy rozwój</li> <li>– większy kłopot z wyjściem poza podstawową działalność</li> </ul>
Fuzje i przejęcia	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wysoka dynamika rozwoju</li> <li>– dostęp do unikatowych zasobów</li> <li>– obniżka kosztów (efekty synergii i korzyści skali)</li> <li>– dywersyfikacja ryzyka działania</li> <li>– pozyskanie nowych rynków zbytu (nowe kanały dystrybucji oraz grupy klientów)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– dość wysokie ryzyko niepowodzenia</li> <li>– wysokie i skoncentrowane w czasie koszty</li> <li>– trudności w zarządzaniu organizacją o odmiennym obszarze działania</li> <li>– ryzyko negatywnego wpływu na image firmy</li> </ul>
Alianse strategiczne	<ul style="list-style-type: none"> <li>– zachowanie własnej niezależności partnerów</li> <li>– dostęp do pożądaných zasobów przez sojusznika</li> <li>– możliwość przejęcia przez partnera</li> <li>– stosunkowa łatwość rezygnacji z aliansu</li> <li>– obniżka kosztów</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– występowanie konfliktów interesów</li> <li>– kłopoty z zarządzaniem (liczne centra decyzyjne)</li> <li>– ryzyko przejęcia przez partnera</li> <li>– konieczność ujawniania partnerom niektórych informacji wewnętrznych</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Adamska (2005): 62.

#### 4. Bariery procesów fuzji i przejęć

Głównym celem procesów fuzji i przejęć firm jest podniesienie efektywności funkcjonowania firmy nabywanej. Rośnie wtedy łączna zyskowność działania, w niektórych przypadkach będąca efektem synergii (Szczepankowski 2000: 135). Mimo że fuzje i przejęcia są elementem realizacji strategii wzrostu i w założeniu służą rozwojowi firm, to jednak nie zawsze pozwalają osiągnąć zamierzony cel. W tym punkcie analizować będziemy główne bariery procesów fuzji i przejęć, znane w literaturze przedmiotu i występujące na rynkach międzynarodowych. Przejęcia w wielu krajach spotykają się z różnego typu przeszkodami, zarówno dla przedsiębiorców krajowych, jak i zagranicznych. Bariery te to czynniki tkwiące w otoczeniu przedsiębiorstwa przejmowanego lub przejmującego, które opóźniają, utrudniają lub nawet uniemożliwiają prawidłową realizację procesu fuzji lub przejęcia. Występują jednak różnice pomiędzy ich poziomem i efektywnością. P. Szczepankowski bariery dokonywania fuzji i przejęć podzielił ze względu na fazy procesów, w których występują. Fazy te plasują się następująco (Szczepankowski 2000: 138–146): preparacja, konwersja, realizacja i faza porealizacyjna. Czynniki klasyfikujące bariery dokonywania procesów fuzji

i przejęć podzielić należy na czynniki utrudniające i uniemożliwiające zarówno rozpoczęcie procesu, jego właściwy przebieg oraz uzyskanie oczekiwanych efektów.

**Faza preparacji** – „preparacja” (przygotowanie) – dotyczy czynności przygotowawczych przeprowadzanych w celu znalezienia rozwiązania. Podczas tej fazy następuje formowanie problemu, zbieranie informacji i ich klasyfikacja (Szczepańska-Woszczyna 2009: 49). Bariery występującymi w tej fazie są np. brak przepisów wytyczających formy i sposoby fuzji i przejęć, nieregulowane sprawy własnościowe firmy, niewłaściwa wycena wartości aktywów firmy itp.

**Faza konwersji** – obejmuje procesy o charakterze finansowym, prawno-organizacyjnym oraz społeczno-politycznym. To nie tylko czynności formalne, ale także prowadzenie negocjacji i założenia, co do dalszego rozwoju przejmowanego przedsiębiorstwa. Bariery finansowo-kapitałowe powodują problemy w zdobyciu środków finansowych niezbędnych do sprawnego przeprowadzenia fuzji i przejęć z danym podmiotem gospodarczym, natomiast bariery społeczno-polityczne to głównie postawa załogi przedsiębiorstwa wobec zmian wynikających z procesów fuzji i przejęć zarówno dla firmy przejmowanej, jak i przejmującej.

**Faza realizacji** – to etap rozpoczęcia działalności firmy jako jednostki wspólnej ze strategicznym partnerem.

**Faza porealizacyjna** – to bariery, które spotykają przedsiębiorstwa po dokonaniu procesu fuzji lub przejęcia. Mogą uniemożliwiać lub ograniczyć skuteczność postawionych sobie przez właścicieli celów przejęcia.

Przy dokonywaniu fuzji i przejęć należy pamiętać, że obawy posiadają nie tylko inwestorzy, ale także pracownicy firm przejętych i to właśnie z ich braku doświadczenia przy tego typu transakcjach wynikać mogą problemy. Dla powodzenia fuzji lub przejęcia konieczne jest unikanie barier oraz wrogich transakcji, a także zapewnienie zgodności założeń i planów ze sposobem ich realizacji.

## **Uwagi końcowe**

Rozwój technologii, globalizacja i konsolidacja, rewolucja informacyjna, gwałtowne zmiany środowiska konkurencyjnego, wymagają nieustannej dyskusji na temat strategii rozwoju. Fuzje i przejęcia stają się zatem jednym z głównych sposobów maksymalizacji wartości rynkowej podmiotów gospodarczych oraz wzmocnienia ich pozycji konkurencyjnej na rynku zarówno krajowym, jak i zagranicznym. Powodem popychającym firmy do tego rodzaju połączeń jest perspektywa ich szybkiego i skutecznego wzrostu, a przede wszystkim możliwość omińnięcia barier oraz redukcja ryzyka związanego z wchodzeniem na nowe rynki. Jednakże należy pamiętać, że proces przejmowania firm jest zjawiskiem złożonym i trudnym, zarówno dla osób go przeprowadzających, jak i dla całego personelu łączących się firm. Fuzje i przejęcia nadal będą chętnie wybieraną przez przedsiębiorstwa strategią rozwoju i osiągnięcia przewagi konkurencyjnej, mimo że wiele spośród tych transakcji nie tylko nie przyniosło oczekiwanych rezultatów, ale wręcz zakończyło się porażką.



## Literatura

- Adamska A. (2005), *Rola i zadania dyrektora finansowego*, Wydawnictwo Oficyna Ekonomiczna, Warszawa.
- Calipha R., Tarba S., Brock D. (2010), *Mergers and acquisitions: a review of phases, motives, and success factors*, w: C.L. Cooper, S. Et Finkelstein (coord.), *Advances in Mergers and Acquisitions*, vol. 9, Elsevier JAI.
- Colovic A., Mayrhofer U. (2008), *Les stratégies de localisation des firmes multinationales*, „Revue Française de Gestion”, vol. 34, no. 184, s. 151–165.
- Grant Thornton (2011), *Mergers and acquisitions: global prospects for growth – International Business Report 2011*.
- Hook J.C. (2002), *Fuzje i przejęcia. Jak skutecznie przeprowadzić transakcję*, LIBER, Warszawa.
- Podstawy ekonomiki i zarządzania przedsiębiorstwem* (1997), red. J. Kortan, C.H. Beck, Warszawa.
- Rozwadowska B. (2012), *Fuzje i przejęcia. Dlaczego kończą się (nie) powodzeniem*, Wydawnictwo Studio EMKA, Warszawa.
- Szczepankowski P.J. (2000), *Fuzje i przejęcia, Techniki oceny opłacalności i sposoby finansowania*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Szczepańska-Woszczyzna K. (2009), *Metody i Techniki TQM*, Wydawnictwo Politechniki Warszawskiej, Warszawa.
- Zadora H. (2011), *Fuzje i przejęcia na rynku kapitałowym. Motywy, okoliczności i warunki oraz procedury, procesy i struktury*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
- [www.casestudy.polandgoglobal.pl/13.php#top](http://www.casestudy.polandgoglobal.pl/13.php#top) (9.02.2014).

### MERGERS AND ACQUISITIONS AS A STRATEGY FOR DEVELOPMENT OF THE COMPANY – THE THEORETICAL ASPECTS

**Summary:** Mergers and acquisitions are among the processes that accompany economic growth. In the developed countries, they are one of the basic corporate growth strategies. The paper presents the role of these processes in the company's growth strategy. It discusses the characteristics of mergers and acquisitions, compares internal and external corporate growth paths and attempts to present in a synthetic way the motives of mergers and acquisitions, as well as their advantages and disadvantages.

**Keywords:** mergers and acquisitions, strategy, development, company

## Cytowanie

- Ambukita E. (2014), *Fuzje i przejęcia jako strategia rozwoju przedsiębiorstwa – aspekty teoretyczne*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 715–723; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).

