

FUZJE I PRZEJĘCIA A RESTRUKTURYZACJA ZATRUDNIENIA

„Co dwie głowy to nie jedna” mówi stare polskie przysłowie, mądrość mająca swe odpowiedniki także w wielu różnych krajach. Także nie nowym jest zjawisko łączenia majątków, sił, doświadczenia w celu zaradzenia wielu trudnym, nie dającym się rozwiązać w pojedynkę sytuacji. Taka właśnie sytuacja powodowała powstawanie unii między państwami dla zapewnienia sobie wzajemnego bezpieczeństwa przed innym, rosnącym w siłę agresorem. Także w skali mikro prawidłowość ta nie jest rzadkością. Tak przecież powstawały wielkie, zamożne rody. Przykłady powyższe pokazują, że zjawisko łączenia się nie jest zjawiskiem nowym ani rzadkim. Można się go dopatrzeć w większości aspektów życia społecznego. Zjawisko powyższe zostało także zaadaptowane w życiu gospodarczym, a najlepszym tego przykładem jest łączenie się przedsiębiorstw.

Dążąc do odniesienia sukcesu rynkowego przedsiębiorstwa starają się uzyskać jak najszybsze tempo wzrostu, które jest jednym z podstawowych czynników gwarantującym osiągnięcie tego celu. Często wybieraną drogą jest współdziałanie gospodarcze przedsiębiorstw, które skutecznie prowadzi do osiągnięcia szybszego wzrostu i rozwoju. Maksymalizacja tempa wzrostu oraz osiągnięcie zadowalającej stopy zysku może być osiągnięta poprzez generowanie zysku i pomnażanie majątku właścicieli, co w rzeczywistości jest podstawowym celem istnienia i funkcjonowania przedsiębiorstwa¹. Realizacji wyżej wymienionych celów sprzyjają świadome działania o charakterze inwestycyjnym czyli **fuzje i przejęcia**.

Kierunki, zakres wzrostu i rozwoju firmy określane są przez strategię, która na poziomie firmy polega po pierwsze na określeniu, czy firma będzie koncentrować się na jednym biznesie (specjalizacja), czy na dwóch lub więcej (dywersyfikacja).² Najczęściej wyodrębnia się **siedem możliwych strategii** przedsiębiorstwa³:

1. koncentracja na jednym biznesie,
2. strategia integracji pionowej,

¹ Zob. Z. Pierścioneck, Strategie rozwoju firmy, PWN, Warszawa 1996, s. 14

² P. J. Szczepankowski, Fuzje i przejęcia, PWN, Warszawa 2000, s. 20

³ Por. A. Thompson, A. Strickland, Strategic Management. Concepts and Cases, Wyd. 7, Irwin, New York 1993, s. 80

3. strategia dywersyfikacji pokrewnej,
4. strategia dywersyfikacji konglomeratowej (niepokrewnej),
5. strategia redukcji,
6. strategia wyjścia i likwidacji,
7. strategia mieszana.

Decydując się na jeden z ww. wyborów przedsiębiorstwo podejmuje decyzję czy będzie dążyć do zachowania swojej pozycji w stanie niezmienionym, czy też będzie dążyć do aktywnego wzrostu i rozwoju lub przeciwnie, wycofania i rezygnacji z dotychczasowej działalności. Istnieje także możliwość występowania strategii kombinowanych, zawierających elementy różnych makrostrategii, stosowanych w odniesieniu do konkretnych rynków czy biznesów. **Fuzje i przejęcia są doskonałymi sposobami realizacji strategii wzrostu i rozwoju.** Nie są one klasycznymi strategiami, gdyż nie zawierają jednocześnie określenia celów oraz sposobów ich osiągnięcia, lecz są wyrazem realizacji strategii drogą wyjścia poza dotychczasowe struktury przedsiębiorstwa⁴.

Rozwój jest zazwyczaj zjawiskiem jakościowym, a polega na wprowadzeniu innowacji produktowych, procesowych, strukturalnych oraz innowacji w dziedzinie organizacji i zarządzania. Natomiast **wzrost** stanowi kategorię ilościową, tzn. powiększenie ilości zapasów, zwiększenie skali działania, wzrostu lub utrzymania udziału w rynku oraz dywersyfikacji struktury działalności.⁵ W przypadku omawianych procesów zawsze jako pierwszy występuje wzrost firmy (powiększenie jej rozmiarów), a dopiero jako drugi występuje rozwój.

Fuzje, o których mowa **to** nic innego jak **łączenie się przedsiębiorstw**. Jest to jedna z form współpracy między aktualnymi lub potencjalnymi konkurentami oraz dostawcami i klientami, którzy zdecydowali się wspólnie prowadzić jakieś przedsięwzięcie lub rodzaj działalności, integrując i łącząc swoje zasoby oraz umiejętności. Fuzja ma miejsce wtedy, gdy *dwa (lub więcej) przedsiębiorstwa, początkowo autonomiczne, w wyniku umowy łączą się tworząc nową spółkę*⁶. Wówczas każde z przedsiębiorstw traci przy tym dotychczasową odrębność i osobowość.

Cechą fuzji jest zasadniczo zgodne, dobrowolne działanie partnerów, najczęściej podobnych pod względem wielkości. Akcjonariusze (udziałowcy) łączących się firm otrzymują w zamian za posiadane do tej pory akcje (udziały) obydwu spółek akcje (udziały)

⁴ P.J. Szczepankowski, Fuzje..., op. cit., s. 21

⁵ Zob. szerzej. Z. Pierścioneł, Strategie..., op. cit., ss. 15-16

⁶ P. J. Szczepankowski, Fuzje..., op. cit., s. 53

nowo utworzonego przedsiębiorstwa. Do przytoczonej definicji fuzji rezerwuje się pojęcie **konsolidacji**, czyli *połączenia albo zespolenia dwóch (lub więcej) przedsiębiorstw, przy czym łączone jednostki ulegają likwidacji (wypisowi z rejestru handlowego), a na ich miejsce powstaje nowa firma i nowy podmiot prawny*; ($A + B = C$). W literaturze przedmiotu można także odnaleźć inne podejście do fuzji, *jako połączenia dwóch (lub więcej) przedsiębiorstw w jedno, przy czym tylko przedsiębiorstwo–nabywca zachowuje tożsamość (firmę) i podmiotowość (osobowość prawną)*⁷ – proces taki określany jest inaczej mianem **inkorporacji** lub **wcieleniem**⁸; ($A + B = A$). Fuzja powstaje zazwyczaj wtedy, gdy słabnie rywalizacja przedsiębiorstw a wzmacnia się współpraca.

Za **przejęcie** natomiast uznaje się *zdobycie kontroli przez firmę (najczęściej silniejszą ekonomicznie) nad inną firmą poprzez nabycie jej akcji (udziałów) w liczbie wystarczającej do kontroli i zarządzania (pakiet kontrolny)*. Dotychczasowi akcjonariusze (udziałowcy) nabytej firmy tracą niezależność na rzecz kontroli kapitałowej objętej przez spółkę nabywającą. Bywa, że przejmowane przedsiębiorstwo po pewnym czasie traci osobowość prawną i jest przyłączane do przedsiębiorstwa-nabywcy.⁹ W najnowszej literaturze przejęcia uznawane są za podstawowe rodzaje działań, a **fuzje traktuje się jako szczególne przejęcie**¹⁰.

Podział na fuzje i przejęcia **jest raczej umowny**. Biorąc pod uwagę wielość i różnorodność tych procesów, **trudno wskazać twarde granice** pomiędzy fuzją a przejęciem oraz określić, na ile decyzje o połączeniu są dobrowolne, a na ile wymuszone przewagą jednego z partnerów. Zdarza się również, że połączenie początkowo ma charakter przejęcia, by w konsekwencji doprowadzić do porozumienia i zakończyć się fuzją¹¹.

Motywy podejmowania przez przedsiębiorstwa działań zmierzających do fuzji i przejęć dzielą się na cztery grupy¹²:

1. Techniczne i operacyjne:

- zwiększenie efektywności zarządzania,
- pozyskanie bardziej efektywnego kierownictwa,
- usunięcie nieefektywnego kierownictwa,
- synergia operacyjna:

⁷ W. Frąckowiak (red.), Fuzje i przejęcia, PWE, Warszawa 1998, s. 18

⁸ Jak podaje autor: „sytuacja ta odpowiada art.283 i art. 463 § 1 Kodeksu handlowego. Tamże, s. 20

⁹ Tamże, ss. 18-19

¹⁰ S.F. Reed, L.A. Reed, The Art of M&A. A Marger and Acquisition Buyout Guide, Irwin, New York 1995, s. 4

¹¹ W. Frąckowiak (red.), Fuzje..., op. cit., s. 19

¹² Zob. Szerzej. Tamże, ss. 22-38

- korzyści skali,
- komplementarność zasobów i umiejętności,
- ograniczenie kosztów transakcyjnych,
- korzyści integracji technicznej;

2. Rynkowe i menedżerskie:

- zwiększenie udziału w rynku,
- zwiększenie wartości dodanej,
- wyeliminowanie konkurencji,
- komplementarność produktów (rynków),
- dywersyfikacja ryzyka działalności,
- wejście w nowe obszary działalności;

3. Finansowe:

- wykorzystanie funduszy nadwyżkowych,
- zwiększenie zdolności do zadłużenia,
- przejęcie gotówki,
- obniżenie kosztu kapitału,
- korzyści podatkowe,
- niedoszacowanie wartości nabywanej firmy:
 - niedoszacowanie przez rynek kapitałowy,
 - doskonalsza wycena przez nabywcę;

4. Menedżerskie:

- wzrost wynagrodzeń kierownictwa,
- wzrost prestiżu władzy,
- zmniejszenie ryzyka zarządzania,
- zwiększenie swobody działania.

Bezpośrednim **celem przejęcia czy fuzji** jest jak już wcześniej wspomniano wzrost wartości aktywów spółki-nabywcy, zwiększenie jej udziału w sprzedaży oraz w całym rynku. Jednakże należy zaznaczyć, że może on być wypaczony przez dążenie menedżerów do odniesienia własnych korzyści. Jednak „celem głównym może być zwiększenie bogactwa akcjonariuszy poprzez zawarcie transakcji przejęcia, dzięki której podmiot przejmujący uzyskuje trwałą przewagę nad konkurencją.”¹³

¹³ S. Sudarsanam, Fuzje i przejęcia, WIG PRESS, Warszawa 1998, s. 5

W literaturze fachowej spotkać można rozbudowaną klasyfikację **typów łączenia się** przedsiębiorstw. Najogólniejszym jest podział na **fuzje i przejęcia wrogie i przyjacielskie**. Natomiast dominującym jest podział na podstawowe typy, zaprezentowany poniżej¹⁴:

- fuzje horyzontalne (poziome),
- fuzje wertykalne (pionowe),
- fuzje produktowe,
- konglomeratowe,
- geograficzne (rynkowe).

Pierwszym i jednym z najważniejszych kroków w procesie nabywania przedsiębiorstw jest **wyłonienie kandydata do nabycia**. Jest to zarazem jedno z najtrudniejszych zadań w ramach decyzji inwestycyjnych przedsiębiorstwa.

„Proces poszukiwania, selekcji i wyłaniania potencjalnych kandydatów do nabycia jest nie tylko skomplikowany metodycznie i organizacyjnie, ale także czasochłonny i kosztowny. Przed nabywcą stoi więc zadanie możliwie maksymalnego zawężenia listy tych podmiotów, co wymaga dokonania wyboru kilku z nich według z góry przyjętych, wspólnych kryteriów.”¹⁵ Tak więc w tym przypadku najbardziej istotne są wszelkiego rodzaju analizy, przeprowadzane na użytek **obliczenia wartości rynkowej kandydata do nabycia**. Analizy te opierane są oczywiście na ogólnodostępnych informacjach, często pochodzących ze źródeł wtórnych, gdyż naturalne jest, że gro znaczących informacji jest poufne i niedostępne dla osób trzecich. W związku z tym procesy nabywania przedsiębiorstw należą do najbardziej dyskretnie przeprowadzanych operacji finansowych, a zamiary nabycia utrzymywane są w ścisłej tajemnicy - możliwie jak najdłużej. Metodą służącą do dokonania ostatecznej weryfikacji dotychczasowych ustaleń i ocen jest tzw. **Due diligence**, a więc wszechstronna analiza kandydata na podstawie pierwotnych i źródłowych informacji. Jednakże jest ona możliwa do zastosowania jedynie wtedy, gdy procesy nabycia przybierają formę bardziej przyjazną¹⁶.

Fuzje i przejęcia są posunięciami dość radykalnymi, budzą one wśród pracowników obawy i generują sytuacje stresowe. **Poczucie niebezpieczeństwa i zagrożenia** zaczyna być wszechobecne. Wiadomo, że w sytuacji takich zmian nie obejdziesz się bez gruntownej restrukturyzacji z czym wiążą się zwolnienia. Upada morale personelu, spada wydajność, mnożą się konflikty i nieporozumienia. Jednakże chyba największy strach pada na

¹⁴ Zob. Szerzej. P. J. Szczepankowski, Fuzje..., op. cit., ss. 61-80

¹⁵ W. Frąckowiak (red), Fuzje..., op. cit., s. 141

¹⁶ Tamże, ss. 142-143

menedżerów firmy przejmowanej. Muszą się oni dostosować do wymagań nowych szefów i nowej kultury przedsiębiorstwa. Dla wielu z nich przejęcie przedsiębiorstwa oznacza utratę władzy, poczucia odrębności i pewności pracy, statusu i swobody w zakresie wprowadzania innowacji, lub nawet utratę posady. Zmiany personelu i zasad pracy powodują zaś **kulturowe wyobcowanie**.

Zakres tych negatywnych odczuć mających zresztą szeroki wpływ na wynik fuzji zależy od dwóch czynników¹⁷:

- stopnia dopasowania kulturowego między łączącymi się organizacjami, to znaczy czy połączenie zakłada integrację kulturową, eliminację czy też zachowanie autonomii kulturowej,
- wpływu zdarzenia na jednostki, to znaczy stopnia i skali stresu generowanego przez proces fuzji i okresu jego trwania. Długo utrzymujący się stres może mieć ujemny wpływ na zdrowie fizyczne, psychiczne, samopoczucie i efektywność pracy poszczególnych osób.

Powyższe czynniki są ze sobą powiązane, tzn. niedopasowanie kulturowe może prowadzić do wyobcowania, znacznej fragmentacji, niepewności i dwoistości kulturowej, a w konsekwencji do stresu.

Mówiąc o kulturach łączących się przedsiębiorstwach należy zauważyć, że ich „podobieństwo nie daje gwarancji, iż personel obu firm chętnie powita fuzję i wykaże zaangażowanie na rzecz realizacji jej celów. Czynniki ludzki również w takim przypadku należy traktować z wielką uwagą i wyczuciem.”¹⁸

Natomiast z punktu widzenia menedżerów firmy przejmującej, przejęcia oferują nowe możliwości, które pozwalają na zwiększenie przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstwa, efektywności prowadzonej działalności oraz poprawę wyników finansowych, co z kolei prowadzi do powiększenia wartości dla akcjonariuszy. Realizują one także ich korzyści osobiste poprzez wzrost wynagrodzeń i pewności zatrudnienia¹⁹.

Wynagrodzenia kadry kierowniczej są zazwyczaj wprost proporcjonalne do rozmiarów zarządzanej przez nich firmy, a wzrost tych wynagrodzeń występuje nawet w przypadku przejęć charakteryzujących się ujemnymi dodatkowymi stopami zwrotu w momencie ogłoszenia oferty przejęcia.

¹⁷ S. Sudarsanam, Fuzje..., op. cit., s. 242

¹⁸ Tamże, s. 242

¹⁹ Tamże, s. 225

Reasumując należy podkreślić, że fuzja nie powinna być działaniem przypadkowym lecz powinna być konsekwencją realizacji strategii firmy. Trafione i dobrze przeprowadzone fuzje lub przejęcia wywołują skokowy wzrost wyników ekonomicznych. Przejęcie firmy to przede wszystkim łatwe zdobycie trudno osiągalnych aktywów, unikatowych technologii, umiejętności i doświadczeń konkurenta, jego marki, rynku itd. Dlatego też fuzja może być dobrym sposobem na szybkie wzmocnienie pozycji przedsiębiorstwa na dość konkurencyjnym i szybko zmieniającym się rynku. Powodem popychającym firmy do tego rodzaju połączeń jest perspektywa szybkiego i skutecznego ich wzrostu, a przede wszystkim możliwość ominięcia barier oraz redukcję ryzyka związanego z wchodzeniem na nowe rynki. Jednakże należy pamiętać, że fuzja jest procesem trudnym, zarówno dla osób ją przeprowadzających jak i dla całego personelu łączących się firm. Towarzyszą jej niepokój, stres, spadek wydajności, konflikty a bardzo często wielkie przeżycia emocjonalne będące wynikiem utraty pracy. Przeprowadzając fuzję nie należy patrzeć przez pryzmat pieniądza lecz przede wszystkim należy brać pod uwagę czynnik ludzki.