

*Jakub Marszałek\**

## ALIANSE STRATEGICZNE I PRZEJĘCIA – ALTERNATYWNE SPOSOBY ROZWOJU PRZEDSIĘBIORSTWA

### 1. RODZAJE I UWARUNKOWANIA WZROSTU PRZEDSIĘBIORSTWA

Rozwój przedsiębiorstwa może się odbywać przez jego wzrost wewnętrzny lub zewnętrzny<sup>1</sup>, przy czym oba sposoby nie wykluczają się wzajemnie. Mogą one występować jednocześnie, w jednakowych lub różnych proporcjach. Wewnętrzny wzrost przedsiębiorstwa oznacza powiększenie dotychczasowego potencjału firmy, powstałego na skutek odpowiednich nakładów inwestycyjnych. Dzięki nim wzrastają zdolności produkcyjne i poprawia się efektywność działania. Efektem wzrostu wewnętrznego może być również powstanie nowych obszarów funkcjonalnych przedsiębiorstwa, takich jak chociażby własnej sieci dystrybucyjnej, działów marketingu lub jednostek wytwarzających nowe wyroby na podstawie nabytych licencji i zezwoleń. Zewnętrzny wzrost firmy polega na współpracy z innymi przedsiębiorstwami, która może mieć luźną formę kooperacji (alianсу) lub opierać się na ścisłych powiązaniach kapitałowych i własnościowych, poprzedzonych przejęciem jednego podmiotu przez drugi (wykup) lub połączeniem obu spółek (fuzja).

Wybór między wzrostem wewnętrznym a zewnętrznym zdeteterminowany jest czterema grupami czynników<sup>2</sup>:

- charakterystyką sektora, w którym firma funkcjonuje,
- skłonnością przedsiębiorstwa do wzrostu zewnętrznego,

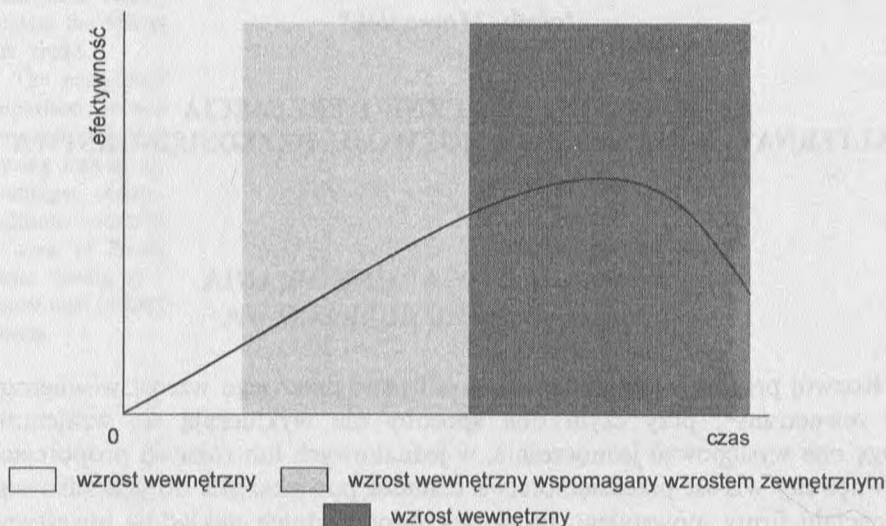
\* Mgr, doktorant w Zakładzie Finansów Przedsiębiorstw i Bankowości Katedry Finansów i Bankowości Uniwersytetu Łódzkiego.

<sup>1</sup> W. Frąckowiak, *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 1998, s. 13.

<sup>2</sup> Tamże, s. 14.

- względami taktycznymi,
- wartością rynkową spółek należących do otoczenia przedsiębiorstwa.

Sektor, w którym funkcjonuje przedsiębiorstwo, znacząco determinuje możliwości wzrostu zarówno wewnętrznego, jak i zewnętrznego. Wpływ ten zaznacza się zwłaszcza w fazie cyklu życia spółki oraz w barierach wejścia sektora.



Rys. 1. Wpływ cyklu życia przedsiębiorstwa na jego wzrost wewnętrzny lub wzrost zewnętrzny

Źródło: W. Frąckowiak, *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 1998, s. 15.

Rysunek 1 przedstawia zmiany efektywności funkcjonowania firmy w czasie i związane z tym decyzje dotyczące sposobu jej wzrostu. Wewnętrzny wzrost przedsiębiorstwa zachodzi zwłaszcza w początkowym okresie jego działalności, kiedy to ponosi ono wysokie koszty nakładów inwestycyjnych. Kiedy rentowność się poprawia, firma, aby się rozwijać, oprócz własnych środków może dodatkowo korzystać z kapitału obcego uzyskanego dzięki podwyższeniu kapitału akcyjnego. Daje to możliwość zewnętrznego wzrostu spółki. W fazie największej efektywności przedsiębiorstwo dysponuje znacznymi zasobami gotówki pochodzącej z nadwyżek finansowych i szuka możliwości jej efektywnego reinwestowania na zewnątrz firmy. Po osiągnięciu maksimum, rentowność spółki zaczyna maleć, co powoduje, że nie można efektywnie lokować ciągle posiadanych nadwyżek wewnątrz przedsiębiorstwa. Wymusza to na władzach firmy inwestowanie w nowe obszary działalności, poza przedsiębiorstwem.

Innym elementem sektora wpływającym na wybór metody rozwoju firmy są bariery wejścia tego sektora. Jeśli są one wysokie, to jedynym sposobem wejścia do sektora jest rozwój zewnętrzny przedsiębiorstwa.

Skłonność przedsiębiorstw do wzrostu zewnętrznego może wynikać z doświadczenia w zakresie inwestycji zewnętrznych, zapotrzebowania spółki na odpowiednio wykwalifikowany personel lub na nowe technologie. Jest to także pochodną skłonności kierownictwa spółki do stosowania strategii wzrostu wewnętrznego lub wzrostu zewnętrznego.

Do względów taktycznych, wpływających na wybór sposobu rozwoju przedsiębiorstwa, zaliczyć można dążenie do szybkiego zwrotu nakładów inwestycyjnych dzięki wzrostowi zewnętrznemu, eliminację konkurencji poprzez zawieranie porozumień z innymi uczestnikami rynku oraz korzyści podatkowe wynikające z uzyskania określonego statusu podatkowego.

Wartość rynkowa spółek należących do otoczenia przedsiębiorstwa może przyczynić się do podjęcia decyzji o zewnętrznym wzroście spółki. Jeżeli bowiem wartość ta jest relatywnie niska, to firma może zdecydować się na zakup udziałów danej spółki, traktując tę inwestycję jako okazję rynkową, dzięki której może się dalej rozwijać.

## 2. PRZEJĘCIA PRZEDSIĘBIORSTW

### 2.1. ISTOTA ORAZ MOTYWY PRZEJĘCIA PRZEDSIĘBIORSTW

Terminy „przejęcie” i „fuzja” mają bardzo zbliżone znaczenie. Odnosi się ono do powstania nowego podmiotu gospodarczego na skutek połączenia dwóch (lub więcej) innych. Nowo powstała jednostka łączy w sobie potencjały gospodarcze jednostek ją tworzących. Mogą to być wspólne kanały dystrybucji, wzajemne wykorzystywanie posiadanego *know-how*, zasobów finansowych lub personalnych oraz inne przejawy współpracy mające na celu wykorzystywanie tzw. efektu synergicznego. O ile skutek fuzji lub przejęcia jest jednakowy – powstanie nowego podmiotu, o tyle różnica między obydwojema terminami wynika ze sposobu utworzenia nowej jednostki gospodarczej. „W przypadku fuzji firmy łączą się ze sobą, dzieląc się swoimi zasobami dla osiągnięcia wspólnych celów”<sup>3</sup>. W efekcie powstaje nowy podmiot, w którym każdy z tworzących ma odpowiednią wielkość udziałów lub wszystkie jednostki tworzące obejmują udziały jednostki uznanej za nadrzędną i wspólnie, pod marką tej jednostki, prowadzą dalszą działalność gospodarczą.

Przejęcie prowadzi do dominacji jednego podmiotu nad innymi. Jednostka przeważająca (pod względem wielkości zasobów, pozycji rynkowej) nabywa udziały innych jednostek, często z wzajemnością, przez co zapewnia sobie

<sup>3</sup> S. Sudarsanam, *Fuzje i przejęcia*, WIG Press, Warszawa 1998, s. 1.

kontrolę (i zazwyczaj prawo własności) nad tymi jednostkami. W opisywanym przypadku zakłada się przewagę firmy przejmującej, w postaci wielkości posiadanych zasobów. Gdy jednak firma przejmująca jest mniejsza pod tym względem od firm przejmowanych, transakcja taka określana jest mianem odwrotnego wykupu (*reverse takeover*)<sup>4</sup>.

Proces łączenia dwóch spółek wynikać może z dążeń określonego podmiotu do dominacji nad innym lub też celowego podporządkowania się podmiotu względem innego. Dlatego też motywy podejmowania działań konsolidujących można podzielić na dotyczące jednostki nabywającej oraz jednostki nabywanej<sup>5</sup>. Motywy spółki nabywającej dotyczą kategorii:

- technicznych i operacyjnych,
- rynku i marketingu,
- korzyści finansowych,
- menedżerskiej.

**Motywy techniczne i operacyjne**, związane są najczęściej ze zwiększeniem efektywności działalności przedsiębiorstwa i występowaniem synergii. Przejęcie innego podmiotu zazwyczaj prowadzi do restrukturyzacji obu połączonych spółek, dlatego proces ten może wpłynąć na poprawę zarządzania, zwłaszcza jeśli wraz z nowym majątkiem firma wykupująca pozyskała wysoko wykwalifikowane kierownictwo. Dodatkowo akwizycja może wywołać efekt synergiczny, polegający na korzyściach skali wynikających ze zwiększenia produkcji i zmniejszenia kosztów jednostkowych oraz połączenia różnych unikatowych zasobów obu spółek celem wspólnej produkcji.

**Motywy rynkowe i marketingowe** dotyczą zwiększenia udziału rynkowego na skutek połączenia lub przejęcia wartości dodanej produktów dzięki kontrolowaniu kolejnych ogniw dystrybucyjnych. Do tej grupy zaliczyć należy także motyw eliminacji, na skutek wykupienia, konkurencji, lub jej ograniczenia. Fuzja z firmami niekonkurencyjnymi może wzbogacić asortyment oferowanych produktów i tym samym zdywersyfikować ryzyko prowadzonej działalności. Wreszcie wykup pozwala na wejście w nowe obszary rynku bez konieczności długoterminowego budowania marki.

Korzyści finansowe z nabycia innego przedsiębiorstwa wynikają z możliwości lokowania nadwyżek finansowych, zwiększania finansowania zewnętrznego, które może być sponowane z wolnych środków finansowych przejmowanej spółki, obniżenia kosztu kapitału, wynikającego ze spadku ryzyka prowadzonej działalności, przywilejów podatkowych oraz niedoszacowania wartości nabywanego przedsiębiorstwa.

<sup>4</sup> Tamże, s. 2.

<sup>5</sup> W. Frąckowiak, *Fuzje i przejęcia...*, s. 22.

Motywy menedżerskie z kolei dotyczą wzrostu wynagrodzeń kadry kierowniczej na skutek powiększenia się przedsiębiorstwa oraz związanego z tym prestiżu. Większa firma pozwala menedżerom ograniczyć ryzyko zarządzania i zwiększyć swobodę działania.

Motywy popychające firmę do podporządkowania się innej spółce można podzielić na:

- finansowe,
- strategiczne,
- menedżerskie.

Podstawą **motywów finansowych** mogą być niezrealizowane cele strategiczne, znaczne zadłużenie lub potrzeby kapitałowe. Dodatkowo motywem sprzedaży spółki może być wzrost jej wartości rynkowej, wynikający z przejęcia i uzyskania korzystniejszych warunków działania.

**Motywy strategiczne** mają na celu wyzbycie się niedopasowanych lub niepotrzebnych aktywów, pozyskanie inwestora strategicznego bądź obronę przed wrogim przejęciem ze strony innego przedsiębiorstwa. Często niewielkie spółki mają ograniczone możliwości samodzielnego rozwoju, dlatego wejście do większej firmy daje im szansę poprawy swojej pozycji konkurencyjnej.

Z kolei **motywy menedżerskie** dają kierownictwu przejmowanej spółki szansę na objęcie stanowisk w powiększonym przedsiębiorstwie. Pozwalają także na większą swobodę działania w ramach nowej spółki.

## 2.2. RODZAJE PRZEJĘĆ PRZEDSIĘBIORSTW ORAZ RYZYKO IM TOWARZYSZĄCE

Wyróżnia się cztery podstawowe formy przejęć<sup>6</sup>:

– **poziomą**, która dotyczy spółek produkujących podobne wyroby, często konkurencyjnych względem siebie,

– **pionową**, kiedy to łączą się spółki będące kolejnymi ogniwami łańcucha tworzenia wartości,

– **koncentryczną**, w której uczestniczą przedsiębiorstwa powiązane ze sobą terytorialnie (przejęcia koncentryczne geograficzne), rynkowo (przejęcia koncentryczne produktowe) lub niezwiązane ze sobą w jakikolwiek sposób (przejęcia koncentryczne zlepkowe),

– **konglomeratową**, kiedy to spółki zachowują znaczną niezależność i współdziałają w zakresie zarządzania strumieniami pieniężnymi (konglomeraty finansowe) lub zarządzania strategicznego i operacyjnego (konglomeraty zarządcze).

Nabywanie spółki może nastąpić w drodze dwóch rodzajów przejęć – przyjaznego lub wrogiego. **Przyjazne przejęcie** ma miejsce, gdy plan połączenia spółek jest akceptowany zarówno przez nabywcę, jak i nabywanego. Oba

<sup>6</sup> Tamże, s. 85.

przedsiębiorstwa współpracują ze sobą, aby wyeliminować w ten sposób wszelkie niejasności mogące wpłynąć w przyszłości na zmniejszenie korzyści wynikających z koordynacji.

Kiedy przedsiębiorstwo będące celem przejęcia nie wyraża na nie zgody, wówczas akwizycja taka nazywana jest **wrogą**. W tej sytuacji potencjalny nabywca może zastosować dwa warianty strategii przejęcia. Pierwszy z nich polega na stopniowym skupowaniu akcji spółki (tworzeniu tzw. przyczółku) aż do chwili, kiedy udział w niej osiągnie poziom, przy którym przepisy prawa wymagają ujawnienia tego. Każde następne zwiększenie zaangażowania związane jest z koniecznością uzyskania zezwolenia określonych urzędów kontrolujących rynek. Drugi wariant polega na skierowaniu oferty wykupu bezpośrednio do akcjonariuszy spółki, nabywca podaje wówczas cenę za określoną liczbę udziałów.

Powodzenie wrogiego przejęcia zależy od zastosowanych działań taktycznych ze strony oferenta i zachowań obronnych spółki atakowanej. Podstawową determinantą sukcesu wrogiego przejęcia jest osłabienie atakowanego. Dlatego też należy się spodziewać, że próby tego typu podejmowane będą w niekorzystnym dla danej spółki okresie. Może się to zdarzyć np. w trakcie przeprowadzanej przezeń restrukturyzacji, po ogłoszeniu niskiego poziomu zysku lub spadku koniunktury, wynikającego z cyklicznej działalności spółki.

Atak przeprowadzany przez oferenta skierowany jest głównie do akcjonariuszy przejmowanej spółki. Agresor próbuje przede wszystkim stanowczo uzasadnić racjonalność oferty. Przedstawia on korzyści, jakie odniosą dzięki akwizycji. Jednocześnie oferent może atakować słabe punkty w strategii przejmowanej firmy, krytykować nieefektywność kierownictwa i pomniejszać jego dotychczasowe osiągnięcia, proponując przy tym strategię dynamicznego rozwoju obu spółek. Atakujący może też próbować utworzenia lobby popierającego przejęcie wśród znaczących akcjonariuszy atakowanej spółki. Wymienione techniki mają na celu wymuszenie przejęcia na władzach spółki przejmowanej poprzez wykorzystanie głosów akcjonariuszy.

Oczywiście, atakujące przedsiębiorstwo musi się liczyć z działaniami odwetowymi ze strony atakowanego, istnieje bowiem cała gama technik obronnych stosowanych w przypadkach wrogich przejęć. Można wśród nich wymienić utrzymanie kontrolnego pakietu akcji przez inwestora strategicznego; utrzymywanie niskiego poziomu płynności finansowej, co utrudni nabywającemu finansowanie zakupu spółki kredytem; restrukturyzację spółki poprzez sprzedaż aktywów; sprzedaż pakietu akcji innej spółce (strategia białego rycerza)<sup>7</sup>; nadanie akcjonariuszom prawa do objęcia nowej emisji akcji (tzw.

<sup>7</sup> T. Jenkinson, C. Mayer, *Wrogie przejęcia na rynku kapitałowym*, K. E. Liber, Warszawa 1998, s. 36.

trująca pigułka)<sup>8</sup>; złożenie kontroferty (*packman defence*)<sup>9</sup>. Technik obronnych jest znacznie więcej, jednak ich prezentacja jest stosunkowo obszerna i nie jest przedmiotem tego opracowania.

Dla oferenta korzystniejsze jest przejęcie przyjazne. Jest ono mniej kosztowne, z racji krótszego czasu trwania, oraz jest obarczone mniejszym ryzykiem niepowodzenia, przyjaźnie usposobione kierownictwo przejmowanej spółki często bowiem udziela odpowiednich informacji potrzebnych do ułatwienia transakcji wykupu, a także pomaga oferentowi zintegrować połączone przedsiębiorstwa.

Spółka, decydując się na rozwój przez przejęcie, musi liczyć się z określonym ryzykiem z nim związanym. **Ryzyko operacyjne**<sup>10</sup> wiąże się z niepowodzeniem procesu integracji obu przedsiębiorstw. Należy pamiętać, że spółka przejmująca dysponuje niekompletnymi informacjami na temat podmiotu przejmowanego. Ponadto w trakcie trwania przejęcia pojawić się mogą problemy nieprzewidziane w planie akwizycji. Te czynniki mogą spowodować, że spółka przejmowana nie spełni oczekiwań wykupującego. Problemy wynikające z tego typu ryzyka zależą w dużej mierze od podobieństwa działalności prowadzonej przez obie firmy. Im większe jest to podobieństwo, tym więcej komórek organizacyjnych spółek zamiast uzupełniać się, konkuruje ze sobą. Nabyta spółka staje się wtedy zbyt niezależna organizacyjnie, obciążając jednocześnie nabywającego kosztami zakupu, dodatkowym zapotrzebowaniem na kapitał lub technologię. Sytuacja taka wpływa ponadto na zachowania pracowników, którzy zamiast wdrażać połączenie spółek, konkurują ze sobą lub też skupiają się na poszukiwaniu nowej pracy. Najmniejsze ryzyko operacyjne występuje, jeżeli transakcja przejęcia ma na celu dywersyfikację rynku lub produktu. W przeciwnym razie sposobem ograniczania tego ryzyka jest przygotowanie szczegółowych planów integracji obu przedsiębiorstw.

Kolejnym rodzajem niebezpieczeństwa wynikającego z przejęcia jest **ryzyko przepłacenia**<sup>11</sup>. Wynika ono z błędnej prognozy przyszłych zysków połączonych przedsiębiorstw. Jeżeli koszt przejęcia jest duży w porównaniu z wartością spółki przejmującej, zapłacenie zbyt wysokiej ceny za przejmowaną spółkę może długoterminowo obniżyć zyskowność przedsiębiorstwa lub nawet doprowadzić do jego bankructwa. Mimo że połączona spółka będzie odnosić korzyści dzięki występowaniu efektu synergicznego, to zbyt drogie przejęcie spowoduje spadek wskaźnika EPS. Może to wpłynąć na zmniejszenie

<sup>8</sup> Tamże, s. 37.

<sup>9</sup> A. Helin, K. Zorde, *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998, s. 95.

<sup>10</sup> J. C. Hooke, *Fuzje i przejęcia. Jak skutecznie przeprowadzić transakcję M&A*, K. E. Liber, Warszawa 1998, s. 47.

<sup>11</sup> Tamże, s. 48.

wartości rynkowej spółki, gdyż inwestorzy, negatywnie oceniając program poprawy zyskowności w określonym czasie, wycofają zainwestowane środki. Dlatego też spółki planujące przejęcie poszukują takich firm, które nie spowodują spadku wartości EPS lub spadek ten nie przekroczy 6% wartości wskaźnika<sup>12</sup>, wtedy bowiem firma jest w stanie zabezpieczyć się przed znacznym i niespodziewanym spadkiem cen swoich akcji. Zła ocena przyszłej działalności spółki może mieć podłoże w zbyt optymistycznych prognozach dotyczących wzrostu sprzedaży, obniżki kosztów lub zwiększenia marży.

### 3. ALIANSE STRATEGICZNE

#### 3.1. POJĘCIE ORAZ MOTYWY ALIANSU

Alternatywą fuzji lub przejęcia może być utworzenie aliansu strategicznego, w którym strony jednoznacznie określają swoje prawa oraz obowiązki. Według definicji G. Blanca, aliansem strategicznym są różnego typu „formy współpracy między aktualnymi lub potencjalnymi konkurentami, którzy zdecydowali się wspólnie prowadzić jakieś przedsięwzięcie [...] łącząc i koordynując swoje zasoby, środki i umiejętności”<sup>13</sup>.

Złożoność rzeczywistości gospodarczej pociąga za sobą zróżnicowanie zamierzeń spółek przy zawieraniu aliansów. Na tle tej różnorodności trafne wydaje się stwierdzenie R. P. Lynch<sup>14</sup>, iż celem wszystkich aliansów jest osiągnięcie efektu synergicznego. Wyróżniła ona pięć grup korzyści, jakie powinna uzyskać spółka tworząca alians<sup>15</sup>:

- wzrost rynku, który polega na wzroście udziału rynku i marki firmy, poprawie dystrybucji oraz znalezieniu nowych nisz rynkowych,
- poprawa potencjału organizacyjnego poprzez krótszy cykl rozwoju produktu, pogłębienie wiedzy i specjalizacji lub wyższą synergię między oddziałami firmy,
- zdolność do generowania innowacji produkcyjnych i finansowych,
- przewaga konkurencyjna wyrażona dominacją kosztową lub jakościową, posiadaniem uznanej marki lub kontrolą nisz rynkowych,
- korzyści finansowe, takie jak spadek kosztów stałych, poprawa przychodów ze sprzedaży czy wzrost stopy zysku.

<sup>12</sup> Tamże.

<sup>13</sup> M. Romanowska, *Alianse strategiczne przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 1997, s. 14.

<sup>14</sup> Tamże, s. 67.

<sup>15</sup> Tamże, s. 68.



Z kolei w możliwości specjalizacji widzą sens aliansów J. W. Botkin i J. B. Mathews<sup>16</sup>. Uważają oni, że niewiele przedsiębiorstw na świecie jest w stanie osiągnąć doskonałość w całym procesie tworzenia wartości produktów, twierdzą nawet, że nie jest to konieczne. Przedsiębiorstwa powinny się doskonalić w wąskich dziedzinach działalności i mając tak unikatowe właściwości winny ze sobą współpracować.

Według koncepcji J. Roosa i P. Bronna<sup>17</sup> cele zawierania aliansów uzależnione są od konkurencyjnej sytuacji przedsiębiorstw. Wspomnianą sytuację determinuje pozycja rynkowa w sektorze oraz znaczenie określonej działalności w portfelu produktów aliantów. Jeżeli firma ma znaczącą pozycję w sektorze, który jest dla niej strategicznie istotny, to zawarcie aliansu ma na celu umocnienie pozycji w tym sektorze poprzez dostęp do nowych technologii lub zasobów. W znaczącym strategicznie sektorze spółka o niewielkim w nim udziale poprzez alians dąży do poprawy pozycji konkurencyjnej. Utrzymanie się w sektorze determinuje zawieranie aliansów firm będących liderami w sektorach dla nich nieistotnych. Dzięki aliansom firmy te dalej mogą odnosić korzyści w tych sektorach, inwestując środki w inne obszary działalności. Jeżeli zaś spółka nie dominuje w sektorze dla niej nieistotnym, to poprzez zawarcie aliansu może dokonać restrukturyzacji, której efektem będzie opuszczenie danego sektora lub poprawa w nim pozycji konkurencyjnej.

Inną klasyfikacją motywów zawierania aliansów jest ich podział, dokonany przez K. R. Harrigan, na wewnętrzne, konkurencyjne i strategiczne<sup>18</sup>. Motywy wewnętrzne dotyczą wspólnego partycypowania partnerów w kosztach i ryzyku przedsięwzięcia, dostępu do zasobów surowcowych i finansowych, unikania dublowania mocy produkcyjnych, poprawy zarządzania i zatrzymania wartościowych pracowników. Motywy konkurencyjne obejmują działania prowadzące do wzmocnienia pozycji strategicznej spółki. Do działań takich zalicza się m. in. rozwój nowych gałęzi produkcji, współpracę z istotnymi uczestnikami rynku, osłabienie pozycji rynkowej konkurentów, aktywny udział w procesach globalizacji.

Z kolei motywy strategiczne ukierunkowane są na zdobycie nowej pozycji strategicznej spółki, poprzez wytworzenie i wykorzystanie efektu synergicznego, wykorzystanie nowych zasobów (technologii, umiejętności), utworzenie przyczółka do wejścia na nowy rynek, zmianę produktu, wykorzystanie zasobów partnerów do realizacji nowych zadań.

<sup>16</sup> Tamże, s. 70.

<sup>17</sup> Tamże.

<sup>18</sup> B. Kaczmarek, *Współdziałanie przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej*, Wyd. UŁ, Łódź 2000, s. 123.

Zbliżoną do omawianej klasyfikację przedstawił A. Sulejewicz<sup>19</sup>, który wyróżnił siedem grup motywów zawierania aliansów, wśród których na uwagę zasługuje motyw uzyskiwania przez partnerów odpowiedniego przychodu od poniesionych nakładów inwestycyjnych. Autor uważa, że warunkiem przystąpienia przedsiębiorstwa do aliansu jest wystąpienie nadwyżki korzyści wynikających z funkcjonowania aliansu nad kosztami aliansu i udziałem spółki w całościach zysku aliansu.

### 3.2. FORMY ALIANSÓW

Ze względu na formy organizacyjno-prawne alianse można podzielić na formalne i nieformalne<sup>20</sup>. **Alianse nieformalne** polegają na współpracy przedsiębiorstw bez podpisywania odpowiednich dokumentów. Takie zachowanie może wynikać z zamiaru prowadzenia działalności niezgodnej z prawem, np. obchodzenia przepisów antymonopolowych. Mogą to być również tajne porozumienia pomiędzy przedsiębiorstwami, mające doprowadzić do osłabienia lub wyeliminowania konkurentów. Alianse nieformalne mogą też powstawać dla celów dozwolonych prawem. Mogą one np. poprzedzać przysłą, sformalizowaną współpracę.

**Alianse formalne** wiążą się z prawną rejestracją prowadzonej działalności, przybierającą formę podpisanych umów handlowych, powstałych wspólnych podmiotów gospodarczych lub inwestycji kapitałowych. K. R. Harrigan<sup>21</sup> dzieli alianse formalne na alianse udziałowe, które prowadzą do powstania nowej, odrębnej jednostki gospodarczej, oraz alianse bezudziałowe, kiedy to kooperacja między aliantami odbywa się przy wykorzystaniu istniejących jednostek gospodarczych.

Alianse udziałowe często przyjmują postać spółek *joint venture*. Spółki tego typu wyróżniają się na tle pozostałych form współpracy:

- utworzeniem wyodrębnionej jednostki gospodarczej, w której współtworzący mają określone udziały,
- utrzymaniem niezależności uczestników aliansu,
- powołaniem zarządu, poprzez który alianci zarządzają spółką,
- wspólnym korzystaniem z zysków spółki lub pokrywaniem poniesionych przez nią strat<sup>22</sup>.

<sup>19</sup> A. Sulejewicz, *Partnerstwo strategiczne. Modelowanie współpracy przedsiębiorstw*, „Monografie i Opracowania SGH”, Warszawa 1997, s. 157.

<sup>20</sup> M. Romanowska, *Alianse strategiczne...*, s. 80.

<sup>21</sup> Tamże, s. 82.

<sup>22</sup> Tamże, s. 84.

Często wykorzystuje się tę formę aliansu jako sposób redukcji ryzyka inwestycyjnego, związanego z wejściem spółki na nowe i niepewne rynki. W przypadku niepowodzenia przedsięwzięcia, firma traci tylko udziały w spółce *joint venture*, podczas gdy sukces może pozwolić firmie wejść na nowy, atrakcyjny rynek.

Przedsiębiorstwa, które decydują się na utworzenie spółki *joint venture*, według D. Faulknera<sup>23</sup>:

- działają w podobnym sektorze,
- wnoszą do spółki specyficzne zasoby, które wymagają wspólnego zarządzania,
- potrafią zdefiniować i zmierzyć cele powołania spółki w stosunku do zaangażowanych zasobów.

Alianse bezudziałowe można podzielić na alianse kapitałowe oraz umowy o współpracę. Alians kapitałowy polega na jedno- lub wielostronnym wykupie udziałów członków aliansu. Zaangażowanie kapitałowe jest na ogół niewielkie – powinno zapewniać wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwa. Trudno jest też jednoznacznie określić jego maksymalny poziom, który oddzielałby współpracę na zasadach aliansu od rzeczywistego przejęcia spółki. Korzyści wynikające z aliansu kapitałowego polegają na wzajemnej dbałości o realizację założonych celów współpracy. Alianci, posiadając wzajemnie swoje udziały, traktują się jak jednostki stowarzyszone grupy kapitałowej, dzięki czemu mają dostęp do nowych rynków. Kontrola zarządzania własnego przedsiębiorstwa daje im jednocześnie swobodę działania. Wielokrotnie wzajemny wykup udziałów (*cross-shareholding*) jest wstępem do fuzji aliantów.

Pozostałe formy aliansów przedsiębiorstw zalicza się do grupy umów o współpracę, wśród których można wyróżnić umowy:

- o współpracy w określonej dziedzinie,
- licencyjne,
- fransyzy,
- o stowarzyszeniu się przedsiębiorstw<sup>24</sup>.

**Umowy o współpracy w określonej dziedzinie**, będące najczęstszą formą aliansów, pozwalają spółkom kontrolować przebieg współpracy oraz zabezpieczają przed nadużyciami ze strony partnerów. Wyróżnia się trzy podtypy takiej kooperacji:

- umowy o współpracy w dziedzinie badań i rozwoju polegające na współdziałaniu ze sobą grup specjalistów w celu rozwiązania określonego problemu (np. opracowania prototypu produktu lub jego części),

<sup>23</sup> Tamże.

<sup>24</sup> Tamże, s. 87.

– umowy o wspólnej produkcji służące racjonalizacji produkcji dzięki specjalizacji aliantów w wytwarzaniu poszczególnych podzespołów, specjalizacji faz produkcji lub wspólnemu wytwarzaniu tego samego wyrobu,

– umowy dystrybucyjne, dzięki którym partnerzy wzajemnie wykorzystują swoje sieci dystrybucji lub tworzą przedsięwzięcia służące sprzedaży i promocji swoich produktów.

**Umowy licencyjne** polegają na udzieleniu prawa do korzystania z technologii jednego z aliantów pozostałym uczestnikom porozumienia lub wzajemnej wymianie takich licencji (*cross-licencing agreements*). Współpraca taka może też przewidywać sprzedaż prawa do używania znaku handlowego bądź komercjalizację wynalazku.

Na mocy **umowy franszyzy** jedna spółka użycza drugiej prawo do posługiwania się znakiem handlowym, odpowiednim *know-how* oraz sposobem zarządzania, w zamian za uzgodnione wynagrodzenie.

**Umowy o stowarzyszeniu się przedsiębiorstw**, zawierane są przez przedsiębiorstwa w celu realizacji określonych, strategicznych celów. Dzięki nim firmy zachowują przez cały czas trwania porozumienia pełną niezależność (umowa o czasowym stowarzyszeniu) lub tworzą niezarejestrowaną, wydzieloną spółkę, będącą własnością aliantów, nie podając przy tym jej celu i zakresu działania (tzw. spółka sekretna). Druga z wymienionych form współpracy wykorzystywana jest najczęściej do przeprowadzania poufnych operacji handlowych.

Alianse strategiczne można też sklasyfikować pod względem charakteru współpracy. Z tego punktu widzenia dzielą się na alianse między spółkami konkurencyjnymi i niekonkurencyjnymi<sup>25</sup>. Wśród tych ostatnich, oprócz wielonarodowych spółek *joint ventures*, na uwagę zasługują:

– partnerstwa wertykalne, które polegają na współdziałaniu firm „w dwóch następujących po sobie sektorach działalności w ramach tego samego ciągu produkcyjnego w taki sposób, aby przedsiębiorstwa partnerskie”<sup>26</sup> mogły być dla siebie zarówno dostawcami, jak i klientami,

– porozumienia międzysektorowe, które obejmują współpracę spółek działających w różnych sektorach i różnych ciągach produkcyjnych.

W grupie aliansów spółek konkurencyjnych wyróżnia się;

– alianse komplementarne, których zadaniem jest wzbogacanie wytwarzania jednej spółki na skutek przyłączenia zasobów innej,

– alianse ścisłej integracji, dzięki którym partnerzy współpracują w zakresie określonej części składowej własnych produktów,

– alianse pseudokoncentracji, polegające na połączeniu zasobów, wspólnym wytwarzaniu i zbycie produktów przez aliantów.

<sup>25</sup> B. Kaczmarek, *Współdziałanie przedsiębiorstw...*, s. 127.

<sup>26</sup> Tamże, s. 132.

### 3.3. WARUNKI SUKCESU ALIANSU

Osiągnięcie korzyści ekonomicznych jest jedną z głównych przesłanek tworzenia aliansów strategicznych. Atrakcyjność tej formy współpracy dodatkowo podnoszą:

- rosnące koszty badań i rozwoju,
- coraz krótsze cykle życia produktów,
- rosnąca presja kosztów, dotycząca głównie kosztów stałych,
- globalizacja rynków<sup>27</sup>.

Występowanie tych czynników determinuje partnerów aliansu do podejmowania decyzji ekonomicznych dotyczących:

- poprawienia efektywności istniejącej już działalności,
- tworzenia nowych obszarów aktywności gospodarczej (np. wprowadzania nowych produktów na rynek).

Badania nad procesami inicjowania i tworzenia aliansów wykazały, że na osiągnięcie sukcesu w tego typu współpracy może mieć wpływ<sup>28</sup>:

– koncentracja na dotychczasowej działalności, polegająca na kooperowaniu przedsiębiorstwa w dziedzinie, w której spółka ta dotychczas odnosiła sukcesy. Dzięki temu alianci mogą wspólnie tworzyć łańcuch wartości dodając do niego swoje elementy. Możliwa jest przy okazji reorganizacja pracy, zarządzania operacyjnego i strategicznego oraz wzrost produkcji pozwalający uzyskać korzyści skali,

– współpraca z liderami danej działalności lub obszaru geograficznego, która umożliwia wykorzystanie potencjału partnera (sieci dystrybucji, pozycji rynkowej, technologii itp.),

– koncentracja na istotnych składnikach systemu gospodarczego polegająca na poprawie sieci dystrybucji, marketingu, sprzedaży, jakości produktów itp. Alianci określają, które z tych elementów mają przynieść korzyści wyrażone określoną przewagą konkurencyjną,

– transfer kwalifikacji między aliantami, podnoszący wartość współpracy. Jego istotą jest odpowiednie zarządzanie personelem, mające na celu zdobycie przez niego nowych kwalifikacji zawodowych. Najprostszą metodą transferu kwalifikacji są przesunięcia kierowników z dotychczasowych stanowisk na stanowiska powstałe na skutek aliansu.

Z kolei D. Faulkner<sup>29</sup> uważa, że warunkiem sukcesu każdego aliansu jest jednoczesne wystąpienie dwóch czynników:

– dostosowania strategicznego, które wyraża się komplementarnością zasobów i umiejętności aliantów i determinuje wystąpienie oraz siłę synergii aliansu,

<sup>27</sup> Tamże, s. 158.

<sup>28</sup> Tamże, s. 160.

<sup>29</sup> M. Romanowska, *Alianse strategiczne...*, s. 133.

– dostosowania kulturowego, oznaczającego zdolność partnerów aliansu do współpracy mimo występowania wzajemnych różnic kulturowych.

Oba dostosowania mogą być wysokie bądź niskie, dlatego też największe szanse sukcesu mają aliansy tworzone przez przedsiębiorstwa wysoce dostosowane zarówno pod względem strategicznym, jak i kulturowym. W przeciwnym wypadku nie ma możliwości osiągnięcia korzyści wynikających ze współpracy. W swym modelu D. Faulkner stwierdza, że występowanie tylko jednego rodzaju dostosowania daje aliansom szanse na sukces, ale może powodować trudności w zarządzaniu nimi.

Ważną determinantą sukcesu aliansu jest skłonność do uzależnienia się aliantów lub nawet zdominowanie jednego z nich. Sytuacja taka może wynikać z założeń taktycznych spółek, które mimo aliansu nadal konkurują ze sobą i dążą do eliminacji konkurentów. Istotna jest wówczas forma współpracy. Najmniejsze prawdopodobieństwo zdominowania jednego z partnerów towarzyszy utworzeniu odrębnego podmiotu gospodarczego lub porozumieniu o współpracy, zwłaszcza w zakresie badań i rozwoju. Najbardziej ryzykowne z tego punktu widzenia są aliansy kapitałowe.

Należy dbać także o utrzymanie symetrii potencjałów partnerów aliansu, gdyż zbyt duża dominacja jednego z nich może prowadzić do ograniczenia współpracy, dominacji i w konsekwencji przejścia podporządkowanego członka aliansu.

Warto pamiętać o stworzeniu odpowiedniego klimatu współpracy z partnerem, opartego na wzajemnym zaufaniu. Zadanie to utrudniają dodatkowo występujące różnice kulturowe, których można oczywiście unikać poszukując firm o podobnej kulturze. Jest to jednak działanie niecelowe, gdyż zadaniem aliansu jest rozwój przedsiębiorstwa, który odbywa się również przez przejście nowych wzorców organizacyjnych czy kontaktów z nowymi, obcymi dotychczas rynkami.

Konieczne jest utrzymywanie dobrych stosunków z otoczeniem, ponieważ alians tworzony jest dla osiągnięcia określonego celu, powiązanego docelowo z rynkiem. Niewłaściwe kontakty z otoczeniem mogą doprowadzić do rozejścia się celu aliansu ze zmiennymi oczekiwaniami nabywców i tym samym przyczynić się do rozwiązania współpracy.

## PODSUMOWANIE

Przedsiębiorstwo planujące rozwój dysponuje różnorodnymi metodami ekspansji. Oprócz nieomawianego w opracowaniu wzrostu wewnętrznego, może ono uczestniczyć w korzyściach, jakie niesie ze sobą wzrost zewnętrzny,

bez względu na to, czy odbywa się to przez fuzję, przejęcie, czy alians. Analizując te korzyści nie sposób udzielić jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, która z tych form ekspansji jest dla przedsiębiorstwa najkorzystniejsza. W dużej mierze zależy to od sytuacji, w jakiej dana firma się znajduje.

Abstrahując jednak od specyfiki każdego przedsiębiorstwa, można założyć pewną przewagę aliansu nad fuzjami i przejęciami, mimo że motywy podejmowania takich działań są do siebie zbliżone.

Niekwestionowaną zaletą przejęć, w porównaniu z aliansami, jest możliwość kontroli nabytego przedsiębiorstwa oraz wykorzystania dźwigni finansowej do opłacenia akwizycji. Podjęcie próby wykupu spółki niesie ze sobą również ryzyko, związane zwłaszcza z przeplaceniem za daną firmę. Jeśli dodatkowo przedsiębiorstwo to nie okaże się tak efektywne jak planowano, to koszty spłacenia zadłużenia (wykorzystanego na przejęcie) wraz z restrukturyzacją przejętej spółki mogą trwale obniżyć poziom rentowności spółki lub nawet przyczynić się do jej bankructwa. W przypadku fuzji, gdzie prawdopodobieństwo oceny przedsiębiorstwa jest niewielkie, i przejęcie konieczne jest też wdrożenie połączenia, co wiąże się z dodatkowymi nakładami i nie gwarantuje powodzenia.

Na tym tle bardzo korzystnie prezentuje się alians jako forma rozwoju. Nie umożliwia on, co prawda, kontroli nad innymi przedsiębiorstwami, ale – biorąc pod uwagę motyw jego powołania – kontrola ta wydaje się zbyteczna. W przypadku aliansu następuje bowiem połączenie zasobów koniecznych do realizacji określonego celu, który może być osiągnięty bez konieczności zdominowania jednego podmiotu przez inny i ponoszenia kosztów ich dopasowywania. Można zatem osiągnąć podobne rezultaty, jak w przypadku akwizycji, jednak ponosząc o wiele niższe nakłady. Strony porozumienia dokładnie określają swoje prawa i obowiązki oraz same decydują o wielkości zaangażowanych środków czy ujawnieniu tajemnic handlowych. Literatura poświęcona tej problematyce zwraca uwagę na to, iż większość aliansów nie dochodzi do skutku. Jest to plus tej formy współpracy w porównaniu z połączeniami, gdyż świadczy o dążeniu do najefektywniejszej kooperacji przedsiębiorstw, które oceniwszy partnera mogą kontynuować porozumienie aliansowe lub poszukać nowego kandydata do współpracy. Takiej możliwości przejęcia, zwłaszcza wrogie, nie mają. Warto też zwrócić uwagę na zaobserwowaną w wielu badaniach trwałość zawartych już aliansów<sup>30</sup>.

Poza tym efektywna współpraca wewnątrz aliansu może być podstawą podjęcia decyzji o fuzji partnerów.

<sup>30</sup> Tamże, s. 106.

*Jakub Marszałek*

## STRATEGIC ALLIANCES AND TAKE-OVERS – THE ALTERNATIVE WAYS OF COMPANY'S DEVELOPMENT

Companies doing well have to develop constantly. The problem is the good choice between many ways of development. This decision mostly depends on peculiar company's situation (market participation, accessible financial resources, etc.). The purpose of this article is to examine two ways of company's development: take-overs and strategic alliances. The first one allows the dominant company to establish close control of the subordinated entity, but it also involves many risks. The take-over transaction may turn to be unprofitable due to its high costs. The alternative way of company's development seems to be strategic alliance. It requires companies to co-operate and share owned resources with the ally to achieve the common aim. This solution does not let entities entirely control the associate, but it is much cheaper in comparison to the take-over. The allies use their different economic strengths to cut the R&D costs and strengthen the competitive position.