

ANNA STANKIEWICZ-MRÓZ

## TEMPO DZIAŁAŃ INTEGRACYJNYCH PO FUZJACH I PRZEJĘCIACH

**Słowa kluczowe:** fuzje i przejęcia, integracja potransakcyjna, tempo integracji, sektor farmaceutyczny, czynniki determinujące tempo integracji

**Keywords:** mergers and acquisitions, post merger integration, speed of integration, pharmaceutical sector, determinants of speed of integration

**Klasyfikacja JEL:** G34

### Wprowadzenie

Fuzje i przejęcia stanowią strategiczne narzędzie zwiększania potencjału i przekształcania organizacji. Decyzja o dokonaniu transakcji powinna zawsze wynikać ze strategii rozwoju, która wskazuje, że dzięki akwizycji możliwe jest zwiększenie wartości firmy.

Tabela 1

Strategie rozwoju wymagające przejęć

Strategia	Metoda rozwoju	Zwiększenie przychodów ze sprzedaży	<i>Improved pricing</i>	Redukcja kosztów	Przykłady
Rozbudowa	Małe przejęcia	VVVV	V	VV	Domy opieki
Konsolidacja	Wyselekcjonowane duże przejęcie	VV	VV	VVV	Przemysł farmaceutyczny
Brakujące ogniwo	Wyselekcjonowane duże przejęcie	VVV	VVVV	V	Vodafone/Mannesman
<i>Roll-out</i>	<i>Small start-ups</i>	VVVV	X	V	Sklepy z kawą
Poziom zysków: X – zerowy VVVV – maksymalny					

Źródło: ARM International, cyt. za: D. Rankine, P. Howson: *Przejęcia. Strategie, procedury*, PWE, Warszawa 2008, s. 20.

Zawsze należy przy tym pamiętać o ryzyku, które towarzyszy takiej ścieżce rozwoju organizacji<sup>1</sup>. Jako szczególnie ryzykowny traktowany jest etap integracji potransakcyjnej<sup>2</sup>. Ograniczanie ryzyka w procesach fuzji i akwizycji wiąże się m.in. z wcześniejszym zaplanowaniem przebiegu integracji, jej tempa oraz zakresu. Celem niniejszego opracowania jest zaprezentowanie tempa działań integracyjnych, zrealizowanych w pięciu badanych firmach z sektora farmaceutycznego, które były celem przejścia w latach 2008–2010. Analizie poddano zależność pomiędzy tempem działań integracyjnych a wybranymi czynnikami, takimi jak: charakter transakcji, doświadczenia partnerów w przeprowadzaniu akwizycji, sytuacja finansowa firmy przejmowanej czy też powołanie zespołu ds. integracji.

### Optymalne tempo działań integracyjnych

Na gruncie literatury problemu nie ma jednoznacznego stanowiska dotyczącego tempa integracji. D. Rankine i P. Howson podkreślają: „dwie złote zasady integracji to: rób dużo i rób to szybko”<sup>3</sup>. Niektórzy badacze przekonują, że krótko po połączeniu występuje najbardziej przychylna atmosfera do wprowadzania zmian i należałoby to wykorzystać. R. Ashkenas, L. DeMonaco i S. Francis stoją na stanowisku, że już kilka dni po dokonaniu transakcji powinna być podjęta decyzja o ustaleniu nowej struktury organizacyjnej, obsadzeniu kluczowych stanowisk, wytypowaniu pracowników do zwolnienia, ustaleniu planu restrukturyzacji<sup>4</sup>. Również G. Colombo zauważa, że im bardziej w czasie odłożony zostaje moment rozpoczęcia integracji po dokonaniu transakcji, tym niższa jest efektywność nabycia<sup>5</sup>. Podobne stanowisko prezentuje M. Epstein, który podkreśla zależność pomiędzy wcześniejszym zakończeniem etapu integracji a wcześniejszym uzyskaniem efektu synergii<sup>6</sup>. Należy jednak pamiętać, że przy szybkiej integracji pojawia się niebezpieczeństwo, że niezbędne przedsięwzięcia integracyjne w całości lub części mogą zostać niezrealizowane z powodu większego ryzyka błędnych decyzji lub utraty panowania nad przebiegiem integracji<sup>7</sup>.

---

<sup>1</sup> Jeżeli przejście ma charakter transakcji branżowej, odsetek niepowodzeń w małej firmie wynosi 55%, w dużej 73%. Jeżeli transakcja ma wymiar pozabranżowy, w małej firmie niepowodzenie dotyczy 62% transakcji, w dużych zaś aż 86%; T. Copeland, T. Koller, J. Murrin: *Wycena: mierzenie i kształtowanie wartości firmy*, WIG-Press, Warszawa 1997, s. 405.

<sup>2</sup> Ryzyko dla etapu integracji w procesie M&A szacowane jest na 70%, dla fazy przedtransakcyjnej (wybór partnera transakcji, *due diligence*) 30%, dla fazy transakcyjnej (negocjacji) 10%; M. Träm: *Post-Merger-Integration: Sieben Regeln für erfolgreiche Fusionen – ein Ansatz von A.T. Kearney*, 2000.

<sup>3</sup> D. Rankine, P. Howson: *Przejęcia. Strategie, procedury*, PWE, Warszawa 2008, s. 27.

<sup>4</sup> R. Ashkenas, L. DeMonaco, S. Francis: *Making the Deal Real: How GE Capital Integrates Acquisitions*, „Harvard Business Review”, January–February 1998, s. 12.

<sup>5</sup> G. Colombo, V. Conca, M. Buongiorno, L. Gnan: *Integrating cross-border acquisitions: A process oriented approach*, „Long Range Planning” 2007, Vol. 40, s. 202–222.

<sup>6</sup> M.J. Epstein: *The drivers of success in post-merger integration*, „Organizational Dynamics” 2004, No. 33, s. 174–189.

<sup>7</sup> Zobacz G. von Schewe, J. Gerds: *Erfolgsfaktoren von Post Merger Integration; Ergebnisse einer pfandanalytischen Untersuchung*, „Zeitschrift für Betriebswirtschaft” 2001, No 1.

Tabela 2

## Wady i zalety koncepcji szybkiej i powolnej integracji

Zalety powolnej/wady szybkiej integracji	Zalety szybkiej/wady powolnej integracji
<b>Pracownicy</b>	
Gruntowne, wzajemne poznanie się Wytyczenie krzywej efektywnego transferu <i>know-how</i> Brak przeciążenia z powodu nadmiaru zadań Wysoka partycypacja Wysoka motywacja Mniejsza fluktuacja	Spełnia się oczekiwania związane z wprowadzeniem zmian Unikanie niepewności Unikanie spekulacji i plotek Zmniejszenie strachu o miejsce pracy
<b>Organizacja</b>	
Możliwość dokładnego planowania Płynne przejście do nowej organizacji Mniej błędów decyzyjnych	Łatwiej przeprowadzić zmiany Uniknięcie walki o władzę Brak organizacji działających równolegle Jasny podział kompetencji Zmniejszone koszty przez szybką synergię Mniejsze straty wydajności
<b>Kultura</b>	
Tworzenie tolerancji kulturowej Kombinacja najlepszych z obydwu <i>(Best of both)</i> Płynne przejście do nowej kultury	Łatwiej przeprowadzić zmiany po przeżytym szoku kulturowym Unika się „reliktów” kulturowych Brak „walki” kultur

Źródło: B. Rozwadowska: *Fuzje i przejęcia, Dlaczego kończą się (nie) powodzeniem*, Studio Emka, Warszawa 2012, s. 93.

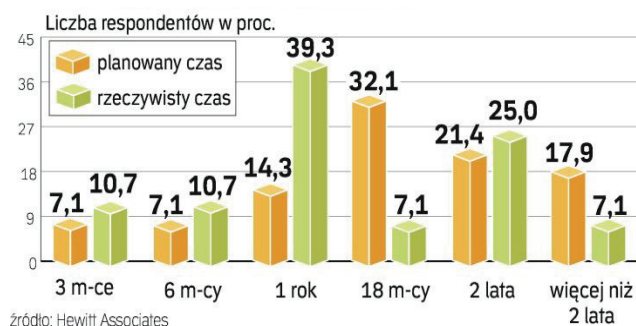
**Czynniki determinujące tempo integracji potransakcyjnej**

O tempie integracji powinien decydować przede wszystkim:

- cel oraz charakter transakcji. Jeżeli istotą omawianego procesu jest transfer zasobów materialnych, to korzystne jest szybkie działanie, jeżeli zaś transfer ma być dokonywany na poziomie ludzi i wiedzy, bardziej wskazana jest powolna integracja, która daje czas na uczenie się,
- doświadczenie firmy przejmującej w prowadzeniu procesów M&A,
- dobra bądź zła kondycja firmy przejmowanej,
- powołanie zespołu ds. integracji.

D. Rankine i P. Howson uzasadniają wysokie tempo integracji przede wszystkim potrzebą szybkiego uspokojenia nastrojów pracowniczych, wykorzystania powstałej dynamiki i oczekiwania na zmiany, konieczności szybkiego skierowania menedżerów do realizowania

określonych zadań, potrzeba spektakularnego sukcesu<sup>8</sup>. Menedżerowie mający pozytywne doświadczenia w łączeniu firm podkreślają, iż proces integracji powinien mieć charakter krzywej „S”. Oznacza to, że należy zacząć dynamicznie, a potem zwolnić tempo. Szybkie zmiany zaraz po dokonaniu transakcji są oczekiwane przez pracowników i dzięki temu nie spotykają się z dużym oporem. Dlatego też dla pracowników, ale także dla powodzenia transakcji tak ważne jest pierwsze 100 dni. Przyspieszenie integracji w tym czasie, to jedno z najważniejszych zadań menedżera ds. integracji. W tym okresie należy zadbać o zazębnienie się połączonych organizacji na poziomie strukturalnym i personalnym<sup>9</sup>. Jak wykazują badania, planowany czas integracji różni się od czasu rzeczywistego<sup>10</sup>. Zazwyczaj w okresie pierwszego roku zajmuje ona zdecydowanie więcej czasu, aniżeli pierwotnie założono.



Rysunek 1. Planowany a rzeczywisty czas integracji partnerów transakcji

Źródło: [www.hewitt.pl](http://www.hewitt.pl).

### Tempo integracji potransakcyjnej w badanych firmach z branży farmaceutycznej

Celem badania było określenie tempa integracji po transakcjach M&A. W analizie zwrócono uwagę na wybrane czynniki, które mogą determinować szybkość działań integracyjnych, takie jak: charakter transakcji, doświadczenia partnerów w prowadzeniu transakcji M&A, kondycja finansowa firmy przejmowanej, przyjęta orientacja integracji. Badania zostały zrealizowane w pięciu celowo dobranych przedsiębiorstwach sektora farmaceutycznego, które zostały przejęte w latach 2008–2010. W każdym przypadku badana firma była celem przejęcia. Badaniami realizowanymi w latach 2011–2012 objęto firmy należące do kategorii producentów farmaceutyków, w których transakcja była przeprowadzona 2–3 lata przed przeprowadzonym badaniem. Przyjmuje się, że wskazana perspektywa czasowa

<sup>8</sup> D. Rankine, P. Howson: *Przejęcia. Strategie, procedury*, PWE, Warszawa 2008.

<sup>9</sup> J. Gerds, G. Schewe: *Post Merger Integration. Unternehmenserfolg durch Integration Excellence*, Springer, Berlin, Heidelberg 2006, s. 169.

<sup>10</sup> [www.hewitt.pl](http://www.hewitt.pl).

pozwala ocenić efekty przeprowadzonej transakcji<sup>11</sup>. Dla potrzeb realizacji celu badawczego wykorzystano badania indukcyjne typu *case study*<sup>12</sup>, w ramach których zastosowano triangulację technik badawczych. W badaniach wykorzystano pogłębione indywidualne wywiady z prezesami lub dyrektorami przejętych zakładów, wywiady strukturalizowane z szefami działów personalnych oraz wywiady panelowe z udziałem prezesów/dyrektorów zakładów, dyrektorów/kierowników finansowych, kierowników d.s. organizacji, kierowników (specjalistów) komórek kadrowych. Struktura badanej próby przedstawiała się następująco:

1. Przedsiębiorstwo prywatne krajowe (średniej wielkości), przejęte przez duże przedsiębiorstwo międzynarodowe poprzez zakup 100% akcji.
2. Spółka pracownicza średniej wielkości przejęta przez małe przedsiębiorstwo prywatne (polsko-słoweńskie) poprzez zakup 100% akcji.
3. Duże przedsiębiorstwo z kapitałem słoweńskim przejęte przez dużą organizację międzynarodową.
4. Duże przedsiębiorstwo międzynarodowe przejęte przez firmę o zasięgu globalnym.
5. Spółka Akcyjna Skarbu Państwa przejęta przez duże, krajowe przedsiębiorstwo prywatne poprzez zakup 85% akcji (15% akcji pozostaje w rękach pracowników).

W sektorze farmaceutycznym akwizycje mają charakter horyzontalny, przejmowane są firmy o podobnym profilu działalności, jednak jak wykazały badania, posiadające różne modele biznesowe oraz kulturę organizacyjną. Połączenia branżowe z założenia wymagają wysokiego stopnia integracji struktur, strategii oraz metod zarządzania. Jak wykazały badania, po trzech latach funkcjonowania w strukturach popołączeniowych zakres integracji jest umiarkowany. W firmach farmaceutycznych obowiązuje perspektywa długookresowa, a działania integracyjne rozłożone są na dłuższy okres czasu (w jednej z badanych firm okres integracji został zaplanowany na pięć lat). Szczególnie niepokoi wydłużony czas podejmowania działań integracyjnych w obszarze funkcji personalnej. Akwizycje rodzą poczucie niepewności, rozczarowania, a w dłuższej perspektywie czasu spadek zaangażowania. Ludzie potrzebują informacji na temat trwałości zatrudnienia, obszarów odpowiedzialności, wynagrodzeń. Oczekują wyraźnie zdefiniowanych celów zarządzania zasobami ludzkimi. Dla potrzeb ograniczenia negatywnych emocji konieczne jest więc podjęcie działań integracyjnych w obszarze personalnym jak najszybciej.

---

<sup>11</sup> *Fuzje i przejęcia*, red. W. Frąckowiak, PWE, Warszawa 2009.

<sup>12</sup> M.B. Miles i A.M. Huberman zasugerowali, że w przypadku M&A istnieje potrzeba głębokiego zrozumienia i kontekstualizacji, a w związku z tym optymalne są jakościowe metody badawcze (*Qualitative data analysis. An expanded sourcebook*, Beverly Hills, CA: Sage 1994).

Tabela 3

## Tempo działań integracyjnych po akwizycjach w badanych organizacjach

Tempo działań integracyjnych (w miesiącach)					
0–3	3–6	6–12	12–18	18–24	24–36
Przypadek 1					
Zmiana CEO		Sprzedaż i marketing	Struktura organizacyjna Finanse Zaopatrzenie (częściowo)	Częściowa integracja IT	Kanały dystrybucji. Elementy polityki personalnej (szkolenia i oceny pracowników)
Przypadek 2					
Zmiana CEO	Sprzedaż i marketing	System IT Rachunkowość i finanse	Struktura organizacyjna Zaopatrzenie (częściowo)	Struktura organizacyjna Marki Zaopatrzenie Badania i rozwój	
Przypadek 3					
		Finanse	System IT	Struktura organizacyjna (częściowo) Technologia Marki Zaopatrzenie Badania i rozwój	Elementy funkcji personalnej
Przypadek 4					
Zmiana CEO Sprzedaż System IT Rachunkowość i finanse	Struktura organizacyjna	Technologia (częściowo)		Badania i rozwój (częściowo)	Elementy funkcji personalnej
Przypadek 5					
Zmiana CEO	Rachunkowość i finanse Marketing o sprzedaż		System IT – częściowo	Struktura organizacyjna – częściowo Elementy polityki personalnej Zaopatrzenie	Wydzielenie centrum zysku i kosztów

Źródło: opracowanie własne.

W badaniach przyjęto założenie, że tempo integracji może być warunkowane m.in. orientacją integracji czy też doświadczeniami w prowadzeniu omawianych transakcji w przeszłości.

Tabela 4

## Czynniki determinujące tempo integracji potransakcyjnej

Charakter transakcji	Kondycja finansowa firmy przejmowanej	Doświadczenia partnerów transakcji w procesach M&A	Zespół d.s. integracji	Orientacja integracji
Przypadek 1				
Ekspansja geograficzna Strategia globalna	przeciętna	Firma przejmująca posiadała wcześniejsze doświadczenia w zakresie M&A  Brak doświadczenia firmy przejętej	brak	przedmiotowa
Przypadek 2				
Zwiększenie udziałów w rynku	<i>słaba</i>	Firmy, partnerzy nie posiadali doświadczenia w zakresie M&A	brak	przedmiotowa
Przypadek 3				
Ekspansja geograficzna Strategia globalna	dobra	Doświadczenie w procesach M&A posiadał każdy z partnerów transakcji	brak	przedmiotowa
Przypadek 4				
Ekspansja geograficzna Strategia globalna	dobra	Firma przejmująca posiadała doświadczenie w zakresie akwizycji	<i>tak</i>	przedmiotowa + ludzie i <i>know-how</i>
Przypadek 5				
Ekspansja geograficzna	dobra	Firma przejmująca rok wcześniej dokonała pierwszej akwizycji	brak	przedmiotowa

Źródło: opracowanie własne.

Badania wykazały, że w firmach farmaceutycznych proces integracyjny realizowany jest w perspektywie długookresowej. Na tempo integracji wpływa fakt powołania menedżera ds. integracji oraz stworzenie zespołu integracyjnego. Niestety taka praktyka była w badanych firmach rzadkością. W czterech z pięciu badanych firm farmaceutycznych nie powołano zespołu ds. integracji, a odpowiedzialność za realizację procesu integracji przekazano menedżerom liniowym. Powołanie menedżera integracji, który nadaje dynamiki

działaniom integracyjnym miało miejsce w organizacji, w której łączono zarówno zasoby materialne, jak i niematerialne.

### Podsumowanie

Sektor farmaceutyczny obok sektora opieki zdrowotnej, logistyki oraz usług dla biznesu, należy do najbardziej atrakcyjnych dla inwestorów. Reprezentuje tzw. „branżę gorącą”, dla której charakterystyczne jest realizowanie dużych transakcji oraz występowanie wysokich premii akwizycyjnych. Badania prowadzone w przejętych firmach wykazały, że działania integracyjne realizowane są w powolnym tempie. W jednej z badanych firm przyjęto roczny okres przejściowy. Czynnikiem mającym wpływ na tempo działań integracyjnych było powołanie menedżera integracji oraz zespołu. W czterech badanych przypadkach podkreślano przedmiotowy charakter integracji, z wyraźną koncentracją na zasobach materialnych.

### Literatura

- Ashkenas R., De Monaco L., Francis S.: *Making the Deal Real: How GE Capital Integrates Acquisitions*, „Harvard Business Review”, January-February 1998.
- Copeland T., Koller T., Murrin J.: *Wycena: mierzenie i kształtowanie wartości firmy*, WIG-Press, Warszawa 1997.
- Colombo G., Conca V., Buongiorno M.: *Integrating cross-border acquisitions: A process oriented approach*, „Long Range Planning” 2007, Vol. 40.
- Epstein M. J.: *The drivers of success in post-merger integration*, „Organizational Dynamics” 2004, No. 33.
- Miles M., Huberman A.: *Qualitative data analysis. An expanded sourcebook*, Beverly Hills, CA: Sage 1994.
- Rankine D., Howson P.: *Przejęcia. Strategie, procedury*, PWE, Warszawa 2008.
- Rozwadowska B.: *Fuzje i przejęcia, Dlaczego kończą się (nie) powodzeniem*, Studio Emka, Warszawa 2012.
- Träm M.: *Post-Merger-Integration: Sieben Regeln für erfolgreiche Fusionen – ein Ansatz von A.T. Kearney*, 2000.
- Von Schewe G., Gerdts J.: *Erfolgsfaktoren von Post Merger Integration; Ergebnisse einer pfandanalytischen Untersuchung*, „Zeitschrift für Betriebswirtschaft” 2001, No 1.

dr Anna Stankiewicz-Mróz  
Politechnika Łódzka

Katedra Systemów Zarządzania i Innowacji



### **Streszczenie**

Celem opracowania jest zaprezentowanie tempa działań integracyjnych, które zostały zrealizowane w badanych organizacjach po przejęciach. Analizie poddano zależność pomiędzy tempem działań integracyjnych a wybranymi czynnikami, takimi jak: charakter transakcji, doświadczenia partnerów w M&A, sytuacja finansowa firmy przejmowanej czy też zbudowanie zespołu ds. integracji. Artykuł prezentuje wyniki badań zrealizowanych w 5 firmach z sektora farmaceutycznego, które były obiektem przejęcia w latach 2008–2010.

### **THE SPEED OF INTEGRATION MEASURES AFTER MERGERS AND ACQUISITIONS**

#### **Summary**

The purpose of this paper is to analyze the speed of integration and correlation between the speed and selected factors such as: resources, experience in M&A, financial situation of the acquired firm, integration team. The paper presents the results of research on transactions in 5 M&A companies from the pharmaceutical sector in the years 2008–2010.

