

Agnieszka Piasecka-Głuszak

Akademia Ekonomiczna we Wrocławiu

PROCESY FUZJI I PRZEJĘĆ W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ OD KOŃCA XIX WIEKU DO 2004 ROKU

1. Wstęp

Zachodzące procesy globalizacji, postęp naukowo-techniczny, wzrost konkurencji międzynarodowej, wzrost znaczenia korporacji transnarodowych, otwarcie gospodarek narodowych – to czynniki, które spowodowały m.in. wzrost liczby transakcji połączeń przedsiębiorstw. Fuzje i przejęcia stały się nieodzownym elementem strategii wielu firm dążących do rozwoju, utrzymania i wzmocnienia pozycji rynkowej, wykorzystania korzyści efektów synergii. W rozwoju gospodarczym można wyróżnić pięć okresów nasilenia procesów fuzji i przejęć. Rok 2000 był rekordowy pod względem liczby i wartości zawartych transakcji. Po trzech latach spadku, w 2004 r. nastąpił ponowny wzrost fuzji i przejęć w gospodarce światowej, można więc mówić o rozpoczynającym się kolejnym, szóstym okresie nasilenia fuzji i przejęć.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie procesów łączenia się przedsiębiorstw, motywów przeprowadzenia fuzji i przejęć, ich klasyfikacji, a szczególnie etapów nasilenia i przykładów fuzji i przejęć w gospodarce światowej, poczynawszy od końca XIX wieku do 2004 roku.

2. Pojęcie fuzji i przejęć

W literaturze anglojęzycznej do wyjaśnienia procesów łączenia się przedsiębiorstw używa się określenia *mergers and acquisitions* (M&A), przy czym *mergers* określa się najczęściej jako fuzję, a *acquisitions* jako przejęcie. Ponadto funkcjo-

nują również inne stosowane terminy, jak *takeover* – przejęcie, *consolidation* – konsolidacja oraz *buyout* – wykup. Nie ma jednoznacznego określenia, proponowane są różne wyjaśnienia tych terminów, ale można przyjąć dwa rodzaje połączeń – fuzje i przejęcia. Biorąc pod uwagę Kodeks spółek handlowych, Kodeks cywilny oraz ustawę o rachunkowości, można wyróżnić dwie grupy działań [4, s. 20]:

- połączenia lub łączenie się przedsiębiorstw – tzn. inkorporacja i konsolidacja;
- przejęcia – jest to transfer kontroli, czyli przeniesienie kontroli nad działalnością gospodarczą przedsiębiorstwa z jednej grupy inwestorów (lub jednego inwestora) do innej (lub innego).

Pierwsza grupa działań, czyli połączenie, z formalnoprawnego punktu widzenia może być dokonana poprzez (por. [7, art. 492, § 1; art. 493, § 1, 2; art. 494]):

- łączenie się przez przejęcie (tzw. inkorporacja, wcielenie) – polega na przeniesieniu całego majątku, praw i obowiązków spółki A (przejmowana – sprzedawca) na inną spółkę B (przejmująca – nabywca) za udziały lub akcje, które spółka przejmująca wydaje wspólnikom spółki przejmowanej; z chwilą wykreślenia z Krajowego Rejestru Sądowego spółka przejmowana traci osobowość prawną, a zostaje tylko spółka przejmująca B, tzn. $A + B = B$. Inkorporacja dotyczy firm różnych pod względem zasobów, przy czym najczęściej większy wciela mniejszego (słabszego), wymaga też zwykle zdobycia dodatkowych środków finansowych (środki własne oraz pożyczki); inkorporacja może być przyjazna bądź wroga;
- połączenie przez zjednoczenie (tzw. konsolidacja) – polega na zawiązaniu nowej spółki kapitałowej C, na którą przechodzi majątek, prawa i obowiązki łączących się spółek A i B; z chwilą wykreślenia z Krajowego Rejestru Sądowego łączące się przedsiębiorstwa tracą osobowość prawną; w odróżnieniu od inkorporacji w sposobie tym nie ma podmiotu przejmowanego, który przestaje istnieć, i przejmującego, który istnieje, a powstaje nowy podmiot, tzn. $A + B = C$. Właściciele łączących się spółek otrzymują udziały lub akcje nowej spółki. Konsolidacja jest szczególną odmianą fuzji; łączące się przedsiębiorstwa są porównywalne, mają na ogół zbliżoną wielkość i potencjał strategiczny, w konsolidacji nie są wymagane niezbędne środki finansowe do połączenia.

Druża grupa działań to przejęcia ($A + B = A + B$). W odróżnieniu od konsolidacji przedsiębiorstwo nie traci osobowości prawnej, przejęcie może dotyczyć firmy w złej lub w dobrej kondycji finansowej. Przejęcie może być pierwszym etapem inkorporacji przejętej spółki. Może nastąpić poprzez [4, s. 20-21]:

- zakup akcji (udziałów),
- zakup aktywów przedsiębiorstwa (majątku),
- uzyskanie pełnomocnictwa – grupa udziałowców (akcjonariuszy) lub jeden z nich uzyskuje prawo głosu (występowania) na walnym zgromadzeniu,
- prywatyzację spółki publicznej,

- wspólne przedsięwzięcie – polega na tym, że z wydzielonych przez spółki aktywów tworzy się wspólne przedsiębiorstwo, przy czym jeden z nich obejmuje pozycję akcjonariusza (udziałowca) większościowego co do prawa głosu.

3. Motywy i ryzyko przeprowadzania fuzji i przejęć

Motywy podejmowania przez przedsiębiorstwa działań zmierzających do fuzji i przejęć można podzielić na cztery grupy. Z punktu widzenia nabywcy wyróżnia się [4, s. 22-33]:

a) motywy techniczne i operacyjne:

- zwiększenie efektywności zarządzania dokonywane przez podjęcie działań naprawczych lub restrukturyzacyjnych przejmowanej firmy,
- pozyskanie wykwalifikowanej, sprawnej kadry kierowniczej, a jednocześnie usunięcie nieefektywnej,
- uzyskanie efektów synergii operacyjnej (efekt: $2 + 2 = 5$) poprzez korzyści skali dzięki zwiększeniu produkcji, obniżeniu kosztów jednostkowych, korzyści skali w zarządzaniu, dystrybucji, sferze badań i rozwoju oraz poprzez komplementarność zasobów i umiejętności, ograniczenie kosztów transakcyjnych i korzyści z integracji technicznej;

b) motywy rynkowe i marketingowe – uzyskiwane m.in. poprzez zwiększenie udziału w rynku, umocnienie pozycji na rynku krajowym i zagranicznym, zwiększenie wartości dodanej, wyeliminowanie konkurencji w drodze przejęcia firmy konkurencyjnej, dywersyfikację ryzyka działalności czy wejście na nowe rynki i w nowe obszary działalności;

c) motywy finansowe – głównie poprzez wykorzystanie wypracowanych wcześniej środków finansowych, przejęcie nadwyżki gotówki, możliwość tańszego pozyskania kapitału, ulgi finansowe i korzyści podatkowe (po przejęciu straty spółki nabywanej mogą być użyte do zmniejszenia rozmiarów opodatkowania zysku firmy przejmującej), chęć osiągnięcia wyższych zysków, oszczędności transportowe, niższe ceny surowców, materiałów do produkcji czy niższe koszty siły roboczej oraz niedoszacowanie wartości nabywanej firmy;

d) motywy menedżerskie – głównie wzrost wynagrodzeń kierownictwa, wzrost prestiżu i władzy, a także zwiększenie swobody działania kierownictwa dzięki rozproszeniu własności.

Z punktu widzenia przedsiębiorstwa przejmowanego przyczynami podjęcia decyzji o fuzji czy przejęciu mogą być [4, s. 24-38]:

a) motywy finansowe – głównie nieosiągnięcie zamierzonych celów, wysokie zadłużenie, znaczne potrzeby kapitałowe – np. na pokrycie strat ponoszonych na działalność podstawową, ale także na poczet przyszłego rozwoju;

b) motyw strategiczny – głównie pozbycie się niepotrzebnych lub niedopasowanych aktywów, obrona przed wrogim przejęciem, pozyskanie partnera biznesowego czy poprawa pozycji konkurencyjnej;

c) motyw administracyjny – działania wymuszane przez organy administracji rządowej, np. antymonopolowe dotyczące nakazu sprzedaży czy zmuszające do podziału firmy na mniejsze wyspecjalizowane spółki;

d) motyw menedżerskie – głównie większa swoboda działania czy utworzenie nowych stanowisk kierowniczych.

Zarządzanie współczesnymi fuzjami i przejęciami przedsiębiorstw powinno opierać się m.in. na założeniach koncepcji 4F. Wówczas większą szansę ma ten, kto stosuje się do jej zasad, to znaczy [14, s. 60-61]:

- *focus* – zogniskowanie wspólnego działania przedsiębiorstw w jednym lub w kilku sektorach,
- *first* – bycie pierwszym w zmianach i odpowiedziach na wyzwania otoczenia,
- *fast* – szybkie dostosowanie struktur, procedur, ludzi i relacji z otoczeniem do współdziałania między przedsiębiorstwami,
- *flexibility* – większa elastyczność działania połączonych przedsiębiorstw.

Każde przedsiębiorstwo decydujące się na fuzję bądź przejęcie musi zdawać sobie sprawę z istniejących lub też z potencjalnych zagrożeń. Firma przejmująca powinna wziąć pod uwagę trzy główne grupy ryzyka związane z planowanym przedsięwzięciem [6, s. 47]:

- ryzyko operacyjne – jest ono związane z zagrożeniem, że przejęta firma nie będzie zachowywać się po integracji tak, jak przewidywała firma przejmująca; możliwymi powodami, których skutkiem mogą być niższe korzyści skali, są m.in.: różnice w kulturze organizacji, branża nieznana firmie przejmującej, nowy styl zarządzania nieprzyjęty przez firmę, wrogość ze strony pracowników, niepowodzenie restrukturyzacji przejętej firmy;
- ryzyko przepłacenia – zbyt wysoka cena nabycia eliminuje możliwość otrzymania satysfakcjonującego zwrotu z inwestycji; przyczynami mogą być: pozytywna ocena korzyści efektów synergii, zbyt optymistyczne prognozy wzrostu obrotów firmy, wysokie odpłaty płacone pracownikom przejętej firmy;
- ryzyko finansowe – przejęcie było finansowane z zaciąganiem kredytu, a niemożliwe staje się jednocześnie finansowanie własnych operacji oraz zadłużenia nabytej firmy.

4. Klasyfikacja fuzji i przejęć przedsiębiorstw

W literaturze przedmiotu wyróżnia się wiele klasyfikacji fuzji i przejęć przedsiębiorstw. Kryterium lokalizacji geograficznej spółek uczestniczących w transakcji wskazuje na fuzje krajowe, w których uczestnikami są firmy pochodzące z jednego kraju, oraz fuzje międzynarodowe, gdzie uczestnikami są firmy pochodzące z

różnych krajów lub jeden z uczestników jest korporacją międzynarodową. Z punktu widzenia celów strategicznych można wyróżnić fuzje ofensywne (agresywne), w których dokonujące nabycia przedsiębiorstwo zamierza zrealizować swoje cele strategiczne, oraz fuzje defensywne (obronne), w wyniku których po połączeniu z silniejszym partnerem firma przejmowana wzmacnia swoją pozycję lub w wyniku połączenia jest utrudnione jej nabycie przez inną firmę [4, s. 86]. Biorąc pod uwagę kryterium rodzaju motywacji, fuzje i przejęcia można podzielić na przyjazne, w których występuje zgodność obu stron transakcji, oraz wrogie, w których strona przejmowana nie wyraża zgody. Za najważniejszy jednak podział można uznać umiejscowienie łączących się przedsiębiorstw w strukturze rynku. I tak fuzje i przejęcia mogą przyjmować następujące formy [1, s. 14-15; 4, s. 86; 14, s. 76-79]:

- fuzje poziome (horyzontalne) – połączenie dwóch lub kilku przedsiębiorstw należących do tej samej branży, oferujących te same produkty bądź usługi lub opierających się na tej samej technologii; celem jest m.in. likwidacja konkurencji, powiększenie udziałów w rynku, osiągnięcie korzyści skali i uzyskanie przewagi konkurencyjnej (np. fuzja producentów samochodów);
- fuzje pionowe (wertykalne) – dokonywane przez przedsiębiorstwa zajmujące różne miejsca w łańcuchu dostawca–producent–odbiorca; występuje komplementarność realizowanych funkcji i czynności (badania, produkcja, marketing), np. firma przejmuje kontrolę nad swoim dostawcą czy też firma łączy sieci dystrybucji i sprzedaży swoich produktów;
- fuzje konglomeratowe – połączenie przedsiębiorstw, które działają w różnych branżach; podmioty te nie są związane ze sobą, zachowują znaczną samodzielność. Forma ta pozwala na dywersyfikację działalności poprzez obniżenie ryzyka operacyjnego oraz daje możliwości wykorzystania zasobów kapitałowych jednej firmy na potrzeby innej.

5. Fale fuzji i przejęć

Można wyróżnić sześć okresów nasilenia procesów fuzji i przejęć przedsiębiorstw w kolejnych etapach rozwoju gospodarczego, zwanych falami fuzji:

a) przełom XIX i XX wieku (1897-1904) – etap charakteryzujący się występowaniem fuzji poziomych, które miały wpływ na tworzenie monopolii; ta fala fuzji i przejęć zakończyła się wraz z zakazem amerykańskiego Sądu Najwyższego co do tworzenia monopolii drogą fuzji i przejęć; w tym czasie powstały światowe giganty, które istnieją do dzisiaj, takie jak:

- DuPont – w 2004 r. w rankingu według wartości rynkowej BusinessWeek Global 1000 zajmuje 109 pozycję,
- Standard Oil of New Jersey – od 1971 r. pod nazwą Exxon, w 2004 r. w rankingu BusinessWeek Global 1000 zajmuje 3 miejsce,

- Aluminium Corporation of America (Alcoa) – w 2004 r. na liście BusinessWeek Global 1000 zajmuje 174 pozycję;

b) lata dwudzieste XX wieku (1920-1929) – okres ten charakteryzował się powstaniem przedsiębiorstw oligopolistycznych, a celem firm było przywrócenie koncentracji kapitału w poszczególnych gałęziach przemysłu; początek wielkiego kryzysu 1929 r. zakończył tę falę fuzji; w tym czasie powstał m.in. koncern General Electric (w 2004 r. według wartości rynkowej listy BusinessWeek Global 1000 firma zajmuje 1 pozycję);

c) lata sześćdziesiąte i siedemdziesiąte XX wieku (1965-1974) – fala fuzji i przejęć nazywana erą konglomeratów, które były tworzone w celu dywersyfikacji ryzyka operacyjnego; kryzys naftowy zakończył ten okres fuzji i przejęć;

d) lata osiemdziesiąte XX wieku (1981-1989) – etap ten to przede wszystkim fala wrogich przejęć; duże firmy przejmowały mniejsze; do 1985 r. fuzje i przejęcia dominowały przede wszystkim w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii; cechą charakterystyczną tego okresu była duża rola banków i instytucji finansowych oraz rozpowszechnianie nowych rozwiązań finansowych, np. nabycie lewarowane (LBO – *Leveraged Buy Out*), czyli przejęcie wspomagane, finansowane z pożyczek zaciąganych dla wzmocnienia dźwigni finansowej, oraz lewarowany wykup menedżerski (LMBO – *Leveraged Management Buy Out*), czyli nabywanie przedsiębiorstw przez zarządzających nimi menedżerów z efektem dźwigni finansowej. Rozwiązanie to umożliwia menedżerom wspomagany przez grupę inwestorów z zewnątrz nabycie za pomocą wysokiego kredytu lub emisji dłużnych papierów wartościowych, tzw. obligacji śmieciowych [14, s. 109], do największych fuzji w tym czasie można zaliczyć m.in.

- Chevron i Gulf Oil (1984 r.) – wartość transakcji 13,3 mld dolarów; Texaco z Getty Oil (1984 r.) – wartość transakcji 10,1 mld dolarów; w 2004 r. firma Chevron Texaco po kolejnej fuzji z Texaco na liście BusinessWeek Global 1000 zajmuje 28 pozycję,
- Bristol Myers i Squibb – wartość transakcji 12,5 mld dolarów, w 2004 r. firma pod nazwą Bristol-Myers Squibb na liście BusinessWeek Global 1000 zajmuje 87 pozycję;

e) lata dziewięćdziesiąte XX wieku (ok. 1992-2001 r.) – fala fuzji i przejęć związana z internacjonalizacją przedsiębiorstw i globalizacją gospodarki; fuzje i przejęcia dominowały przede wszystkim w sektorze bankowym, farmaceutycznym, telekomunikacyjnym, motoryzacyjnym; w latach 1995-1996 zaledwie 12% ze 160 fuzji doprowadziło firmy do poprawy wyników, szybkiego wzrostu na rynku [12, s. 36]; w 1999 r. wartość transakcji fuzji i przejęć w Europie przewyższała wartość transakcji w Stanach Zjednoczonych (w roku 1999 dokonano łącznie transakcji na kwotę ok. 2,365 bln dolarów [13, s. 390], a przyczyną wzrostu było wprowadzenie wspólnej waluty oraz konsolidacja Europy, która spowodowała zaostrenie konkurencji) [1, s. 38]. Rok 2000 był rekordowy pod względem fuzji – łączna wartość osiągnęła ok. 3,4 bln dolarów, co 17 minut gdzieś na Ziemi dochodziło do połącze-

nia lub wykupu firmy; jednak w przypadku 11 z 20 największych fuzji w 2000 r. w 12 miesięcy od ogłoszenia transakcji kursy akcji spadły w stosunku do konkurencji [12, s. 36] (zob. tab. 1). Przykłady fuzji w tym czasie to m.in.:

- Worldcom z MCI (1997 r.) – wartość transakcji 35,3 mld dolarów; od 2002 r. firma telekomunikacyjna Worldcom przestała istnieć w związku z popełnionymi licznymi oszustwami księgowymi; w roku 1999 na liście BusinessWeek Global 1000 firma zajmowała 14 pozycję, w 2000 r. – 38 pozycję, a w 2001 r. 83 pozycję,
- SBC z Ameritech (1998 r.) – wartość transakcji 61,4 mld dolarów; w 2004 r. na liście BusinessWeek Global 1000 SBC Communication zajmuje 41 pozycję; grupa ta w 2005 r. zamierza przejąć za 16 mld dolarów lidera na rynku operatorów komórkowych AT&T, dzięki temu powstanie największa firma w tej branży w USA;
- Pfizer przejął Warner Lambert (1999 r.) za 87,3 mld dolarów – powstał dzięki temu drugi światowy koncern farmaceutyczny; w roku 2001 na liście BusinessWeek Global 1000 Pfizer zajął 4 pozycję w porównaniu z pozycją 20 w roku 2000; w 2004 r. fuzja Pfizer z Pharmacią (USA) za 60 mld dolarów – obecnie firma na liście BusinessWeek Global 1000 zajmuje 4 pozycję,
- Vodafone Airtech (Wlk. Brytania) i Mannesmann (Niemcy) – wartość fuzji 186 mld dolarów,
- France Telecom (Francja) i Orange (Francja) – przejęcie za 46 mld dolarów;

Tabela 1. Fuzje zawarte w 2000 r.

Wartość w mld dolarów	Nabywca	Firma przejęta	Zmiana ceny w %	Zmiana w stosunku do konkurentów w %
164,7	AOL	Time Warner	-46	-28
75,0	Glaxo	SmithKline	2	3
42,8	Chevron	Texaco	4	10
41,1	JDS	SDL	-92	-16
33,5	Chase	JP Morgan	-34	12
30,9	City Group	First Capital	-24	-2
25,0	Unilever	Bestfoods	-25	22
21,1	Verisign	Network Sol.	-82	-5
21,0	Firststar	US Bancorp	0	8
19,4	Zurich	Allied Zurich	-23	-14
19,2	Philip Morris	Nabisco	84	0
18,5	Veritas	Seagate	-72	-16
16,5	UBS	PaineWeber	-6	0.2
16,0	El Paso Energy	Coastal	57	17
15,3	JDS	E-Tek	-46	3
14,3	Pepsi	Quaker Oats	9	28
13,5	Credit Suisse	DLJ	-23	13
11,8	FirstEnergy	GPU	11	0
11,2	Ga.Pacific	FT James	30	3
11,1	AXA	Axa Financial	-30	1

Źródło: [12, s. 36] za THOMPSON FINANCIAL.

f) współczesna fala fuzji od 2004 r. – pogłębiająca się internacjonalizacja przedsiębiorstw i globalizacja gospodarek; coraz większy wpływ korporacji transnarodowych na gospodarkę światową.

6. Fuzje i przejęcia w gospodarce światowej w 2004 roku¹

Rok 2003 był trzecim już rokiem spadkowym rynku fuzji i przejęć. Według raportu KPMG oraz Dealogic, wartość zawartych na świecie transakcji M&A w 2003 r. (do grudnia) zmniejszyła się w stosunku do 2002 r. o 15% (z 1,19 do 1,01 bln dolarów), spadła też ich liczba o 25% (w Polsce wzrosła o ok. 3%). W roku 2004 sytuacja uległa znacznej poprawie. Wartość fuzji i przejęć na świecie wyniosła ok. 1,6 bln dolarów, a łącznie liczba transakcji wyniosła ok. 21 tysięcy. W ujęciu liczbowym fuzji i przejęć w 2004 r. było o 8% więcej niż w 2003 r., a biorąc pod uwagę wartość – o 40% więcej niż rok wcześniej.

Tabela 2. Pięć największych amerykańskich transakcji fuzji i przejęć w 2004 r.

Firma przejmująca	Firma przejmowana	Wartość w mld dolarów	Sektor
JP Morgan Chase & Co's	Bank One Corp	57,6	finanse i bankowość
BellSouth Corp and SBC Communications Inc's	AT&T Wireless Services Inc	40,9	telekomunikacja
Sprint Corp's	NEXTEL Communications Inc	28,4	telekomunikacja
Johnson & Johnson's	Guidant Corp	24,3	chemia i farmaceutyka
Wachovia Corp's	SouthTrust Corp	14,6	finanse

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergerstat's M&A Roundup in 2004*, w.: www.mergerstat.com.

Tabela 3. Pięć największych europejskich transakcji fuzji i przejęć w 2004 r.

Firma przejmująca	Firma przejmowana	Wartość	Sektor
Sanofi Synthelabo SA's (Francja)	Aventis S.A. (Francja)	48,6 mld EUR (66,3 mld USD)	farmaceutyka
Telecom Italia SpA's (Włochy)	Telecom Italia Mobile SpA (Włochy)	20,3 mld EUR (27,7 mld USD)	telekomunikacja
KBC Bank & Verzekering Holding NV's (Belgia)	Almanij NV (Belgia)	15,3 mld EUR (20,8 mld USD)	finanse i bankowość
Ispat International NV's	LNM Group's LNM Holdings NV	13,6 mld EUR (18,6 mld USD)	hutnictwo
Banco Santander Central Hispano SA's (Hiszpania)	Abbey National PLC (Wielka Brytania)	12,5 mld EUR (17,1 mld USD)	finanse i bankowość

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergerstat's M&A Roundup in 2004*, w.: www.mergerstat.com.

¹ Opracowano na podstawie raportów *FactSet Mergerstat's M&A Roundup in 2003 and 2004*, w.: www.mergerstat.com.

W Stanach Zjednoczonych nastąpił wzrost wartości transakcji o 43,7% (777 mld dolarów), ich liczby o 14,8% – do 9964 zawartych transakcji. Wykazano również znaczny przyrost fuzji i przejęć o wartości powyżej 1 mld dolarów – wyniósł on 56% w porównaniu z 2003 r., osiągając poziom 140 transakcji (tab. 2 przedstawia pięć największych transakcji). Wartość tych transakcji wzrosła o 59,4%, osiągając kwotę 498,6 mld dolarów. Pod względem branżowej struktury transakcji M&A według wartości na czele znalazły się finanse i bankowość, telekomunikacja, chemia i farmaceutyka.

W Europie wzrost wartości transakcji fuzji i przejęć wyniósł 43,5% (458,5 mld euro, tj. 662 mld dolarów), a ich liczba zwiększyła się o 6,6% – do 10 966. Liczba transakcji o wartości powyżej 1 mld dolarów wzrosła o 17,3% (108 transakcji), a całkowita ich wartość była większa o 69,6%, osiągając kwotę 289 mld euro (394,1 mld dolarów; tab. 3 przedstawia pięć największych transakcji). Pod względem branżowej struktury transakcji M&A według wartości na czele znalazły się finanse i bankowość oraz telekomunikacja.

Literatura

- [1] Alberciak P., *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Implikacje teoretyczne*. Katedra Ekonomii Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- [2] *FactSet Mergerstat's M&A Roundup in 2004*, w.: www.mergerstat.com.
- [3] *FactSet Mergerstat's M&A Roundup in 2003*, w.: www.mergerstat.com.
- [4] *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, red. W. Frąckowiak, PWE, Warszawa 1998.
- [5] Helin A., Zorđe K., *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 1998.
- [6] Hooke J.C., *Fuzje i przejęcia. Jak skutecznie przeprowadzić transakcję*, Wydawnictwo K.E. Liber, Warszawa 1998.
- [7] *Kodeks spółek handlowych*, Stan prawny 2005 r. Wydawnictwo C.H. Beck 2005.
- [8] *Lista Global 1000*, „BusinessWeek” 2004 nr 13/14.
- [9] *Lista Global 1000*, „BusinessWeek” nr 8, sierpień 2003.
- [10] *Lista Global 1000*, „BusinessWeek”, sierpień 2002.
- [11] *Lista Global 1000*, „BusinessWeek”, lipiec 2000.
- [12] Miller L.K., *Krach gigantów*, „Newsweek” 2002 nr 27.
- [13] Pierścionek Z., *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003.
- [14] Szczepankowski P.J., *Fuzje i przejęcia*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.

MERGERS AND ACQUISITIONS PROCESSES IN THE WORLD ECONOMY SINCE THE END OF XIX CENTURY TO THE YEAR OF 2004

Summary

Globalization, increase of international competition and growth of significance of international companies – these are the factors that had among the others great influence on the increased number of mergers and acquisitions (M&A). M&A started to play a key role in strategies of many companies who strove for development, retaining and strengthening their market position and who saw opportunities in synergy effect. This article's objectives were to present various definitions of M&A, reasons and risks of M&A, classifications and in particular intensification stages and examples of M&A in global economy since the end of XIX century to 2004.