
Wstęp

Ostatnie lata to czas wzmożonego poszukiwania rozwiązań mających na celu zwiększenie skali prowadzonej działalności biznesowej. W związku z próbą realizacji wymienionej ścieżki działania coraz częściej dokonywane są transakcje fuzji i przejęć. Rozwój tych transakcji i zmiana ich charakteru z transakcji realizowanych w danym regionie, czy też kraju, na transakcje o coraz większym zasięgu, najczęściej światowym, wpływa pozytywnie na decyzje inwestorów odnośnie realizowania projektów inwestycyjnych. Aktualnie w fazie rozwoju znajdują się fuzje i przejęcia transgraniczne oparte na działalności grup kapitałowych na całym świecie. Takie podejście może mieć wpływ na dalszy rozwój przedsiębiorstwa, wzrost popytu na produkty i usługi. Wszystko to spowodować może zwiększenie obszaru działalności, otwarcie na nowe rynki zbytu i nowych konsumentów. Oprócz atutów powinno to decydować o realizacji strategii dostosowania do nowych obszarów działalności prowadzących do wzrostu pozycji konkurencyjnej. W konsekwencji może to doprowadzić do lepszej rozpoznawalności przedsiębiorstwa i jego produktów i przesądzić o większej liczbie otrzymywanych zamówień.

Działania związane z próbą doprowadzenia do względnego punktu równowagi gospodarek światowych po kryzysie finansowym z 2008 r., a następnie dążenie do ożywienia gospodarczego spowodowało obniżenie stóp procentowych do poziomów najniższych w historii. Niespodziewane i właściwie nieuwzględniane w podejściu teoretycznym, czy modelowym było wprowadzenie ujemnych stóp procentowych. Działanie to zmierzało do wzrostu podaży pieniądza, aby stworzyć impuls do osiągnięcia chociaż w minimalnym stopniu rozwoju gospodarczego. Kapitał miał trafiać do przedsiębiorstw, które powinny podejmować inwestycje i dążyć do realizacji innowacyjnych pomysłów. W konsekwencji prowadzić miało to do zapotrzebowania na kapitał ludzki i wzrost zatrudnienia. Inną kwestią jest to, jaka część tych środków trafiła rzeczywiście do przedsiębiorstw w celu realizacji nowych projektów, a jaka jej część została wykorzystana w inny sposób,

trafiając pośrednio lub bezpośrednio na giełdę papierów wartościowych. Wysokie poziomy główne indeksów na rynkach krajów rozwiniętych mogą także być zasługą niskich stóp procentowych, czyli relatywnie niskiego kosztu pieniądza na rynkach finansowych krajów rozwiniętych.

W literaturze przedmiotu z dziedziny finansów przedsiębiorstw są pozycje dotyczące transakcji fuzji i przejęć i ich form. Natomiast pozycje dotyczących bezpośrednio tylko wykupów lewarowanych z uwzględnieniem polskiej specyfiki jest stosunkowo niewiele. Obecnie zachodzi proces konsolidacji w wielu obszarach działalności, a także poszukiwanie ścieżek dostępu do finansowania i w związku z tym naturalną kwestią jest rozwój wykupów lewarowanych realizowanych na skalę światową.

Głównym celem teoretyczno-poznawczym monografii jest kompleksowa analiza wykupów lewarowanych z uwzględnieniem ich struktury w oparciu o transakcje realizowane w polskich warunkach biznesowych.

Do głównego celu określono cele szczegółowe dotyczące czynników decydujących o realizacji transakcji wykupów lewarowanych, a następnie analiza tych transakcji jako metody zwiększenia skali prowadzonej działalności operacyjnej. Uwzględniono następujące cele szczegółowe:

- umiejscowienie wykupów lewarowanych w transakcjach fuzji i przejęć,
- sposób funkcjonowania wykupów lewarowanych,
- wpływ wykupów lewarowanych na rozwój przedsiębiorstw,
- zagrożenia związane z dokonywaniem wykupów lewarowanych,
- analiza praktycznego zastosowania wykupów lewarowanych,
- przedstawienie zalet i wad dotyczących wykupów lewarowanych.

Sformułowano następującą hipotezę badawczą: **Wykup lewarowany jest transakcją akwizycji mającą na celu rozwój przedsiębiorstwa poprzez zwiększenie skali jego działalności.**

Z hipotezy badawczej wyprowadzono następujące pomocnicze hipotezy badawcze:

- Hipoteza pomocnicza 1: Wykup lewarowany ze względu na swoje skomplikowanie może w początkowym etapie wpływać na obniżenie płynności finansowej,
- Hipoteza pomocnicza 2: Wykup lewarowany wpływa na ekspansję, ale może mieć negatywny wpływ na wyniki finansowe przedsiębiorstwa.

Przedmiot badań ukierunkowany jest na realizację wykupów lewarowanych w kontekście ich wpływu na dalszą działalność przedsiębiorstw i także sposoby wyjścia z takich inwestycji.

Podmiotami badań były przedsiębiorstwa, które podejmowały wykupy lewarowane w celu rozszerzenia prowadzonej działalności. W pracy wykorzystano następujące źródła i metody badawcze:

- analiza krajowej i zagranicznej literatury naukowej, zasobów internetowych i innych źródeł w zakresie obejmującym: umiejscowienie wykupów w strukturze fuzji i przejęć, rodzaje wykupów, biorąc pod uwagę kryterium inwestora, strukturę wykupów, źródła finansowania i strukturę kapitałową wykupów lewarowanych, ocenę ryzyka, zastosowanie i przedstawienie korzyści, a także zagrożeń związanych z wykupami lewarowanymi;
- metody analizy danych pośrednich polegające na ich pozyskaniu, poddaniu analizie, opisie i właściwej prezentacji danych z dokumentów sprawozdawczych i raportów przygotowanych przez podmioty wchodzące w skład ZABERD S.A. dla przedstawienia rzetelnych danych dotyczących wykupów lewarowanych, sposobu ich przeprowadzania, wielkości i kosztu pozyskania finansowania na jego realizację oraz wskazania finansowych i biznesowych konsekwencji dokonania wykupu lewarowanego;
- metody analizy porównawczej finansowania wykupu lewarowanego na podstawie danych zmierzające do ustalenia kosztów. Uwzględniono także kryterium dostępności kapitału w celu realizacji projektów inwestycyjnych w postaci wykupu lewarowanego;
- metody badań bezpośrednich polegające na przeprowadzeniu wywiadów z osobami zarządzającymi biorącymi czynny udział w dokonywaniu wykupów lewarowanych. Celem jest określenie najbardziej istotnych czynników, a także kluczowych aspektów i niewralgicznych momentów dokonania transakcji wykupów dla obecnej i przyszłej kondycji przedsiębiorstwa.

Analizę przeprowadzono, a ocenę i wnioski sformułowano na podstawie informacji i danych finansowych udostępnionych przez spółkę. Podstawą podjęcia decyzji w przypadku rozpatrywania możliwości przeprowadzenia wykupu lewarowanego jest wybór odpowiedniego podmiotu – celu wykupu lewarowanego. Ważna jest także projekcja dotycząca kształtowania przyszłych wyników przedsiębiorstwa czy też powstałej grupy kapitałowej z uwzględnieniem obciążeń związanych

z wykupem, ale także wszelkich korzyści wynikających z nowych możliwości dotyczących większej skali prowadzonej działalności.

Na potrzeby monografii wykorzystano informacje finansowe pozyskane od Spółki ZABERD S.A. Następnie odnoszono się do sprawozdań finansowych w celu wykonania analizy porównawczej wyników rzeczywistych z prognozowanymi, czy też określenia stopnia realizacji zakładanego stopnia rozwoju.