**Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi
po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw
WYNIKI BADAŃ**

Magdalena M. Stuss

**Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi
po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw
WYNIKI BADAŃ**

WYDAWNICTWO
UNIwersytetu
JAGIELLOŃSKIEGO

Książka dofinansowana przez Uniwersytet Jagielloński ze środków Wydziału Zarządzania i Komunikacji Społecznej oraz Instytutu Ekonomii, Finansów i Zarządzania

Recenzent

dr hab. Alicja Miś, prof. UEK

Projekt okładki

Pracownia Register

© Copyright by Magdalena M. Stuss & Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego
Wydanie I, Kraków 2018
All rights reserved

Niniejszy utwór ani żaden jego fragment nie może być reprodukowany, przetwarzany i rozpowszechniany w jakikolwiek sposób za pomocą urządzeń elektronicznych, mechanicznych, kopiujących, nagrywających i innych oraz nie może być przechowywany w żadnym systemie informatycznym bez uprzedniej pisemnej zgody Wydawcy.

ISBN 978-83-233-4410-0

ISBN 978-83-233-9786-1 (e-book)

www.wuj.pl

Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego

Redakcja: ul. Michałowskiego 9/2, 31-126 Kraków

tel. 12-663-23-80, 12-663-23-82, fax 12-663-23-83

Dystrybucja: tel. 12 631-01-97, tel./fax 12 631-01-98

tel. kom. 506-006-674, e-mail: sprzedaz@wuj.pl

Konto: PEKAO SA, nr 80 1240 4722 1111 0000 4856 3325

Spis treści

Wprowadzenie	7
Rozdział 1. Metodologia badań	11
1.1. Procedura postępowania badawczego	11
1.2. Cel badań i pytania badawcze	16
1.3. Gromadzenie i analiza danych	23
Rozdział 2. Fuzje i przejęcia w latach 2015–2016	29
2.1. Transakcje fuzji i przejęć w roku 2015	29
2.2. Transakcje fuzji i przejęć w roku 2016	45
Rozdział 3. Procesy HR w transakcjach fuzji i przejęć	57
3.1. Funkcja personalna w ramach <i>due diligence</i>	57
3.2. Rola i zadania działu HR w procesach konsolidacji	62
3.3. Kluczowe wskaźniki efektywności HR	73
Rozdział 4. Funkcja HR w <i>post merger management</i> – studium przypadków	79
4.1. Dane opisowe dla badanych przypadków	79
4.2. Analiza i interpretacja wyników badań	96
4.3. Wnioski diagnostyczne	113
Podsumowanie	127
Spis rysunków	132
Spis tabel	133
Bibliografia	135

Wprowadzenie

Fuzje i przejęcia (*merger & acquisition* – M&A¹) to transakcje wywołujące całościowe zmiany w funkcjonowaniu przedsiębiorstw. Proces zawierania transakcji M&A jest długofalowy i składa się z trzech głównych faz: działań przedtransakcyjnych (przygotowawczych), zawarcia transakcji i podpisania umów oraz działań integracyjnych po zakończeniu transakcji. W ramach każdej z tych faz przedsiębiorstwa napotykają na bariery, których pokonanie decyduje ostatecznie o sukcesie lub porażce. W ostatnich latach obserwuje się wzrost dynamiki zawierania transakcji fuzji i przejęć.

Post merger management (PMM) to zarządzanie po fuzji lub przejęciu realizowane w ramach fazy „po”. Polega ono na tworzeniu wartości przez serię działań zmierzających do jednego wspólnego celu nowej organizacji. Procesy w ramach PMM powinny być starannie określone, analizowane i weryfikowane. Dzięki temu można wprowadzić niezbędne, szybkie zmiany zapewniające osiągnięcie zamierzonych celów konsolidacji.

Zarządzanie zasobami ludzkimi w przedsiębiorstwach ma w wielu przypadkach decydujące znaczenie w fazie popołączeniowej. Należy jednak wskazać, że nie stanowi ono podstawowej przesłanki zawierania transakcji M&A, stąd też bywa pomijane w procesach badawczych.

W literaturze przedmiotu i praktyce przedsiębiorstw brakowało szczegółowej analizy i odpowiedzi na pytanie, jak funkcjonują procesy zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu. Wypełnienie tej luki poznawczej stanowiło podstawową przesłankę wyboru problematyki badawczej. W dotychczasowych rozważaniach teoretycznych i analizach empirycznych koncentrowano się głównie na aspekcie formalnoprawnym fuzji lub przejęcia, a nie na poszukiwaniu rozwiązań dotyczących działań po zawarciu transakcji.

Autorskie badania były realizowane wielokierunkowo i w dłuższej perspektywie diagnostycznej, dlatego rezultatem prac jest dwuczęściowa monografia naukowa². Początkowe rozważania i próby odpowiedzi na wiele nurtujących

---

¹ Termin *mergers and acquisitions* (M&A) jest najczęściej tłumaczony jako „fuzje i przejęcia”, przy czym należy zaznaczyć, że do polskiego języka biznesowego wprowadzono skrót angielski.

² Na potrzeby dalszych rozważań i analiz przyjęto, że część 1 monografii to: M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015, a część 2 monografii to niniejsza publikacja.

pytań zawarto w pierwszej części. Autorka przeprowadziła w niej teoretyczną systematyzację procesów zarządzania zasobami ludzkimi w przedsiębiorstwach po fuzji lub przejęciu. Punktem odniesienia była dokonana typologia pojęcia „fuzja – przejęcie”, a następnie zdefiniowanie pojęcia „zarządzanie po fuzji lub przejęciu”.

Znaczenie procesu PMM wynika z faktu, że tworzenie wartości może nastąpić jedynie wtedy, gdy przedsiębiorstwa zaczną działać na rzecz wspólnego celu, będącego pierwotną podstawą przejęcia. W języku polskim najczęściej posługujemy się określeniami: „zarządzanie po fuzji lub przejęciu”, „fazy integracji” lub „procesy konsolidacji”. Coraz częściej w praktycznym języku biznesowym stosujemy angielski zwrot *post merger management* (PMM), zarówno w pełnym brzmieniu, jak i w wersji skróconej. Istnieje realna szansa, że przyjmie się on również w nauce. Wysunięto autorską propozycję, aby na wzór praktyki biznesowej posługiwać się skrótem PMM (zob. monografia, część 1, rozdział 2).

Rezultatem przeprowadzonych studiów literaturowych było podzielenie procesu PMM na pięć następujących faz: działanie 1 – identyfikacja i budowa celów nowej organizacji na podstawie diagnozy oczekiwań i punktów krytycznych w fazie integracji; działanie 2 – budowanie strategii integracji; działanie 3 – budowa planu dla nowej organizacji; działanie 4 – wdrażanie zmian i okres przejściowy; działanie 5 – kontrola. Następnie we wszystkich fazach zidentyfikowano oczekiwania w zakresie działań HR. Procesy zarządzania zasobami ludzkimi są obecne w każdym z powyżej wymienionych działań, a często stanowią podstawowy rdzeń, wokół którego tworzy się zasady zarządzania przedsiębiorstwem po fuzji lub przejęciu. W pierwszej części monografii zawarto charakterystykę funkcji personalnej, rozpoczynając od planowania HR³ w warunkach M&A (zob. monografia, część 1, rozdział 3) oraz diagnozy roli menedżerów w fazie integracji (zob. monografia, część 1, rozdział 4). Audyt i integracja stanowisk menedżerskich nie mogą zostać pominięte przy transakcjach fuzji lub przejęć. Podjęto także próbę wskazania modeli mających rozwiązać problemy dublujących się stanowisk menedżerskich oraz zaproponowano nowe role i zadania dla menedżerów w warunkach PMM, takie jak budowa zespołów do spraw integracji, formalna odpowiedzialność za komunikację z pracownikami w zakresie działań M&A, budowa i wdrożenie nowego programu HR i procesów z nim powiązanych, identyfikacja kluczowych pracowników i/lub doko-

---

³ Pojęcia „funkcja personalna” i „funkcja HR” w niniejszej monografii są używane wymienne i nie stanowią przedmiotu rozważań, mimo że autorka ma świadomość różnic wskazywanych w literaturze. Owe różnice wyszczególnione są m.in. w pracach: T. Oleksyn, *Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji*, Wolters Kluwer, Warszawa 2017; H. Król, A. Ludwiczynski, *Zarządzanie zasobami ludzkimi. Tworzenie kapitału ludzkiego organizacji*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2006; A. Pocztowski, *Rozwój potencjału pracy jako problem zarządzania zasobami ludzkimi w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo AE, Kraków 1993.

nanie zmian w zakresach zadań na stanowiskach itd. Punktem wyjścia budowy roli menedżerów w PMM powinien być, jak wykazano, audyt menedżerski jako istotny czynnik rozwoju organizacji i kierownictwa.

Przygotowanie działów HR do fazy integracji opiera się na wyzwaniach, jakie są współcześnie stawiane w przedsiębiorstwach przed służbami personalnymi. Tak zwany „tradycyjny dział HR” będzie miał wiele trudności w przypadku fuzji lub przejęcia, gdyż koncentruje się przede wszystkim na standardowej pracy administracyjnej, a następnie na zwiększaniu umiejętności i motywacji pracowników przez składniki wynagrodzeń. Dopiero późniejsze działania skierowane są na wspomaganie działalności przedsiębiorstwa w okresach zmian i budowanie kultury pracy zespołowej. Opierając się na badaniach prowadzonych przez różnych autorów, w pierwszej części monografii wyróżniono trendy istotne dla funkcjonowania działów HR. Pierwszą część monografii kończą charakterystyka kultur organizacyjnych łączących się w ramach integracji dwóch przedsiębiorstw oraz opis budowania nowej kultury organizacyjnej po fuzji lub przejęciu (zob. monografia, część 1, rozdział 6). Zawarto w niej wiele przykładów narzędzi do diagnozy kultury organizacyjnej oraz pokazano autorskie podejście do badania: profile kulturowe, sesje treningowe czy listy kontrolne.

W niniejszej monografii (monografia, część 2) dokonano analizy wybranych funkcji zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu. Zawarto w niej również przykłady i autorskie rekomendacje: działań, kierunków diagnostycznych oraz problemów do rozważenia w praktyce, skierowane do przedsiębiorstw, które są w trakcie transakcji M&A lub zamierzają ją przeprowadzić w przyszłości.

Niniejsza książka stanowi kontynuację analiz i jest rezultatem badań empirycznych prowadzonych na podstawie wielokrotnego studium przypadków, jak również analizy raportów fuzji i przejęć realizowanych w latach 2015–2016. W rozdziale 1 scharakteryzowano całościową metodologię badań wybranej problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu. Wyznaczono **cel główny badań**: skonfrontowanie teoretycznych, zawartych w literaturze, oraz autorskich propozycji charakterystyk procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu z praktykami zarządzania zasobami ludzkimi stosowanymi w „fazie po” w transakcjach zawieranych przez międzynarodowe przedsiębiorstwa. Następnie zaproponowano dobre praktyki dla przyszłych transakcji M&A.

W rozdziale zadano **kluczowe pytania badawcze**:

- Jak przebiegają procesy zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu w praktyce przedsiębiorstw?
- Jakie zadania powinny być stawiane przed działami HR w warunkach PMM?
- Jakie funkcje, metody i narzędzia zarządzania zasobami ludzkimi są stosowane, a jakie się pomija i dlaczego?

- Jakie powinny być dobre praktyki zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach fuzji i przejęć?

Przyjęto również wytyczne do gromadzenia i analizy danych empirycznych.

Rozdział 2 to charakterystyka i ocena zawieranych transakcji fuzji i przejęć w latach 2015–2016, ze szczególnym uwzględnieniem roku 2015, nazywanego rokiem rekordów M&A⁴. Przeprowadzone wieloaspektowe autorskie oceny nasycenia transakcji pokazały, że obecnie przygotowywane procesy w tym zakresie są analizowane i weryfikowane przed podpisaniem ostatecznych umów połączeniowych, a tym samym również zadania HR muszą być doprecyzowane przed, w trakcie i po fuzji lub przejęciu. W dalszej części monografii skoncentrowano się na diagnozie funkcji personalnej w M&A i PMM.

W rozdziale 3 punktem wyjścia były: charakterystyki zasobów ludzkich jako strategicznego partnera fazy *due diligence*, rola i zadania działu HR oraz kluczowe czynniki sukcesu HR. Wymienione obszary prezentowano wielowymiarowo, odwołując się do danych ilościowych.

W rozdziale 4 opisano wielokrotne studium przypadków transakcji fuzji i przejęć zawieranych przez przedsiębiorstwa działające na rynkach międzynarodowych, ukazujące szeroki aspekt problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu⁵. Analizowane transakcje M&A poddano kolejno badaniom porównawczym, uwzględniając przygotowane autorskie zasady i kryteria oceny identyfikacji działań HR w PMM. Uzyskane wyniki zestawiono z informacjami pozyskanymi w toku przeglądu literatury i wysuniętymi pierwotnie rozwiązaniami wzorcowymi, stosując logikę dopasowania wzorców, oraz zaproponowano dobre praktyki – plan zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

Autorskim wkładem niniejszej monografii jest nie tylko szeroka analiza naukowa omawianej problematyki, ale również wskazanie dobrych praktyk dla przedsiębiorstw w warunkach konsolidacji, gdzie istotne role powinny odgrywać działy HR, dla których niezbędna staje się lista działań do realizacji w ramach funkcji personalnej w zarządzaniu po fuzji i przejęciu.

---

⁴ Analizy fuzji i przejęć w latach poprzednich, tj. 2007–2014, zawarto w pierwszej części monografii (zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* (2015), rozdział 1).

⁵ W wielokrotnym studium przypadków transakcje M&A są przedstawione jedynie przy użyciu numerów, gdyż przedsiębiorstwa nie wyraziły zgody na podanie nazw.

Metodologia badań

1.1. Procedura postępowania badawczego

Przyjęta metodologia badań opiera się na poszukiwaniu odpowiedzi na pytanie: „Jakie działania należy podjąć w procesach zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu?”. Pozwoliła ona na pogłębione studia w zakresie zgromadzonej literatury zawierającej teorie zarządzania fuzją i przejęciem, jak również procesów konsolidacji po zakończeniu transakcji. Dodatkowo w procesach diagnozy ujęto doświadczenia praktyczne przedsiębiorstw międzynarodowych w zakresie M&A, jak również analizę intensywności występowania tych transakcji na świecie.

Zastosowana procedura badania łączy analizy literaturowe z badaniami empirycznymi (zob. rysunek 1.1). Identyfikacja luki poznawczej stanowiła punkt wyjścia do podjętych działań. W przeprowadzonych dotychczas badaniach teoretycznych i empirycznych autorzy koncentrowali się głównie na aspekcie formalnoprawnym fuzji lub przejęcia, brakowało natomiast szczegółowej analizy i odpowiedzi na pytanie, co dzieje się z przedsiębiorstwami, gdy kontrakt połączeniowy zostaje podpisany i muszą one podjąć wspólne procesy zarządcze. Spowodowało to powstanie luki poznawczej obejmującej obszar działań w fazie integracyjnej.

Przeprowadzone studia literaturowe pozwoliły na zadanie pytań badawczych, jak również na zdefiniowanie pojęcia zarządzania po fuzji lub przejęciu z uwzględnieniem współczesnych oczekiwań biznesu. Następnie metodyka badawcza poprzez wykorzystanie indukcyjnej analizy danych i triangulacji źródeł danych postępować w kierunku gromadzenia i analizy danych ilościowych w zakresie realizowanych w praktyce transakcji M&A w ujęciu zarówno ogólnosięciowym, jak i regionalnym. Kolejnym etapem było wielokrotne studium przypadku, w którym zastosowano szczegółowy opis, a następnie walidację ścisłości informacji w celu zwiększenia trafności wyników badań.

Niedostatecznie opracowane procesy PMM stanowią w wielu przypadkach decydujący czynnik sukcesu lub porażki M&A. Przeprowadzone badania miały pomóc w opracowaniu fazy *post merger management* w zakresie dotychczas pomijanych zagadnień oraz w znalezieniu możliwości adaptacji rozwiązań w praktyce biznesowej.

Przyjęta strategia prowadzenia badań daje możliwość budowy wzorców rozwiązań, diagnozy studiów przypadków i konstrukcji dobrych praktyk, a także wprowadzenia nowych propozycji koncepcji do nauki.

Pierwsza część monografii stanowi przegląd literatury¹ będący ustaleniem faktycznego stanu wiedzy. Ten punkt wyjścia pozwolił na zapoznanie się z wynikami studiów, modelami i badaniami, dotyczącymi problematyki fuzji i przejęć, a przede wszystkim z działaniami podejmowanymi w fazie *post merger management*² (zob. rysunek 1.2).

Skupiono się zarówno na pozycjach międzynarodowych, jak i polskich, posługując się kryterium słów kluczowych (jak fuzja, przejęcie, konsolidacja przedsiębiorstw itd.), a następnie dokonano selekcji, opierając się na kryterium, jakim była koncentracja na fazie posttransakcyjnej – *post merger management*. Na koniec przeanalizowano treść wybranych pozycji.

Przyjęte podejście wskazuje na istotność znaczenia tematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu, która do tej pory była marginalizowana w prowadzonych diagnozach. Tematykę fuzji i przejęć rozpatrywano zazwyczaj w kontekście samej umowy transakcyjnej lub aspektu finansowego. Odpowiedzi na pytanie, co się stanie po zawarciu umowy, koncentrowały się natomiast na fazie *due diligence*, którą traktowano ogólnie i wieloaspektowo. Pomijano ujęcie procesowe, w tym procesy zarządzania zasobami ludzkimi w PMM. Istotną rolę w wielu transakcjach M&A – z jednej strony jako motywator, z drugiej jako bariera – odgrywają zasoby ludzkie obu łączących się podmiotów, stąd też konieczne stało się określenie wymagań – wyzwań dla procesu zarządzania po fuzji lub przejęciu w perspektywie zasobów ludzkich.

W pierwszej części monografii zawarto również – ze względu na metodologię indukcyjną, czyli ujęcie rozwojowe – definicje podstawowych pojęć związanych z procesami fuzji i przejęć. Niektóre z nich były określane na kolejnych etapach analizy zagadnienia (zob. rysunek 1.3).

Wykazana luka poznawcza stanowiła uzasadnienie teoretyczne dalszych działań badawczych. Zastosowana logika indukcyjna pozwoliła na zebranie

---

¹ Zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015.

² W badaniach literaturowych oparto się na metodzie systematycznego przeglądu literatury (zob. *Podstawy metodologii badań w naukach o zarządzaniu*, red. W. Czakon, Wydawnictwo Nieoczywiste, Warszawa 2016).

W nawiasach umieszczono numery rozdziałów pierwszej części monografii.

Rysunek 1.3. Definicje pojęć (zawartych w: M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015)

Źródło: opracowanie własne.

szczegółowych informacji na temat fuzji i przejęć oraz procesów i zjawisk występujących w ramach konsolidacji, a następnie połączenie ich w działania charakterystyczne dla zarządzania zasobami ludzkimi. Na dalszym etapie rozwinęto implikacje praktyczne – wzorce i propozycje rozwiązań narzędzi planistycznych i kontrolnych do zarządzania zasobami ludzkimi przedsiębiorstw po fuzji lub przejęciu. Omówiono:

- szablon postępowania adaptowany dla konkretnej transakcji integracyjnej;
- plan zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach M&A i w PMM;
- wymiary przywództwa PMM;
- kierunki zmian w funkcjonowaniu działów HR w fazie integracji;
- mechanizm zarządzania wiedzą M&A – narzędzie kształtujące i wspomagające politykę personalną odnoszącą się do zachowania i przetwarzania wiedzy pracowników;
- model diagnozy i łączenie się kultur organizacyjnych w PMM.

Uzyskane w toku kolejnych badań wyniki empiryczne można odnieść również, dzięki analizie dorobku naukowego, do całości problematyki.

Prezentowana literatura jest podstawą zaproponowanego problemu naukowego oraz uzasadnia potrzebę dalszych analiz. W przygotowanym opracowaniu podjęto się wypełnienia luki, usystematyzowania pojęcia zarządzania po fuzji lub przejęciu i wprowadzenia go do praktyki badawczej, zwłaszcza w kwestii procesów zarządzania zasobami ludzkimi. Usystematyzowano wybrane aspekty zarządzania zasobami ludzkimi w fazie integracji. Całość analiz i ocenę zgromadzonej literatury zamieszczono w pierwszej części monografii³.

1.2. Cel badań i pytania badawcze

Celem badań w niniejszej publikacji (monografia, część 2) było skonfrontowanie teoretycznych, zawartych w literaturze, oraz autorskich propozycji (takich jak plany zarządzania zasobami ludzkimi w PMM, zmiany w funkcjonowaniu działów HR przed, w trakcie i po zawarciu transakcji M&A oraz kształtowanie kultury organizacyjnej po zmianie) charakterystyk procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu⁴ z praktyką zawierania transakcji przez międzynarodowe przedsiębiorstwa, a następnie zaproponowanie dobrej praktyki dla przyszłych transakcji M&A.

Prowadzone badania miały charakter jakościowy. Analizowano i interpretowano znaczenie procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

---

³ Zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* (2015).

⁴ Wyniki badań literaturowych oraz autorskie propozycje rozwiązań szczegółowo przedstawiono w pierwszej części monografii (zob. *ibidem*).

Rysunek 1.4. Procedura badań (2)

Źródło: opracowanie własne.

Proces badawczy obejmował formułowanie nowych pytań i procedur w toku badania, gromadzenie danych w warunkach współuczestnictwa, indukcyjną analizę danych od szczegółu do ogółu oraz interpretację znaczenia danych.

Główne **pytania badawcze** brzmią następująco:

- Jak przebiegają procesy zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu w praktyce przedsiębiorstw?
- Jakie zadania powinny być stawiane przed działami HR w warunkach PMM?
- Jakie funkcje, metody i narzędzia zarządzania zasobami ludzkimi są stosowane, a jakie się pomija i dlaczego?
- Jakie powinny być dobre praktyki zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach fuzji i przejęć?

Do analiz szczegółowych zastosowano model podmiotów zarządzania zasobami ludzkimi proponowany przez Tadeusza Oleksyna⁵ (zob. tabela 1.1), gdyż duża zmienność sytuacji rynkowych, jakie występują w warunkach fuzji i przejęć, zniechęca część zarządzających do opracowywania strategii długookresowych zarządzania zasobami ludzkimi. W takich przypadkach może nastąpić odwrócenie; system zarządzania zasobami ludzkimi przestaje być pochodną misji, wizji i strategii przedsiębiorstwa i przejmuje niejako funkcje wiodące. Oleksyn stwierdza, że zarządzanie zasobami ludzkimi nie jest ani dziedziną wyłącznie wspomagającą wobec misji, wizji, strategii i zintegrowanego systemu zarządzania, ani też dziedziną wobec nich nadrzędną. Można tu raczej mówić o sprzężeniu zwrotnym, w którym zarządzanie zasobami ludzkimi i inne elementy systemu zarządzania nawzajem na siebie wpływają. Takie podejście w metodyce badań procesów konsolidacyjnych w M&A pozwoliło na uwypuklenie procesów zarządzania zasobami ludzkimi⁶.

Misja, wizja i strategia organizacji nie są czymś zewnętrznym i narzuconym organizacji w sposób bezosobowy, ale konkretnym tworem poszczególnych ludzi – ich ambicji, wyobraźni i innych kompetencji. Okazują się one jednak bezwartościowe, jeżeli ludzie nie potrafią lub nie chcą ich zrealizować. Można stawiać sobie różne, bardziej lub mniej ambitne cele, ale trzeba jeszcze umieć je osiągnąć. Zasoby ludzkie są obecne w obu tych procesach, a wspomniane sprzężenie zwrotne tak naprawdę zachodzi między ludźmi⁷.

Proponowane przez Oleksyna narzędzie zweryfikowano (zawężono i uzupełniono) ze względu na specyfikę transakcji fuzji i przejęć, a następnie **zapro-**

---

⁵ Model podmiotów zarządzania zasobami ludzkimi proponowany przez T. Oleksyna został wybrany na podstawie studiów literaturowych przeprowadzonych w pierwszej części monografii (zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* [2015]).

⁶ T. Oleksyn, *Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji*, Wolters Kluwer, Warszawa 2017, s. 66.

⁷ *Ibidem*.

ponowano własne, autorskie, główne kategorie funkcji HR, istotne dla *post merger management*:

- kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi;
- podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych;
- politykę kształtowania zatrudnienia (redukcja zatrudnienia, odpawy, odszkodowania itd.);
- zarządzanie kompetencjami, w tym zarządzanie talentami;
- dobór naczelnego kierownictwa – kształtowanie hierarchii stanowisk menedżerskich;
- motywowanie kluczowych pracowników;
- doskonalenie zawodowe – systemy szkoleń w warunkach zmiany;
- określanie standardów pracy w trakcie M&A i w PMM;
- wewnętrzne akty normatywne dotyczące M&A i w PMM.

Uznano, że przyjęcie powyższych funkcji jako kryteriów analizy krzyżowej studium przypadków pozwoli na wieloaspektową diagnozę problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

Tabela 1.1. Podział ról w procesach zarządzania zasobami ludzkimi

Lp.	Obszar – funkcja	Właściciel	Zarząd	Pozostali kierownicy	Pion HR	Pracownicy
1.	Dobór naczelnego kierownictwa	Decyzje personalne	Propozycje (dotyczące wiceprezesów i członków zarządu)	–	Obsługa (załatwianie formalności)	–
2.	Kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi (ZZL)	Ogólne wytyczne	Decyzje, nadzór nad ich realizacją	Propozycje dotyczące powierzonych obszarów, sugestie zmian i uzupełnień strategii całej firmy	Projekty, propozycje, koordynacja, nadzór funkcjonalny	–
3.	Podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych	Włączanie się, gdy zmiany są duże	Decyzje w skali firmy	Decyzje w skali obszaru	Projekty, koordynacja	Propozycje
4.	Określanie treści ról organizacyjnych i (lub) zakresów czynności	–	Zatwierdzanie zasad	Decyzje merytoryczne	Doradztwo w zakresie metodyki, ewentualnie prace merytoryczne	Aktywny udział w optymalizacji oraz prace techniczne
5.	Określanie standardów pracy	–	Akceptacja zasad i systemów	Funkcje wiodące w danym obszarze	Doradztwo, koordynacja	Udział, realizacja
6.	Zarządzanie kompetencjami	Ograniczone do zarządu	Zatwierdzanie systemu i związanych z nim procedur	W powierzonym obszarze	Ogólna koncepcja, koordynacja, nadzór merytoryczny	Propozycje, realizacja
7.	Wewnętrzne akty normatywne dotyczące systemu	Włączanie się w sytuacjach kryzysowych	Wytyczne, rokowania, zatwierdzanie zmiany	Zgłaszanie propozycji i sugestii zmian	Analizy, projekty, testowanie i symulacje, udział w rokowaniach	Propozycje, wpływ na kształt rozwiązań przez rady i związki zawodowe
8.	Controlling zatrudnienia i kosztów pracy	–	Wytyczne i zatwierdzanie	Projekty i propozycje	Projekty i koordynacja	–

Tabela 1.1. Podział ról w procesach zarządzania zasobami ludzkimi (cd.)

Lp.	Obszar – funkcja	Właściciel	Zarząd	Pozostali kierownicy	Pion HR	Pracownicy
9.	Outsourcing	Włączanie się, gdy skala jest duża	Zatwierdzenie zasad i decyzje w ważnych sprawach	Decyzje o mniejszej skali i znaczeniu	Projekt i prowadzenie systemu w skali firmy, ogólny nadzór funkcjonalny	Propozycje, udział w operacjonalizacji
10.	Rekrutacja i dobór kadr	Decyzje dotyczące nominacji zarządu	Obsada ważnych stanowisk	Udział, decyzje dotyczące przyjęć do jednostki (komórki organizacyjnej)	System, udział, obsługa	–
11.	Motywowanie, wynagradzanie	Tylko zarządu	Osób bezpośrednio podległych	Osób sobie podległych	Projektowanie, doradztwo, obsługa, kontrola	Automotywacja, sugestie zmian
12.	Doskonalenie zawodowe	–	Zatwierdzenie systemu i planów	Planowanie, realizacja, kontrola	Obsługa, doradztwo, szkolenia, kontrola	Propozycje, udział własny
13.	Ocena pracy i pracowników	Ocena pracy zarządu	Ocena pracy firmy i poszczególnych jej obszarów	Ocena powierzonych jednostek (komórek) organizacyjnych i pracowników	Projekt systemu, koordynacja, nadzór merytoryczny	Samooceena, współpraca przy formułowaniu celów i zadań, realizacja uzgodnień
14.	Sukcesje i przygotowanie awansów	Dotyczące naczelnego kierownictwa	Zatwierdzenie systemu i decyzje dotyczące stanowisk bezpośrednio podległych	Przygotowanie i decyzje dotyczące powierzonego obszaru	Doradztwo, bank kadr, procedury, wyszukiwanie kandydatów	Zgłaszanie kandydatur i podejmowanie działań według procedur
15.	Obsługa socjalna pracowników	–	Zatwierdzenie systemu i środków	Opinie, propozycje zmian, obsługa pracowników	Projekt systemu i jego obsługa w skali firmy	Wnioski, opinie, sugestie zmian
16.	Derekrutacja (zwolnienia)	Włączanie się, gdy skala jest duża i proces źle przebiega	Włączanie się, gdy skala jest duża (zwolnienia grupowe)	Zwalnianie osób zbędnych i pracujących źle	Planowanie, koordynacja, doradztwo, obsługa	Poddawanie się procedurom lub odwołania

Tabela 1.1. Podział ról w procesach zarządzania zasobami ludzkimi (cd.)

Lp.	Obszar – funkcja	Właściciel	Zarząd	Pozostali kierownicy	Pion HR	Pracownicy
17.	Outplacement	Ogólny kierunek	Decyzje strategiczne, podejście systemowe	Propozycje, realizacja	Udział w kształtowaniu strategii, koordynacja, analiza efektywności, monitoring	Obsługa, udział z pozycji osób, których rzecz dotyczy
18.	Rokowania zbiorowe i współpraca ze związkami zawodowymi	Angażowanie się w sytuacjach kryzysowych	Współpraca w kwestiach o znaczeniu strategicznym, okresowe spotkania i wzajemne konsultacje	Współpraca na poziomie danej jednostki (komórki organizacyjnej)	Bieżąca współpraca o charakterze merytorycznym, funkcja łącznika i koordynatora, przygotowywanie projektów i materiałów	Określanie interesów, zgłaszanie postulatów i sugestii zmian, rozliczanie związków ze sposobu i skuteczności ich reprezentowania
19.	Ewidencja i analiza	Analiza ograniczona do najważniejszych kwestii	Określanie własnych potrzeb, ogólny nadzór, wykorzystywanie w procesie decyzyjnym – w skali firmy	Określanie własnych potrzeb, ogólny nadzór, wykorzystywanie w procesie decyzyjnym w skali jednostki (komórki organizacyjnej)	Funkcje doradcze, wiodące i koordynacyjne w skali firmy, bezpośrednia realizacja w zakresie części z nich	Funkcje realizacyjne, proponowanie usprawnień i formułowanie wniosków
20.	Współpraca z podmiotami zewnętrznymi: instytucjami edukacji, rynku pracy, społecznościami lokalnymi itd.	Ogólne wytyczne; angażowanie się w sytuacjach wyjątkowych	Angażowanie się w kwestiach strategicznych oraz ogólny nadzór	W zasadzie nie dotyczy	Funkcje wiodące, obsługowe i koordynacyjne	Udział z pozycji wykonawców poleceń szefów i według zakresów czynności

Źródło: T. Oleksyn, *Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji*, Wolters Kluwer, Warszawa 2017, s. 68–71.

1.3. Gromadzenie i analiza danych

W toku badań **zgromadzono dane** w dwóch obszarach badawczych. Są to analizy ilościowe natężenia fuzji i przejęć oraz zjawisk i procesów HR w ich trakcie, a także studia przypadków wybranych transakcji M&A (zob. rysunek 1.5).

W pierwszej grupie pozyskano:

- dane dotyczące intensywności procesów fuzji i przejęć w latach 2007–2014, które stanowią tło dla dalszych obszarów badań (zostały one scharakteryzowane w części 1 monografii, rozdział 1.3)⁸;
- dane dotyczące procesów fuzji i przejęć w latach 2015–2016 z poszczególnych krajów i regionów świata;
- dane dotyczące procesów HR w transakcjach fuzji i przejęć.

Druga grupa to opisy studiów przypadków – wielokrotne studium przypadków. Wybrano metodę studium przypadku, gdyż⁹:

- dotyczy technicznie rozpoznawalnej sytuacji, w której badań zmiennych w zakresie zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu jest znacznie więcej niż punktów danych;
- czerpie dowody z wielu źródeł oraz potwierdza zbieżność danych metodą triangulacji;
- pozwala na łączenie danych ilościowych z jakościowymi;
- daje możliwość ilustracji ewaluacji procesów M&A i PMM;
- podczas gromadzenia i analizy danych można się było odwoływać do sformułowanych wcześniej założeń teoretycznych – badań literaturowych i zbudowanych propozycji rozwiązań, opisanych w pierwszej części monografii¹⁰.

Każdy przykład transakcji M&A został starannie dobrany, tak aby zapożyczał zarówno replikację literalną (podobne wyniki), jak i replikację teoretyczną (odmienne wyniki, lecz z przewidywalnych przyczyn). Gromadzone dane pochodziły z dokumentów, takich jak raporty giełdowe, raporty dla zarządu dotyczące konkretnej fuzji lub przejęcia, opinie związków zawodowych lub innych organizacji pracowniczych oraz publikacje wewnętrzne i zewnętrzne przedsiębiorstw, a także artykuły w prasie branżowej. Przyjęte założenie pozwoliło na zgromadzenie danych przemysłanych i kompletnych, gdyż pochodzą one z wielu źródeł i dają możliwość triangulacji polegającej na porównywaniu informacji z różnych źródeł. Każde studium przypadku było pełną analizą prowadzoną na podstawie przyjętych założeń i pytań ba-

⁸ Zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* (2015).

⁹ W badaniach studium przypadków oparto się na propozycji R. Yin, *Studium przypadku w badaniach naukowych. Projektowanie i metody*, tłum. J. Gilewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015, s. 49–51.

¹⁰ Zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* (2015).

Rysunek 1.5. Procedura badań (3)

Źródło: opracowanie własne.

dawczych. Zdiagnozowana liczba replikacji studium przypadku ma charakter uznaniowy i nie stanowi żadnej reguły. Przesiew przypadków został podjęty po subiektywnej ocenie dobranych przykładów transakcji M&A w zakresie podobieństwa i konkurencyjności.

Indukcyjna **analiza danych** dała szansę na wykazanie prawidłowości i tworzenie kategorii procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu, przechodząc od ogólnych charakterystyk do coraz bardziej szczegółowych analiz. Pozwoliła również na wielokrotne powracanie do zgromadzonego materiału w celu poszerzenia procesu badawczego.

Walidacja ścisłości informacji¹¹ przebiegała kilkietapowo. Na początku przygotowano dane do analizy – porządkując dane na wybrane studia przypadków M&A, a następnie dzieląc w zależności od źródła informacji. Drugim etapem było przeglądanie wszystkich wyników w celu uzyskania ogólnych informacji i zastanowienia się nad wspólnym znaczeniem poszczególnych informacji. Kolejne czynności polegały na wyjaśnianiu uzyskanych informacji w kontekście przygotowanych wcześniej pytań badawczych oraz prezentacja poszczególnych studiów przypadków.

W stosunku do danych ilościowych zastosowano ponownie metodę triangulacji źródeł danych, tak by stworzyć podstawy spójnego uzasadnienia przekazywanych treści dotyczących intensywności procesów M&A. Zbieżność różnych źródeł danych w zgromadzonych raportach i analizach pozwala uznać, że proces triangulacji przyczynił się do wzrostu trafności badania.

W studium przypadków zastosowano opis szczegółowy. Pozwala on zaprezentować sytuację i nadaje omówieniu wyników wymiar wspólnego doświadczenia. Dokładny opis kontekstu badania oraz ujęcie tematu z różnych perspektyw sprawiły, że wyniki są bardziej realistyczne i bogatsze w treść. Powyższa procedura zwiększyła trafność wyników, gdyż łączy informacje z różnych pozyskanych zbiorów danych i pozwala na przyporządkowanie danych do określonych kategorii w procesach zarządzania zasobami ludzkimi. Wyodrębniono tutaj na początku każdą transakcję osobno, a na kolejnym etapie dokonano krytycznego porównania wszystkich M&A.

Uzyskane wyniki mają strukturę elastyczną, z naciskiem na indywidualne interpretacje danych, i dają wyraz złożoności sytuacji, w jakiej znajdują się przedsiębiorstwa w trakcie realizacji procesów konsolidacji po fuzji lub przejęciu w aspekcie zarządzania zasobami ludzkimi.

Ostatnim etapem analizy danych była interpretacja wyników, czyli wyjaśnienie ich znaczenia (zob. rysunek 1.6).

---

¹¹ Zastosowano tutaj podejście proponowane przez J. Creswella (zob. J. Creswell, *Projektowanie badań naukowych. Metody jakościowe, ilościowe i mieszane*, tłum. J. Gilewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2013, s. 199–205).

Rysunek 1.6. Procedura badań (4)

Źródło: opracowanie własne.

Porównano je również z informacjami pozyskanymi podczas przeglądu literatury i wysuniętymi pierwotnie rozwiązaniami wzorcowymi, stosując logikę dopasowania wzorców, która polega na porównaniu wzorców ze studium przypadków z rozwiązaniami teoretycznymi opisanymi w pierwszej części monografii. Przyjęcie powyższej metodyki pozwoliło na budowę propozycji dobrej praktyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

Fuzje i przejęcia w latach 2015–2016

2.1. Transakcje fuzji i przejęć w roku 2015

Procesy fuzji i przejęć zachodzące w latach 2007–2014 charakteryzowały się dużą dynamiką i różnorodnością transakcji, odmiennym podejściem wśród poszczególnych krajów czy regionów świata. W niektórych państwach występowały wszystkie typy transakcji, zarówno fuzje, jak i przejęcia (na przykład w Stanach Zjednoczonych), ale były też kraje wykluczające – prawnie lub gospodarczo – wybrane rodzaje powiązań (np. Turcja czy Chiny). Szczegółowe dane i analizy dotyczące zawieranych na świecie fuzji i przejęć w latach 2007–2014 są zamieszczone w pierwszej części monografii¹. Pomimo czasowych ograniczeń natężenia M&A, wynikających z przyczyn politycznych i gospodarczych, głównie zjawisk światowego kryzysu, przedsiębiorstwa dążyły do rozwoju przez transakcje integracyjne. Ich rola była istotna w tych latach dla gospodarek krajowych i globalnych. Zawierane transakcje miały wiele konsekwencji zarówno pozytywnych, jak i negatywnych, takich jak rozszerzenie działalności lub zmniejszenie ryzyka działalności, pozyskanie nowych zasobów wspomagających wzrost przedsiębiorstwa, dywersyfikacja działalności, optymalizacja kapitału inwestycyjnego czy uzyskanie większej kontroli.

W 2015 roku sprzyjające warunki makroekonomiczne, wysoki poziom zasobów finansowych wśród strategicznych koncernów i korporacji na świecie oraz niskie stopy procentowe spowodowały, że rynek fuzji i przejęć osiągnął rekordowe wyniki w większości regionów geograficznych świata i sektorach gospodarek (zob. rysunek 2.1). W skali globalnej odnotowano wzrost ilości zawieranych transakcji o 4%, z 31 963 ofert w 2014 roku do 33 365 w 2015 roku. Został więc przekroczony najlepszy wynik z 2005 roku, gdy przeprowadzono 32 856 transakcji konsolidacyjnych. Wartość transakcji wzrosła o 29%,

---

¹ Analizy zawieranych na świecie fuzji i przejęć w latach 2007–2014 są zamieszczone w pierwszej części monografii w rozdziale 1.3 (zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015).

Rysunek 2.1. Rynek fuzji i przejęć w latach 2000–2015

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergers*, https://www.factset.com/data/company_data/mergers_acq (odczyt: marzec 2016).

z 3012 mld USD w 2014 do 3888 mld USD w 2015 roku². Jest to najlepszy wynik w historii, uzyskany od czasu, gdy prowadzone są badania w zakresie wartości M&A. Głównymi graczami na rynku fuzji i przejęć w 2015 byli światowi giganci, tacy jak Pfizer, AB InBev i SABMiller, Shell czy Dell.

Drugi raz w historii gospodarek roczna wartość światowych M&A zbliżyła się do wartości 4000 mld USD. Poprzedni najlepszy wynik został osiągnięty w 2007 roku, czyli jeszcze przed światowym kryzysem finansowym, i wynosił ponad 3180 mld USD. Rekord został pobity dzięki kilku transakcjom o spektakularnej skali. W 2015 roku zapadły decyzje o przeprowadzeniu dwóch przejęć, których wartość przekroczyła 100 mld USD. Te gigantyczne transakcje po sfinalizowaniu spowodowały, że powstał największy na świecie koncern farmaceutyczny oraz największy na świecie producent piwa³. Amerykański gigant Pfizer pod koniec listopada 2015 ogłosił zamiar przejęcia przedsiębiorstwa Allergan, produkującego między innymi botoks. Wartość transakcji to 160 mld USD. Przejęcie nie tylko doprowadziło do powstania wielkiego koncernu w branży farmaceutycznej, ale również umożliwiło Pfizerowi zmniejszenie obciążenia podatkowego (które w Ameryce jest dość wysokie) z 25% do 18% i podjęcie działań mających doprowadzić do przeniesienia w najbliższych latach głównej siedziby ze Stanów Zjednoczonych do Dublina w Irlandii⁴. Druga największa transakcja M&A to przejęcie SAB Millera przez największego producenta branży browarniczej. Nowa grupa browarnicza jest warta 275 mld USD i będzie dostarczała na rynek co trzecie piwo na świecie⁵.

W 2015 roku doszło również do największego w historii przejęcia w branży technologicznej, było to połączenie Della Inc i EM Corp. Wartość transakcji to 67 mld USD, a jej celem było uzyskanie dominacji w zakresie oferty urządzeń magazynujących⁶.

Stany Zjednoczone

Rok 2015 był również rekordowy w zakresie M&A dla samych Stanów Zjednoczonych (zob. rysunek 2.2). Już w marcu 2015 odnotowano, że zawarto o 9%

---

² 2016 *M&A Report*, raport Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr LLP, s. 3.

³ A. Kobylka, *Największe fuzje i przejęcia w światowym biznesie 2015*, <http://www.forbes.pl/2015-rok-najwieksze-fuzje-i-przejecia-w-swiatowym-biznesie,artykuly,201442,1,1.html> (odczyt: 15.01.2016).

⁴ Pfizer, *Allergan Confirm \$160 Billion Merger Deal*, <http://fortune.com/2015/11/23/pfizer-allergan-merger/> (odczyt: 25.11.2015).

⁵ P. Winnicki, *Największe przejęcia i fuzje w historii*, <http://biznes.onet.pl/gielda/wiadomosci/najwieksze-przejecia-i-fuzje-w-historii/ttyvxx> (odczyt: 15.11.2015).

⁶ B. Womack, D. Bass, *Dell to Buy EMC in Deal Worth About \$67 Billion*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-10-12/dell-to-acquire-emc-for-67-billion-to-add-data-storage-devices> (odczyt: 12.10.2015).

Rysunek 2.2. Rynek fuzji i przejęć w Stanach Zjednoczonych (lata 2000–2015)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergers*, https://www.factset.com/data/company_data/mergers_acq (odczyt: marzec 2016).

więcej transakcji niż w tym samym okresie w roku 2014⁷, a wartość zawartych umów fuzji i przejęć pobiła rekord we wrześniu 2015.

Wiele amerykańskich przedsiębiorstw zdecydowało się na przeprowadzenie transakcji, by skorzystać z niskich stóp procentowych w USA, zanim Fed podjął decyzję o ich podniesieniu. Stopy procentowe zostały podniesione pierwszy raz od siedmiu lat⁸. Całościowe dane dla Stanów Zjednoczonych pokazują, że w 2015 roku zwiększyła się liczba zawartych transakcji o 7%, z 11 692 transakcji w 2014 roku do 12 465 w 2015 roku, a ich wartość wzrosła o 36% do poziomu 2 318 mld USD. Wzrost wartości jest wynikiem podniesienia się średniej wartości transakcji o 28% z 145,5 mld USD do 186 mld USD. To również najlepszy wynik od 2000 roku⁹.

Europa

Europa w 2015 roku była obszarem zmian oraz kryzysów politycznych i gospodarczych, takich jak napięta sytuacja na Ukrainie, problemy ze spłacaniem długu przez Grecję, napływ nielegalnych imigrantów z Bliskiego Wschodu i Afryki oraz Brexit. Wszystkie te czynniki nie utrudniały jednak M&A tak bardzo, jak oczekiwano (zob. rysunek 2.3).

Dominowały konsolidacje w przemyśle (3430 ofert), następne miejsca zajęły branże telekomunikacji i IT (2984 oferty) oraz nieruchomości (2635 ofert)¹⁰. Nie należy tu również pomijać roli Rosji. Sankcje wprowadzone wobec niej i spadające nadal ceny ropy zmusiły przedsiębiorstwo Schlumberger do rezygnacji z planowanej, wartej 1,5 mld EUR transakcji przejęcia Eurasia Drilling Company oraz ConocoPhillips, a w końcu do całkowitego wycofania się z rynku rosyjskiego¹¹. W Turcji zawarto jedną z największych transakcji w regionie w 2015 roku – lokalne przedsiębiorstwo Finansbank zostało przejęte za 2,8 mld EUR przez katarski QNB. Mimo to w Turcji transakcji M&A było mniej niż w 2014 roku w wyniku pogłębiającej się niestabilności politycznej¹².

Na Węgrzech państwo po raz kolejny okazało się jednym z najbardziej aktywnych graczy, jeśli chodzi o transakcje konsolidacyjne. Dominowała tu branża bankowa, choć wartość pojedynczych transakcji nie była wysoka. Największe przejęcia na Węgrzech w 2015 roku to¹³:

---

⁷ N. Kostov, M. Turner, *Why Dealmaking Looks a Lot Like a Sedan-Filled Highway*, „The Wall Street Journal”, March 27, 2015.

⁸ A. Kobylka, *op.cit.*

⁹ *2016 M&A Report*, s. 3.

¹⁰ *Emerging Europe M&A Report 2015/16*, raport EMIS, 2016, s. 5.

¹¹ *Rosyjski biznes wraca do kraju*, „Puls Biznesu”, 13.10.2015.

¹² *Emerging Europe M&A Report 2015/16*, s. 5.

¹³ *Ibidem*, s. 54.

Rysunek 2.3. Rynek fuzji i przejęć w Europie (lata 2000–2015)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergers*, https://www.factset.com/data/company_data/mergers_acq (odczyt: marzec 2016)

- przejęcie TriGranit Zrt przez amerykański TPG Capital United States (wartość transakcji 500,01 mln EUR);
- przejęcie Partner in Pet Food (PPF) Kft przez brytyjskiego potentata Pampolona Capital Management (wartość transakcji 315,02 mln EUR);
- przejęcie w branży deweloperskiej centrów: MOM Park Shopping Centre, West End Business Centre, EMKE Office Building, przez konsorcjum amerykańsko-węgiersko-austriackie: Morgan Stanley & Co, LLC; WING, Ingatlanfejlesztő es Beruházó Zrt; CC Real United States (wartość transakcji 200,01 mln EUR).

Podobnie jak na Węgrzech było w Czechach i w Słowenii, gdzie transakcje M&A dominowały w sektorze bankowym. Niektórzy eksperci uważają, że przyczyniały się do tego dążenie do zbycia lokalnych oddziałów greckich banków i chęć ucieczki zachodnich kredytobiorców na bardziej stabilne rynki. Można tu wspomnieć przejęcie czeskiego Generali PPF Holding przez Assicurazioni Generali SpA z Włoch (wartość transakcji 603,5 mln EUR) czy przejęcie o charakterze prywatyzacyjnym słoweńskiego Nova KBM przez amerykańską grupę Apollo Global Management LLC, European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) (wartość transakcji 250 mln EUR)¹⁴.

W branży telekomunikacyjnej w 2015 roku transakcje fuzji i przejęć było zdecydowanie mniej niż w latach poprzednich. Odwołano prywatyzację serbskiej Telekom Srbija, którą państwo zamierzało reorganizować, by w 2016 roku uzyskać lepszą cenę sprzedaży. W podobnej sytuacji była słoweńska spółka Telekom Slovenije – tam również wycofano ofertę. W Rumunii lokalna spółka zależna Deutsche Telekom też nie została przejęta w ramach prywatyzacji publicznej, natomiast w Bułgarii operator Vivacom nie dokonał przejęcia w 2015, jak pierwotnie planowano, lecz w roku 2016 ze względu na problemy legislacyjne – uzyskanie zgody na zawarcie transakcji¹⁵.

---

¹⁴ *Ibidem*, s. 56.

¹⁵ *Ibidem*, s. 5.

Polski rynek fuzji i przejęć w 2015 roku cechowała dynamika wzrostu w stosunku do lat poprzednich. Największe zawarte transakcje M&A uwzględniono w tabeli 2.1. Dały one Polsce drugie miejsce w Europie Środkowo-Wschodniej pod względem liczby transakcji fuzji i przejęć¹⁶.

Tabela 2.1. Największe transakcje M&A w Polsce w 2015 roku

Lp.	Przejmowany	Sprzedający	Kupujący	Wartość transakcji w mln zł
1.	TVN	ITI	Scripps Networks	2416
2.	Alior Bank	Carlo Tassara	PZU	1630
3.	Bogdanka	Wezwanie	Enea	1480
4.	PKP Energetyka	PKP	CVC Capital Partners	1400
5.	Echo Investment	Michał Sołowow	Griffin Real Estate	1250
6.	Kicking Horse Energy	Kicking Horse Energy	Orlen Upstream Canada	1230
7.	Stary Browar	Grażyna Kulczyk	Deutsche Asset & Wealth Management	1218
8.	Riviera Shopping Centre	Rallye SA, Foncière Euris	DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	1200
9.	Karolinka Shopping Centre, Pogoria Shopping Centre	Blackstone Group	Rockcastle Global Real Estate	920
10.	Global City Holdings	Wezwanie*	Global City Holdings	867
11.	GTC	Wezwanie*	Lone Star Fund	717
12.	Home.pl	Value4Capital	United Internet	660
13.	Udziały w złożach na Norweskim Szelefie Kontynentalnym	ExxonMobil Exploration and Production Norway	Lotos Norge	620
14.	BRE TUIR	Aspiro	Avanssur	580
15.	Kompleks Dominikański Wrocław	Skanska Property Poland	Union Investment	495
16.	S.C. Pehart Tec	MG Tec Group, EBOiR	Abris Capital Partners	466
17.	Advanced World Transport	Zdenek Bakala oraz The Bakala Trust	PKP Cargo	427

¹⁶ *Ibidem*.

Tabela 2.1. Największe transakcje M&A w Polsce w 2015 roku (cd.)

Lp.	Przejmowany	Sprzedający	Kupujący	Wartość transakcji w mln zł
18.	Portfolio Skanska (Katowice, Kraków)	Skanska Property Poland	NIAM	420
19.	Małpka	Czerwona Torebka	Forteam Investment	362
20.	MLP Tychy & Bieruń	MLP Group	DEKA	336
21.	Nord Glass	Enterprise Investors	AGC Automotive Europe	336
22.	FX Energy	FX Energy	Orlen Upstream Canada	310
23.	Adampol	Adam Byglewski	Hyundai	291
24.	ACE	Wezwanie*	Grupo Industrial Saltillo	287
25.	PZU Lietuva	Gjensidige Forsikring	PZU	280
26.	Pekaes	Kulczyk Investments	Innova Capital	243
27.	TK Telekom	PKP	Netia	222
28.	Solaris Centre	Coucal	Rockcastle Global Real Estate	211
29.	Groclin Wiring	Groclin	PKC Group	200
30.	Syigma Bank Polska	BNP Paribas Personal Finance	BGŻ BNP Paribas	200
31.	Orlen KolTrans	PKN Orlen	PKP Cargo	193
32.	Netia	MCI Management	FIP 11 FIZ	158
33.	CDA Group	CDA Group	Amica	147
34.	Medi-Lynx Monitoring	Medi-Lynx Monitoring	Medicalgorithmics	130
35.	Silesian Amusement Park	WPKiW	Tatry Mountain Resorts	130
36.	eObuwie.pl	Rodzina Grzymkowskich	CCC	130
37.	Sferia	Sferia	Areo 2	122
38.	SMT Software Services	Akesto	Creston Investments	104
39.	Kazgod	Kazgod	Origin Enterprises	93
40.	3S Telecom	PCC SE	Enterprise Investors	92
41.	Liberty Ubezpieczenia	Liberty International	AXA	92
42.	Bilfinger Infrastruktura	Bilfinger	Porr Bau	90
43.	Exictos SGPS	Exictos SGPS	Asseco Poland	89

Tabela 2.1. Największe transakcje M&A w Polsce w 2015 roku (cd.)

Lp.	Przejmowany	Sprzedający	Kupujący	Wartość transakcji w mln zł
44.	Orlen Transport	PKN Orlen	Trans Polonia	85
45.	Enovatis	Enovatis	Wirtualna Polska	84
46.	Infovide-Matrix	Wezwanie*	Asseco Poland	75
47.	PKM DUDA	Wezwanie*	Cedrob	68
48.	Nilaya	Software Development Center	Enterprise Investors	65
49.	Nilaya	Doneva	Creston Investments	65

* Wezwanie (ang. *tender offer* lub *takeover bid*) oznacza warunki, na jakich zostaną nabyte akcje znajdujące się w rękach dotychczasowych akcjonariuszy przez spółkę nabywającą. Jest ono stosowane w warunkach wrogich przejęć.

Źródło: *Ranking fuzji i przejęć 2015*, <http://rankingi.wprost.pl/ranking-fuzji-i-przejec> (odczyt: 15.09.2016).

Najbardziej spektakularnym przejęciem była transakcja pomiędzy TVN, grupy ITI, a amerykańskim gigantem medialnym Scripps Networks Interactive. Amerykanie zapłacili ponad 584 mln EUR za akcje medialnej spółki. Pod względem wartości było to największe przejęcie w 2015 roku w Polsce. PZU natomiast przejął Alior Bank za kwotę 395,1 mln EUR i według ówczesnych zaopiniowania nie miała to być ostatnia taka decyzja ze strony towarzystwa ubezpieczeniowego. W pierwszych miesiącach 2016 PZU przejął aktywa banku BPH. Na liście największych przejęć w Polsce pojawiły się również umowy sprzedaży centrów handlowych. Poza tym w 2015 roku za 312,3 mln EUR Chińczycy kupili polski pakiet elektrowni wiatrowych od EDF. TPG Capital kupił TriGranit za równo 300 mln EUR. PKN Orlen nabył 100% kanadyjskiej spółki Kicking Horse Energy¹⁷. Po stronie sprzedającej najbardziej aktywni byli inwestorzy prywatni, a po stronie kupującej – fundusze PE/VC¹⁸. Wynikało to faktu, że podmioty te pozyskiwały kapitał na nowe inwestycje w regionie, uznając, iż w Polsce można uzyskać wyższe stopy zwrotu niż w Europie Zachodniej¹⁹.

¹⁷ *Fuzje i przejęcia w Polsce w 2015 roku, czyli co, kto, komu i za ile?*, www.forsal.pl (odczyt: 10.05.2016).

¹⁸ PE/VC (*Private equity/venture capital*) – inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym, dokonywane w celu osiągnięcia średnio- i długoterminowych zysków z przyrostu wartości kapitału; mogą być wykorzystane na rozwój nowych produktów i technologii, zwiększenie kapitału obrotowego, przejmowanie spółek lub też na poprawę i wzmocnienie bilansu spółki (zob. *Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych*).

¹⁹ *M&A Index Poland. Fuzje i przejęcia w 2015 roku*, raport Navigator Capital.

Wzrost procesów konsolidacyjnych, choć niewielki, nastąpił w 2015 roku w krajach Ameryki Środkowej i Południowej. Tutaj główną rolę odgrywały Brazylia i Meksyk, będące obszarami docelowymi dla inwestorów zagranicznych. Największą transakcją pod względem wartości (zob. tabela 2.2) okazało się jednak przejęcie przez włoskiego EXOR SpA przedsiębiorstwa PartnerRe Ltd., które było głównym globalnym partnerem z zakresu pośrednictwa finansowego dla przedsiębiorstw ubezpieczeniowych; następnie spółka połączyła się z Axis Capital Holdings Ltd i obecnie oferuje produkty na rynkach kapitałowych²⁰.

Tabela 2.2. Największe transakcje M&A w Ameryce Środkowej i Południowej w 2015 roku

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mln USD
1.	EXOR SpA (Włochy)	PartnerRe Ltd (Bermudy)	6572,50
2.	PartnerRe Ltd (Bermudy)	Axis Capital Holdings Ltd (Bermudy)	5351,36
3.	British American Tobacco (Wielka Brytania)	Souza Cruz SA (Brazylia)	3431,29
4.	Organizacion Soriana SAB de CV (Meksyk)	Comerci-Grocery Stores (160) (Meksyk)	2657,22
5.	AT&T Inc (Stany Zjednoczone)	Nextel Mexico (Meksyk)	1875,00
6.	Endurance Specialty Holdings (Bermudy)	Montpelier Re Holdings Ltd (Bermudy)	1755,22
7.	EPM (Stany Zjednoczone)	Aguas de Antofagasta SA (Chile)	964,33
8.	TerraForm Global Inc (Stany Zjednoczone)	Globeleq Mesoamerica Energy (Costa Rica)	838,93

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A in Latin America*, raport Deloitte, August 2015, s. 1–26.

Jak wspomniano, Brazylia przewodziła w procesach fuzji i przejęć w regionie Ameryki Środkowej i Południowej. Rosnący popyt krajowy, wysoki po-

²⁰ *PartnerRe Ltd. Announces Completion of Acquisition by EXOR*, <http://www.businesswire.com/news/home/20151119005772/en/PartnerRe-Ltd.-Announces-Shareholder-Approval-Acquisition-EXOR> (odczyt: 19.11.2015).

tencjał wzrostu i konkurencyjności w skali globalnej zachęcały do działań M&A w Brazylii. Prognozowany spadek tempa wzrostu PKB spowodował jednak spadek aktywności inwestycyjnej, zwłaszcza w sektorze usług i produkcji. Mimo to transakcje M&A w czerwcu i lipcu 2015 wzrosły o około 26% w porównaniu z tym samym okresem 2014 roku, co było wynikiem ciągłego osłabienia brazylijskiego reala, w wyniku czego brazylijskie przedsiębiorstwa stały się coraz bardziej atrakcyjne dla inwestorów zagranicznych²¹.

Fuzje i przejęcia w Meksyku, kraju z uprzywilejowanym dostępem przedsiębiorstw ze Stanów Zjednoczonych, nie były znaczące, mimo że rząd prowadził reformy w różnych sektorach, takich jak telekomunikacja i energia. Na niski poziom zaufania inwestorów nadal wpływają skandale korupcyjne oraz niskie ceny ropy naftowej. Chile, największy na świecie wydobywca miedzi, przyciąga dużych inwestorów w kontekście rosnącego międzynarodowego zainteresowania zasobami naturalnymi. Niższe ceny miedzi i spadek inwestycji krajowych utrudniały jednak fuzje i przejęcia w 2015 roku. Rozwiązaniem tych problemów może być międzynarodowe zainteresowanie surowcami i zasobami naturalnymi w Ameryce Łacińskiej, które rośnie każdego roku²². Comisión Nacional del Cobre²³ prognozuje, że w latach 2014–2023 w Chile wartość inwestycji górniczych przekroczy 105 mld USD. Największa transakcja przejęcia w 2015 roku to zakup przez EPM przedsiębiorstwa Aguas de Antofagasta, które dostarcza wodę pitną i oczyszcza ścieki dla ponad 162 000 klientów w sześciu okręgach górniczych w regionie Antofagasta w Chile i ma na to koncesję na 18,5 roku (wartość transakcji to 964,33 mln USD)²⁴.

Podobna sytuacja panowała w Kolumbii, kraju ze znacznymi zasobami ropy naftowej, gdzie rynek M&A skoncentrowany był na branży paliwowej²⁵.

Azja i kraje Pacyfiku

W regionie Azji i Pacyfiku zaobserwowano niewielki spadek zawieranych transakcji fuzji i przejęć o mniej niż 1%, z 9276 transakcji w 2014 roku do 9217 w 2015 roku (zob. rysunek 2.4). Pod względem wartości zawartych transakcji był to natomiast rekord. Całkowita wartość transakcji w tym regionie podniosła się aż o 39% z 704,6 mld USD do 980,4 mld USD. Średnia wartość transakcji M&A wzrosła o 40% – z 76,0 mln USD do 106,4 mln USD – i była to wartość najwyższa od 2000 roku. Dominowały tu Chiny i Japonia²⁶.

²¹ *M&A in Latin America*, raport Deloitte, August 2015, s. 1–26.

²² *Ibidem*.

²³ Państwowa Komisja ds. Miedzi, Cochilco (Chile).

²⁴ <https://www.bnamericanas.com/en/news/waterandwaste/epms-acquisition-of-aguas-antofagasta-called-into-question> (odczyt: 9.12.2016).

²⁵ *M&A in Latin America*, s. 1–26.

²⁶ *2016 M&A Report*, s. 3.

Rysunek 2.4. Rynek fuzji i przejęć w krajach Azji i Pacyfiku (lata 2000–2015)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *FactSet Mergers*, https://www.factset.com/data/company_data/mergers_acq (odczyt: marzec 2016).

Większość aktywności z udziałem przedsiębiorstw azjatyckich ukierunkowana była na sektory przemysłowy, wysokich technologii i finansowy. W 2015 roku w branży wysokich technologii zrealizowano procesy konsolidacyjne o wartości 3,1 mld USD, co stanowi wzrost o 11% w stosunku do 2014 roku (wartość transakcji M&A w tym sektorze wynosiła wówczas 2,8 mld USD)²⁷. W branży przemysłowej największą transakcję o wartości 208,1 mln USD²⁸ przeprowadził Goldman Sachs & Co.

Chiny w 2015 roku prowadziły inwestycje zagraniczne przez fuzje i przejęcia. Ich wartość wyniosła 161,9 mld USD i był to wzrost o 61% w porównaniu z 100,8 mld USD w 2014 roku. M&A odnotowano głównie w sektorze finansowym²⁹, ale największa transakcja to przejęcie przez Cheung Kong Property Holdings (Hongkong) przedsiębiorstwa rodzimego Hutchison Whampoa (Hongkong) (wartość transakcji 45,4 mld USD)³⁰. Również w Australii nastąpił wzrost o 24,4% wartości przeprowadzonych konsolidacji i wyniósł 144,2 mld USD (w 2014 r. – 115,9 mld USD)³¹.

Transakcje M&A zawarte w Japonii miały wartość 195,2 mld USD w całym roku 2015. Był to wzrost o 55,5% w porównaniu z rokiem 2014, a drugi najwyższy po 1999 roku. Do znaczących transakcji należy zaliczyć przejęcie Orix and Kansai Airport Vinci przez New Kansai International Airport (wartość 17,9 mld USD), największy japoński kontrakt w 2015 roku. W sektorze finansowym przeprowadzono transakcje M&A o łącznej wartości 60,9 mld USD, co stanowi 31,2% udziału w rynku i wzrost o 225,9% w porównaniu z 2014 rokiem. Również w branży przemysłowej nastąpił wzrost o 22,2% zawieranych transakcji M&A³².

Bliski Wschód i Afryka

W roku 2015 Holandia i Wielka Brytania były najaktywniejszymi inwestorami w regionie Bliskiego Wschodu i Afryki. Transakcje przyniosły odpowiednio 2,2 mld USD przedsiębiorstwom holenderskim i 1,2 mld USD przedsiębiorstwom brytyjskim. Również Republika Południowej Afryki była aktywna

---

²⁷ *Mergers & Acquisitions Review Financial Advisors Full Year 2015*, raporty Thomson Reuters, s. 17.

²⁸ *Pfizer, Allergan Confirm \$160 Billion...*

²⁹ *Mergers & Acquisitions Review Financial Advisors...*, s. 17.

³⁰ *CK Hutchison Holdings (Hong Kong): Acquisition of Hutchison Whampoa (Hong Kong) and Demerger of Cheung Kong Property Holdings (Hong Kong) Changes in FTSE Hong Kong Index Series*, <http://www.ftse.com/products/index-notices/home/getnotice/?id=1357770> (odczyt: 18.05.2015).

³¹ *Mergers & Acquisitions Review Financial Advisors...*, s. 17.

³² *Ibidem*, s. 20.

Tabela 2.3. Największe transakcje M&A w 2016 roku w krajach Bliskiego Wschodu i Afryki

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mld USD
1.	Al Noor Hospitals Plc (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	Medi-Clinic Corporation (Republika Południowej Afryki)	11,4
2.	EQUATE Petrochemical Company (Kuwejt)	MEGlobal International (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	3,2
3.	Emirates National Oil Company Ltd (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	Dragon Oil Plc (46,1% akcji) (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	2,8
4.	Sonangol EP (Angola)	Cobalt International Energy Inc (40% akcji) (Angola)	1,8
5.	OCI NV (Holandia)	Orascom Construction Ltd (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	1,5
6.	Inpex Corporation (Japonia)	ADCO Onshore Concession (5% akcji) (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	1,1
7.	Bright Dairy & Food Co Ltd (Chiny)	Tnuva Food Industries Ltd (76,73% akcji) (Izrael)	1,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Mergers & Acquisitions Review Financial Advisors Full Year 2015*, raporty Thomson Reuters; *Global and Regional M&A: Q1-Q3 2015*, raport Merger Market

w transakcjach fuzji i przejęć – 16 transakcji o wartości 6,8 mld USD pozwoliło na 86,5% wzrost w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku i przyniosło 91,6% łącznego wzrostu dla Afryki w transakcjach M&A. Wśród branż dominowały sektory energetyki i górnictwa³³ (zob. tabela 2.3).

Odnawialne źródła energii nadal przyciągały inwestycje. Większość transakcji fuzji i przejęć zostało zawartych w tym sektorze, szczególnie w RPA, przyciągając inwestorów, zarówno krajowych, jak i międzynarodowych. Spadające ceny ropy naftowej powodowały również podjęcie działań w zakresie reform energetycznych i przesunięcie w kierunku odnawialnych źródeł energii, co dało możliwości inwestycji infrastrukturalnych inwestorom zagranicznym w krajach Bliskiego Wschodu³⁴. Konsorcjum na czele z Abu Dhabi Investment

³³ *Global and Regional M&A: Q1-Q3 2015*, raport Merger Market, s. 15–16.

³⁴ *Ibidem*.

Authority nabyło udziały w spółce indyjskiej zajmującej się produkcją energii odnawialnej (wartość transakcji 265 mln USD)³⁵.

Napływ chińskich i rosyjskich inwestycji zdominował czwarty kwartał 2015 roku. Chiny realizowały inwestycje w Zjednoczonych Emiratach Arabskich, Maroku i Jordanii, choć największa chińska inwestycja to projekt o wartości 1,7 mld USD finansowany przez Sinohydro dla elektrowni wodnej w Zambii³⁶.

Największa transakcja w 2015 roku w regionie Afryki i na Bliskim Wschodzie to nabycie południowoafrykańskiego Medi-Clinic Corporation przez Al Noor Hospitals Plc, potentata w Zjednoczonych Emiratach Arabskich w październiku 2015 roku (wartość transakcji wynosiła 11,4 mld USD)³⁷.

Podsumowując rok 2015, można stwierdzić, że wśród fuzji i przejęć dominowały transakcje transgraniczne, zarówno *inbound* – transakcje dokonywane przez podmioty zagraniczne na rynku krajowym, jak i *outbound* – transakcje dokonywane przez krajowe przedsiębiorstwa na rynkach zagranicznych. Wśród krajów docelowych dla ekspansji przedsiębiorstw najbardziej popularne były Kanada, Wielka Brytania, Chiny, Japonia i Francja. Również kilka innych krajów europejskich, takich jak Francja, Włochy, Szwecja, Holandia i Polska, stanowiło grupę pożądaných obszarów dla ofert docelowych M&A.

Wśród najczęstszych przyczyn zawierania transakcji fuzji i przejęć w 2015 roku należy wymienić na pierwszym miejscu strategię poszerzenia bazy klientów, a na drugim – identyfikację możliwości nowych form lub odmian działalności, czyli dywersyfikację. Trzecia przyczyna M&A to wejście na rynki międzynarodowe oznaczające ekspansję zagraniczną, stąd też tak duża wartość transakcji *inbound* w ramach fuzji i przejęć³⁸. Badania przeprowadzone przez KPMG potwierdziły tę tezę (zob. rysunek 2.5).

---

³⁵ *Power Transactions and Trends: 2015 Review and 2016 Outlook, Africa and the Middle East*, <http://www.ey.com/gl/en/industries/power---utilities/ey-power-transactions-and-trends-q4-2015-africa-and-the-middle-east> (odczyt: 15.07.2016).

³⁶ *Ibidem*.

³⁷ *Largest Merger and Acquisition Deals in Africa and the Middle East in 2016*, by Transaction Value (in Billion U.S. Dollars), <https://www.statista.com/statistics/387772/largest-mergers-and-acquisitions-in-africa-and-the-middle-east-by-transaction-value/> (odczyt: 17.07.2016).

³⁸ *Our Annual Comprehensive Look at the M&A Market, M&A Trends Report 2015*, raport Deloitte, s. 6–7.

Rysunek 2.5. Przyczyny fuzji i przejęć w 2015 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie *2015 M&A Outlook Survey Report, The Boom is Back: M&A Reemerges as Leading Growth Strategy*, kpmg.com (odczyt: 12.01.2017).

2.2. Transakcje fuzji i przejęć w roku 2016

Rok 2016 przyniósł zmiany w transakcjach fuzji i przejęć. Wartość M&A zawartych w 2016 roku na świecie wyniosła około 3200 mld USD (zob. tabela 2.4), z czego prawie połowa wartości transakcji przypadła na konsolidację przedsiębiorstw w samych Stanach Zjednoczonych. Porównując dane z rokiem poprzednim, zanotowano znaczny, bo 18% spadek M&A (największe transakcje M&A w 2016 ujęto w tabeli 2.5). Wynika to głównie z mniejszego zainteresowania (mimo nadal zajmowanego pierwszego miejsca) w Stanach Zjednoczonych (spadek M&A o 22,9%), jak również w Europie (spadek o 10,3%) czy Azji (spadek o 25,5%).

Niestety, na całość procesów nie wpłynęło znaczące, a nawet bardzo duże zainteresowanie fuzjami i przejęciami w Afryce i na Bliskim Wschodzie (wzrost o 93,4%) ani wzrost wartości transakcji M&A w Japonii o 2,3%. Jest to dość zaskakujące, ponieważ analitycy prognozowali, że w 2016 roku, dzięki przyspieszeniu i dużej dynamice w 2015 roku, fuzji i przejęć będzie jeszcze więcej. W związku z tym menedżerowie, szczególnie amerykańscy, mogli mieć

nadzieję, iż tempo fuzji i przejęć utrzyma się na poziomie z 2014 roku lub nawet przyspieszy. Niektórzy prognozowali nawet, że proces ten będzie kontynuowany do roku 2016³⁹.

Tabela 2.4. Fuzje i przejęcia w 2016 roku na świecie

Region	Wartość fuzji i przejęć w mld USD	Transakcje o największym udziale w mld USD	
Świat	3200,0	transgraniczne M&A	1300,0
		przemysł ciężki i chemiczny	608,5
Stany Zjednoczone	1500,0	<i>inbound</i> M&A	450,5
		<i>outbound</i> M&A	264,9
		przemysł energetyczny, wydobywczy i przetwórczy	337,2
Europa	797,4	<i>inbound</i> M&A	410,7
		<i>outbound</i> M&A	273,9
		przemysł ciężki i chemiczny	159,0
Ameryka Środkowa i Południowa	23,8	<i>inbound</i> M&A	54,5
		<i>outbound</i> M&A	10,7
		przemysł energetyczny, wydobywczy i przetwórczy	43,2
Afryka i Bliski Wschód	26,8	<i>inbound</i> M&A	72,5
		<i>outbound</i> M&A	36,3
		przemysł spożywczy	22,1
Azja i kraje Pacyfiku (bez Japonii)	307,4	<i>inbound</i> M&A	89,9
		<i>outbound</i> M&A	255,8
		przemysł wysokich technologii	96,8
Japonia	30,7	<i>inbound</i> M&A	10,2
		<i>outbound</i> M&A	92,1
		przemysł ciężki i chemiczny	20,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Merger Market: *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors* i *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*.

³⁹ *Ibidem*, s. 4–5.

Tabela 2.5. Największe transakcje M&A w 2016 roku na świecie

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mld USD
1.	AT&T Inc (Stany Zjednoczone)	Time Warner Inc (Stany Zjednoczone)	105,0
2.	Bayer AG Germany (Niemcy)	Monsanto Company (Stany Zjednoczone)	63,4
3.	Sunoco Logistics Partners LP (Stany Zjednoczone)	Energy Transfer Partners LP (Stany Zjednoczone)	51,4
4.	Qualcomm Incorporated (Stany Zjednoczone)	NXP Semiconductors NV (Holandia)	45,9
5.	China National Chemical Corporation (Chiny)	Syngenta AG (Szwajcaria)	45,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Merger Market: *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors* i *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*.

Stany Zjednoczone

Pierwsza połowa roku 2016 w Stanach Zjednoczonych to czas regulacji ze strony administracji Baracka Obamy, natomiast druga połowa roku była zdominowana wyborem Donalda Trumpa. Ten czas miał istotny wpływ na transakcje fuzji i przejęć, gdyż kandydat na prezydenta (jak się potem okazało wybrany na to stanowisko) zapowiadał szerszą kontrolę transakcji zawieranych przez zagraniczne przedsiębiorstwa na rynkach amerykańskich, między innymi zablokowanie transakcji przejęcia przez koncern telekomunikacyjny AT&T giganta medialnego Time Warner za 85,4 mld USD⁴⁰. Ostatecznie cena całej transakcji wyniosła 105 mld USD⁴¹. Była to, jak wspomniano wcześniej, największa konsolidacja roku 2016 na świecie. Mimo to obawa przed napływem inwestorów zagranicznych, szczególnie z Chin do Stanów Zjednoczonych, spowodowała działania ze strony CFIUS⁴² i zablokowanie trzech transakcji o łącznej wartości 63,6 mld USD. Dopuszczono natomiast inwestycje przedsiębiorstw kana-

⁴⁰ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, raport Merger Market, s. 7.

⁴¹ *Koncern telekomunikacyjny AT&T przejmuje giganta medialnego Time Warner. Za ponad 85 mld dol.*, <http://www.newsweek.pl/biznes/at-t-przejmuje-time-warner-za-85-mld-dolarow-media-usa-artykuly,399260,1.html> (odczyt: 23.10.2016).

⁴² CFIUS (*Committee on Foreign Investment in the US*) – komitet sprawujący kontrolę nad inwestycjami zagranicznymi w Stanach Zjednoczonych.

dyjskich w branżach energetycznych i publicznych o wartości 68 mld USD. Tutaj największą transakcją było przejęcie przez Canada's Enbridge Inc amerykańskiego przedsiębiorstwa Spectra Energy Corp of Houston i stworzenie jednej z największych w Ameryce Północnej kompanii energetycznych (wartość transakcji 41,5 mld USD)⁴³.

Nie do końca sprawdziły się również prognozy dotyczące branż, w których powinny wystąpić M&A. Uznano, że na pierwszym miejscu będzie branża wysokich technologii, jako najbardziej aktywna. Drugie miejsce miał zająć przemysł ciężki (głównie przetwórstwo ropy naftowej i gazu), i tu przewidywania się potwierdziły. Prognozy opierały się na spadających cenach za baryłkę ropy, co powinno wywołać i wywołało konsolidację tej branży. Trzecie miejsce miało natomiast przypaść przedsiębiorstwom związanym z ochroną zdrowia⁴⁴.

Europa

Przyczyn rozbieżności między prognozami liczby oraz wartości zawartych transakcji fuzji i przejęć a realiami w Europie w 2016 roku należy się doszukiwać w niepewnej sytuacji politycznej spowodowanej referendum w Wielkiej Brytanii i Brexitem⁴⁵. W konsekwencji zawarto 3110 transakcji M&A o wartości 342,8 mld USD (największe transakcje ujęto w tabeli 2.6). Jest to najniższa wartość i liczba M&A od 2013 roku, gdy zawarto 2784 transakcje o wartości 335,1 mld USD. Przejmowane przedsiębiorstwa w wielu wypadkach zostały zmuszone do zaniżenia swojej wartości przy średniej EBITDA⁴⁶ spadającej do 12.3x, w porównaniu z 15.0x w 2015 roku⁴⁷.

Drugi kwartał 2016 roku na Wyspach Brytyjskich przyniósł spadek wartości transakcji o ponad 50% – z 38,9 mld USD w pierwszym kwartale do 19,3 mld USD w drugim. Przedsiębiorstwa przyjęły strategię podejmowania ostrożnych decyzji ze względu na brak wiedzy, w jakim zakresie zmiany prawno-polityczne będą ich w przyszłości dotyczyć. Zagraniczni inwestorzy również spowolnili swoje działania M&A i wartość transakcji w Wielkiej Brytanii spadła o ponad połowę (–60,1%), z 32,8 mld USD w Q1 2016 do 13,1 mld USD w Q2 2016⁴⁸.

---

⁴³ R. Naidu, S. Singh, *Enbridge buying Spectra in \$28 billion deal*, <http://www.reuters.com/article/us-spectra-energy-m-a-enbridge-inc-idUSKCN11C13H> (odczyt: 7.09.2016).

⁴⁴ *Our Annual Comprehensive Look at the M&A Market*, s. 4–5.

⁴⁵ *Globalny rynek fuzji i przejęć w I poł. 2016 r.*, <http://www.egospodarka.pl/134042,Globalny-rynek-fuzji-i-przejec-w-I-pol-2016-r,1,39,1.html> (odczyt: 12.01.2017).

⁴⁶ EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) to miara rentowności działalności biznesowej przedsiębiorstwa.

⁴⁷ *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors*, raporty Merger Market, s. 5.

⁴⁸ *Ibidem*, s. 3.

Tabela 2.6. Największe transakcje M&A w 2016 roku w Europie

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mld USD
1.	Bayer AG Germany (Niemcy)	Monsanto Company (Stany Zjednoczone)	63,4
2.	Qualcomm Incorporated (Stany Zjednoczone)	NXP Semiconductors NV (Holandia)	45,9
3.	China National Chemical Corporation (Chiny)	Syngenta AG (Szwajcaria)	45,9
4.	Softbank Group Corp (Japonia)	ARM Holdings (98,55% akcji) (Wielka Brytania)	30,2
5.	Twenty-First Century Fox Inc (Stany Zjednoczone)	Sky Plc (60,9% akcji) (Wielka Brytania)	22,4
6.	Sacam Mutualisation (Francja)	Credit Agricole – Regional Banks (25% akcji) (Francja)	20,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Merger Market: *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors* i *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*.

W 2016 roku przedsiębiorstwa niemieckie skierowały swoje zainteresowanie w stronę rynku amerykańskiego. Zawarto 846 transakcji M&A o wartości 80,4 mld USD (w roku 2015 było 819 ofert o wartości 63,0 mld USD)⁴⁹. Najważniejszą transakcją okazało się przejęcie przez niemiecki koncern farmaceutyczny Bayer przedsiębiorstwa Monsanto z siedzibą w Stanach Zjednoczonych, działającego w branży biotechnologicznej (wartość transakcji to 66 mld USD, o 4 mld USD więcej od pierwotnej oferty). Kupując Monsanto, Bayer stał się głównym przedsiębiorstwem w dziedzinie materiału siewnego, ochrony roślin i „właściwości roślin”, czyli największym na świecie producentem chemii i nasion dla rolnictwa⁵⁰.

We Włoszech w 2016 roku wpływ na spowolnienie transakcji fuzji i przejęć miało widmo referendum, a potem jego przeprowadzenie. Zakończyło się ono zmianą rządu. Wydarzenia polityczne powodowały niepewność wśród przedsiębiorców i zawarto tylko 505 transakcji M&A o wartości 54,7 mld USD⁵¹. Część inwestorów przesunęło swoje plany konsolidacyjne na rok 2017, oczekując na doprecyzowanie reform gospodarczych i ich wpływu na funkcjonowanie państwa.

⁴⁹ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 5.

⁵⁰ *Bayer przejmie Monsanto. Powstanie gigant*, <http://biznes.onet.pl/wiadomosci/przemysl/fuzja-bayer-i-monsanto/p2bls6> (odczyt: 14.09.2016).

⁵¹ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 5.

W Polsce prognozowano wzrost wartości fuzji i przejęć w 2016 roku i dalsze ożywienie na rynku M&A w 2017 roku⁵². Rok 2016 obfitował w duże transakcje. Za 11,2 mld złotych PZU i PFR przejęły kontrolny pakiet w Pekao SA, a konsorcjum funduszy *private equity* zaoferowało 12,7 mld złotych za Allegro. W rezultacie był to najbardziej udany rok dla funduszy PE/VC w dotychczasowej historii M&A w Polsce. Wartość największych 10 transakcji przekroczyła 41 mld złotych (zob. tabela 2.7), czyli okazała się znacznie większa niż w 2015 roku (15,5 mld zł) oraz dwa lata wcześniej (22,1 mld zł).

Tabela 2.7. Największe transakcje M&A w Polsce w 2016 roku

Lp.	Przejmowany	Kupujący	Wartość transakcji
1.	Allegro	Cinven, Permira, MEP	12,7 mld zł
2.	Pekao SA	PZU i PFR	11,2 mld zł
3.	Kompania Piwowarska	Asahi	11 mld zł
4.	AmRest	Carlos Fernandez-Gonzalez	1,62 mld zł
5.	Bank BPH	Alior Bank	1,46 mld zł
6.	Raiffeisen Leasing Polska	PKO Leasing	850 mln zł
7.	GetBack	Ernest Investment	825 mln zł
8.	Smyk	Bridgepoint/Cornerstone	726 mln zł
9.	Novago	China Everbright	547 mln zł
10.	Duon	Fortum	462 mln zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie <http://www.forbes.pl/najwieksze-fuzje-i-przejecia-2016-roku-ranking-forbesa,artykuly,210526,1,1.html> (odczyt: 16.02.2017).

Sprzedaż największego polskiego serwisu aukcyjnego była nie tylko transakcją numer jeden w Polsce (3,2 mld USD), ale również drugim pod względem wartości przejęciem w branży *e-commerce* na świecie. Lepszy od Allegro okazał się tylko przejęty przez Walmart amerykański serwis Jet.com (3,3 mld USD), ale różnica była minimalna. W pozostałych transakcjach również dominowały fundusze, które albo kupowały, albo sprzedawały polskie aktywa po rekordowych wycenach⁵³.

Mimo wszystko na polskim rynku w 2016 roku przeprowadzono 279 fuzji i przejęć o łącznej wartości 11,2 mld EUR. W porównaniu z 2015 rokiem ich

⁵² *Into the Unknown: European M&A Outlook 2016. A Study of European M&A Activity*, raport Megamarket, November 2016.

⁵³ *Największe fuzje i przejęcia 2016 roku. Ranking Forbesa*, <http://www.forbes.pl/najwieksze-fuzje-i-przejecia-2016-roku-ranking-forbesa,artykuly,210526,1,1.html> (odczyt: 16.02.2017).

wartość była wyższa o 78%, ale niestety liczba spadła o prawie 20%. Najwięcej transakcji sfinalizowano w sektorze nieruchomości (71 transakcji, czyli 25% wszystkich M&A), przemysłowym (ok. 14%), usługowym oraz telekomunikacyjnym i informatycznym (po ok. 11%). Dużo transakcji doszło do skutku także w handlu detalicznym oraz w sektorze finansowym, w którym przeprowadzono największą transakcję w historii polskiej bankowości – przejęcie przez PZU 32,8% udziałów w Banku Pekao od włoskiej grupy UniCredit. Przedsiębiorstwa z Wielkiej Brytanii i Chin dwukrotnie zwiększyły zaangażowanie w regionie w porównaniu z ubiegłym rokiem – przeprowadziły transakcje o wartości 5,2 mld EUR, gdy w 2015 roku było to 4,4 mld EUR. Przedsiębiorstwo China Everbright International kupiło spółkę Novago za 123 mln EUR. Fundusze brytyjskie natomiast nabyły Allegro, o czym wspomniano wcześniej, a Liberty Global wydała 690 mln EUR na zakup spółki Multimedia Polska⁵⁴.

Ameryka Środkowa i Południowa

Ameryka Środkowa i Południowa zakończyła rok 2016 na plusie. Rynek fuzji i przejęć wzrósł o 8,7% w stosunku do roku wcześniejszego. W 2015 roku zawarto więcej transakcji M&A, bo 600, ale miały one mniejszą wartość. Tak więc w 2016 roku, mimo że przeprowadzono tylko 519 procesów M&A (a więc o 81 transakcji mniej), to ich wartość wyniosła 83,8 mld USD. W tym regionie świata dominującą rolę na rynku fuzji i przejęć nadal odgrywała Brazylia (62,9% udziału w rynku regionalnym), ale i tutaj w wyniku niestabilności politycznej (zarzuty korupcyjne wobec prezydenta kraju) zanotowano spadek wartości transakcji o 51,4%. Coraz niższe ceny ropy naftowej doprowadziły jednak również do konsolidacji branży energetyczno-paliwowej, co pozwoliło na przeprowadzenie 83 transakcji M&A o wartości 43,2 mld USD. Stanowiło to gwałtowny wzrost transakcji w tej branży o prawie 80% w stosunku do roku 2015⁵⁵. Największą przeprowadzoną konsolidacją było przejęcie brazylijskiego przedsiębiorstwa CPFL Energia przez chiński koncern State Grid Corporation of China's (zob. tabela 2.8). Ta kolejna inwestycja wspomnianego koncernu na rynku Brazylii pozwoli na rozbudowę nowych technologii wytwarzania energii i zarządzania energią oraz budowę linii elektroenergetycznej o długości 2500 kilometrów, rozpoczynającej się od trzeciej co do wielkości zapory wodnej na świecie⁵⁶.

---

⁵⁴ I. Walencik, *Raport CMS: Fuzje i przejęcia w 2016 roku w Polsce*, <http://rynekprawniczy.pl/2017/02/02/raport-cms-w-2016-roku-bylo-w-polsce-mniej-fuzji-i-przejec-ale-byly-wieksze/> (odczyt: 2.02.2017).

⁵⁵ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 9–10.

⁵⁶ Z. Xin, *Chinese utility buys big in Brazil*, http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-01/25/content_28048787.htm (odczyt: 25.01.2017).

Tabela 2.8. Największe transakcje M&A w 2016 roku w Ameryce Środkowej i Południowej

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mld USD
1.	State Grid Corporation of China (Chiny)	CPFL Energia SA (Brazylia)	12,4
2.	A consortium led by Brookfield Infrastructure Partners LP (Kanada)	Nova Transportadora do Sudeste SA (90% akcji) (Brazylia)	5,2
3.	Brookfield Renewable Energy Partners LP (Kanada)	Isagen SA (57,61% akcji) (Kolumbia)	4,7
4.	El Puerto de Liverpool SAB de CV (Meksyk)	Ripley Corp SA (Chile)	3,0
5.	The Mosaic Company (Stany Zjednoczone)	Vale Fertilizantes SA (Brazylia)	2,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Merger Market: *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors* i *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*.

Azja i kraje Pacyfiku

Oslabienie wzrostu gospodarczego w Chinach w 2016 roku spowodowało istotne problemy w tamtejszej gospodarce, czego przykładem była chińska giełda i jej sztuczne ratowanie przez państwo. To wszystko, zarówno w horyzoncie krótko-, jak i średnioterminowym, doprowadziło do ograniczenia transakcji M&A⁵⁷, lecz mimo to zanotowano 13% wzrost w stosunku do roku 2015⁵⁸. Zawarto 372 transakcje M&A o łącznej wartości 206,6 mld USD. Regulacje rządu w zakresie polityki finansowej Chin spowodowały większą koncentrację na fuzjach i przejęciach wewnętrznych oraz zmniejszenie inwestycji zagranicznych o 21,6% w ujęciu wartościowym w porównaniu z rokiem 2015⁵⁹. Uzyskano umiarkowane wyniki M&A w dużej mierze dzięki Jinan Diesel Engine Co. Ltd., które dywersyfikując swoją działalność w sektorze finansowym, podjęło decyzję o przejęciu za 11,3 mld USD China Petroleum Capital Co. Ltd., będącego właścicielem większościowym Kunlun Banku oraz udziałowcem BOC

⁵⁷ *Globalny rynek fuzji i przejęć w I poł. 2016 r.*, <http://www.egospodarka.pl/134042,Globalny-rynek-fuzji-i-przejec-w-i-pol-2016-r,1,39,1.html> (odczyt: 12.01.2017).

⁵⁸ *The Biggest Financial Sector Deals of the Year Asia Pacific – 2016*, raport Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC, s. 12–17.

⁵⁹ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, raport Merger Market, s. 9–10.

International (China) Limited. Również chińskie konsorcjum China Investment Corporation pozyskało za 4,5 mld USD Ant Financial Services Group, w którym działa Alipay (aplikacja analogiczna do Paypal) i bank on-line Mybank⁶⁰. Drugą istotną pod względem wartości transakcją na wewnętrznym chińskim rynku była fuzja Baosteel Group i Wuhan Iron and Steel Group, dwóch największych producentów stali w kraju. Podstawą decyzji stała się konieczność restrukturyzacji przedsiębiorstw. Baosteel Group jest drugim co do wielkości producentem stali w Chinach, a Wuhan Iron and Steel Group – szóstym. Wartość transakcji połączeniowej to 8,7 mld USD⁶¹.

W Japonii dominowały lokalne fuzje i przejęcia, trend ten umocnił się również w roku 2016. Wzrost o 2,3% w stosunku do roku 2015 (388 oferty; 52,5 mld USD) spowodowany był zawarciem 432 transakcji M&A o wartości łącznej 62,5 mld USD. Średnia wartość japońskiej M&A w 2016, która wyniosła 249,5 mln USD, okazała się najwyższa od 2012 roku, gdy osiągnięto rekord na poziomie 303,9 mln USD. Prognozy wskazują na utrzymanie tego trendu rosnącego również w kolejnych latach, a ma temu sprzyjać zapowiedź rządu Japonii o wspomaganiu działań konsolidacyjnych w branżach, w których panuje zbyt duże rozdrobnienie przedsiębiorstw⁶². Największą transakcję zawarły JX Holdings Inc. oraz TonenGeneral Sekiyu KK. Sfinalizowały one porozumienie o utworzeniu największej rafinerii ropy naftowej (wartość transakcji 6,269 mln USD)⁶³. W 2016 roku Japonia odnotowała największą liczbę wykupów (53 transakcje) od 2007 roku (60 transakcji), a największym z nich w czwartym kwartale 2016 roku było przejęcie przez Kohkberg Kravis Roberts & Co LP przedsiębiorstwa Calsonic Kansei Corporation za kwotę 4,274 mln USD⁶⁴. W ujęciu branżowym najkorzystniej prezentuje się przemysł ciężki i chemiczny – 96 transakcji wartych 20,7 mld USD stanowiło 33% wszystkich M&A w Japonii. Aktywność w tym sektorze wzrosła o 111,7% w stosunku do roku 2015 (9,8 mld USD, 87 transakcji)⁶⁵. Znaczące było tu przejęcie przez Softbank's przedsiębiorstwa ARM Holdings, które ma kontrolę nad rozwojem najpopularniejszej architektury procesorów dla smartfonów i urządzeń mobilnych⁶⁶.

---

⁶⁰ *The Biggest Financial Sector Deals of the Year Asia Pacific – 2016*, s. 12–17.

⁶¹ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s.11; <http://www.reuters.com/article/us-baoshan-steel-wuhan-steel-idUSKCN0ZC0EN> (odczyt: 27.06.2016).

⁶² *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 13.

⁶³ T. Inajima, *JX, TonenGeneral Finalize Merger as Japan's Biggest Oil Refiner*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-31/jx-tonengeneral-finalize-merger-as-japan-s-biggest-oil-refiner> (odczyt: 31.08.2016).

⁶⁴ G. Tan, *KKR Breaks a Certain Buyout Drought*, <https://www.bloomberg.com/gadfly/articles/2016-11-22/kr-purchase-of-japan-s-calsonic-kansei-ends-buyout-drought> (odczyt: 22.11.2016).

⁶⁵ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 13.

⁶⁶ *ARM przejęty przez SoftBank*, <http://www.computerworld.pl/news/405869/ARM-przejety-przez-SoftBank.html> (odczyt: 19.07.2016).

Zmieniająca się koniunktura gospodarcza na świecie pozwoliła krajom Bliskiego Wschodu i Afryki osiągnąć w 2016 roku rekordową wartość zawartych transakcji fuzji i przejęć: 88,3 mld USD (402 transakcje). Był to najlepszy rok od 2001 i przyniósł wyższą wartość w stosunku do roku 2007, gdy wynosiła ona 88,2 mld USD, mimo że wtedy zawarto 473 transakcje M&A.

W roku 2016 w porównaniu z poprzednim nastąpił wzrost o 93,4%. Średnia wartość transakcji wyniosła 338,3 mln USD i była ponad dwukrotnie wyższa niż w 2015 roku (158 mln USD). W transakcjach fuzji i przejęć dominowali inwestorzy zagraniczni, głównie Chiny jako najbardziej aktywny podmiot w regionie (zob. tabela 2.9).

Tabela 2.9. Największe transakcje M&A w 2016 roku w krajach Bliskiego Wschodu i Afryki

Lp.	Kupujący	Przejmowany	Wartość transakcji w mln USD
1	National Bank of Abu Dhabi PJSC (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	First Gulf Bank (Zjednoczone Emiraty Arabskie)	14,841
2	Bidvest Group Limited (Republika Południowej Afryki)	Bid Corporation Limited (Republika Południowej Afryki)	5,793
3	Hapag-Lloyd AG (Niemcy)	United Arab Shipping Company (S.A.G.) (Kuwejt)	5,400
4	Chongqing New Century Cruise Co Ltd (Chiny)	Playtika Ltd (Izrael)	4,477
5	Hubei Sanonda Co Ltd (Chiny)	ADAMA Agricultural Solutions Ltd (Izrael)	3,936

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów Merger Market: *Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors* i *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*.

Izrael stanowił najatrakcyjniejszy kraj do inwestowania. W 2016 roku zawarto tam 56 transakcji M&A o wartości 16,3 mld USD, co oznacza wzrost o 298,2% w stosunku do 2015 roku (4,1 mld USD, 62 transakcje). Również Republika Południowej Afryki odnotowała 27,2% wzrost w porównaniu z rokiem 2015 (8,8 mld USD, 26 transakcji)⁶⁷. W wyniku zmiany nawyków konsumencyjnych, szczególnie w przemyśle spożywczym i napojów, nastąpił również wzrost

⁶⁷ *Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, s. 15–16.

transakcji fuzji i przejęć w tym sektorze (22,1 mld USD, 64 transakcje), co dało piętnastokrotny wzrost w stosunku do roku 2015 (1,5 mld USD, 66 transakcji)⁶⁸. Pośrednictwo finansowe zajęło drugie miejsce pod względem wartości M&A w 2016 roku na Bliskim Wschodzie i w Afryce (18,6 mld USD, 44 transakcje), głównie dzięki przejęciu przez National Bank of Abu Dhabi banku First Gulf Bank (wartość transakcji 14,8 mld USD). Powstał dzięki temu największy w regionie Financial Services⁶⁹.

Lata 2015–2016 charakteryzowały się zwiększeniem liczby zawieranych transakcji fuzji i przejęć. Szczególnie istotny dla procesów konsolidacji był rok 2015, nazywany rokiem rekordów M&A. Mimo że w niektórych regionach geograficznych zanotowano mniej transakcji, to biorąc pod uwagę wartość zawieranych umów, były one bardziej znaczące. Pojawia się w związku z tym konkluzja, że obecnie przygotowywane transakcje fuzji i przejęć są dużo bardziej wnikliwie analizowane i weryfikowane przed podpisaniem ostatecznych umów połączeniowych. Często również są przesuwane w czasie, tak by ograniczyć ryzyko porażki (jak było w latach 2007–2014, gdy wiele pierwotnie zapowiadających się korzystnie M&A prowadziło ostatecznie do straty⁷⁰).

Na rynku fuzji i przejęć nadal dominują Stany Zjednoczone, gdzie zawieranych jest najwięcej transakcji M&A. W latach 2015–2016 istotnymi graczami stały się jednak również Chiny, Japonia i kraje Bliskiego Wschodu. Dla inwestorów dużym potencjałem do inwestowania w przyszłości są również obecnie przedsiębiorstwa w Afryce i Ameryce Południowej.

Tak duża dynamika wzrostu M&A pozwala na przedstawienie charakterystyk procesów zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach zawieranych transakcji, a przede wszystkim procesów po podpisaniu umów połączeniowych, czyli działań w ramach *post merger management*.

---

⁶⁸ *Ibidem*.

⁶⁹ B. Wam, *Merger of National Bank of Abu Dhabi, First Gulf Bank to take effect on April 1*, <http://www.emirates247.com/business/merger-of-national-bank-of-abu-dhabi-first-gulf-bank-to-take-effect-on-april-1-2017-02-14-1.648081> (odczyt: 14.02.2017).

⁷⁰ Analizy fuzji i przejęć w latach 2007–2014 zawarto w pierwszej części monografii (zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi...* [2015], rozdział 1).

Procesy HR w transakcjach fuzji i przejęć

3.1. Funkcja personalna w ramach *due diligence*

Kapitał ludzki w procesach fuzji i przejęć to jeden z istotniejszych elementów ogólnej procedury *due diligence*, ale w praktyce z „jakiegoś” powodu jest zbyt często niedoszacowany lub niedoceniany. Działania prowadzące do konsolidacji przedsiębiorstw koncentrują się na kontroli sytuacji finansowej, negocjacjach i planowaniu.

Zmniejszenie jednego z obszarów ryzyka, jakim są zasoby ludzkie, pozwoli na identyfikację potencjalnych ryzyk finansowych oraz poszukiwanie synergii. Określanie obszarów konsolidacji zmian w zakresie łączących się zasobów ludzkich poszczególnych przedsiębiorstw ma kluczowe znaczenie dla osiągnięcia tego celu¹:

- Zagrożenia strukturalne: zmiany w strukturze organizacyjnej powinny być przygotowane w projekcie i umowie M&A; obejmują one planowanie stopniowego połączenia podmiotów, redukcję liczby zatrudnionych pracowników, dzięki czemu funkcjonowanie przedsiębiorstw nie będzie zakłócone w fazie integracji.
- Ryzyko związane z odejściem talentów: strategie i plany zatrzymania kluczowych pracowników, tak zwanych talentów, powinny zawierać metody identyfikacji pracowników z istotną wiedzą i umiejętnościami oraz potencjalne koszty ich zatrzymania; w przeciwnym razie kluczowe osoby mogą zostać utracone lub przejęte przez konkurencję.
- Ryzyko związane z kulturą organizacyjną: jeśli dwa przedsiębiorstwa się połączą, konflikty kulturowe są nieuniknione, co może podważyć najlepsze plany integracji; ważne jest zidentyfikowanie różnic kulturowych (takich jak style przywódcze, procesy podejmowania decyzji, otwartość na zmiany, style pracy, interakcje osobiste między pracownikami); przeprowadzona

---

¹ *Leading through Transition Perspectives on the People Side of M&A*, raport Deloitte, 2010, s. 13–15.

Rysunek 3.1. Kluczowe czynniki sukcesu transakcji M&A

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009, s. 5.

wstępna analiza kulturowa pokaże możliwe przeszkody, które utrudnią synergii i sprawne połączenie.

Diagnoza powyższych działań w obszarze personalnym podczas M&A opiera się na wskaźnikach finansowych, a także na badaniach jakościowych. Większość prowadzonych analiz koncentruje się na całościowej odpowiedzi na pytanie, jak utrzymać kluczowe zasoby ludzkie po fuzji lub przejęciu.

Analizy przeprowadzone w 1998 roku (jedne z pierwszych), o tak szerokim spektrum oceny problematyki fuzji i przejęć, pozwoliły na określenie wpływu szacowania kapitału ludzkiego i działań HR na efektywność procesów *due diligence*. Wskazano, że w badanym okresie rola zasobów ludzkich i ich znaczenie były podnoszone wyłącznie w fazie planowania integracji, a nie działań *due diligence*. Tylko w około jednej trzeciej zbadanych transakcji M&A dane dotyczące kapitału ludzkiego wpływały na wybór przedsiębiorstw docelowych, a w mniej niż w połowie kapitał ludzki stanowił przedmiot umowy połączeniowej jedynie w aspekcie kosztowo-finansowym². Badania przeprowadzone w 2009 roku (zob. rysunek 3.1) wskazały już natomiast na wyższy poziom istotności zasobów ludzkich jako czynnika sukcesu M&A zarówno w fazie plano-

² *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009, s. 9.

Rysunek 3.2. Rola funkcji HR w sukcesie transakcji M&A

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Mastering the People Risks in M&A: The Heart of a Deal*, raport Towers Watson, 2010.

wania, jak i integracji popołączeniowej – prawie połowa respondentów podniosła ten aspekt jako istotny czynnik sukcesu.

Wśród czynników personalnych zwracano uwagę na takie działania, jak³:

- zatrzymanie kluczowych pracowników;
- dopasowanie kultur organizacyjnych;
- budowa zaangażowania pracowników;
- zarządzanie talentami.

Późniejsze analizy prowadzone w kolejnych latach przez Towers Watson wskazują, że chociaż w większości przypadków funkcja HR nie odgrywa głównej roli na etapie *due diligence*, jej poziom istotności wzrasta (zob. rysunek 3.2). Zbadani specjaliści i doradcy HR określili rolę działań personalnych na poszczególnych etapach w celu osiągnięcia większej efektywności i ograniczenia różnych obszarów ryzyka⁴.

Potwierdziły to również analizy Deloitte, które wykazały, że w dążeniu do sukcesu i wdrażaniu rozwiązań fazy *post merger management*⁵ istotne jest ustalenie czynników krytycznych – zachowań i oczekiwań pracowników podczas procesów konsolidacyjnych (zob. rysunek 3.3). Uczestnictwo pracowników w fazie integracji może zadecydować o jej sukcesie lub porażce. Destrukcyjne zachowania i emocje ludzi zaburzają procesy konsolidacyjne, tak więc identy-

³ *Ibidem*, s. 4–8.

⁴ *Mastering the People Risks in M&A: The Heart of a Deal*, raport Towers Watson, 2010.

⁵ Szczegółowa analiza pojęcia zamieszczona jest w poprzedniej pozycji naukowej autorki w rozdziale 2.1 (zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015).

Rysunek 3.3. Zachowania pracowników w procesach M&A

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Leading through Transition Perspectives on the People Side of M&A*, raport Deloitte, 2010, s. 23.

fikacja przebiegu potencjalnych zachowań pracowników powinna być stałym elementem działań HR w M&A⁶.

Obecnie przedsiębiorstwa, zawierając transakcje fuzji i przejęć, zyskują na wartości dzięki włączaniu danych HR do planowania wyboru docelowego procesu konsolidacji, jak również do umowy prawnej transakcji M&A. Określenie wartości dodanej zasobów ludzkich w transakcji oraz identyfikacja potencjalnych ryzyk w tym obszarze pozwalają nie tylko na samą integrację procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu, ale także na doprecyzowanie modelu finansowego transakcji. Koszty błędów, niedopatrzenia lub przecenienia procesów HR skutkują koniecznością wydatkowania środków finansowych na odszkodowania i poszukiwanie nowych czynników motywacyjnych lub – w najgorszym przypadku – porażką M&A⁷. Rysunek 3.4 ukazuje rolę zasobów ludzkich jako czynnika sprzyjającego sukcesowi *due diligence*. Badania pozwalają na określenie priorytetów i możliwości łączenia czynników sukcesu z aspektem HR (zatrzymanie talentów, komunikacja czy zarządzanie zmianą).

Niestety, czas, jaki poświęca się na funkcję HR w procesach fuzji i przejęć, jest ograniczony (zob. rysunek 3.5), stanowi średnio 10% wszystkich działań w trakcie całego procesu *due diligence*. Zamiast tego uwaga skupia się na kwestiach finansowych, prawnych i operacyjnych. Aby osiągnąć wszystkie cele, które były przyczyną zawarcia transakcji M&A, trzeba poświęcić więcej czasu na oszacowanie wartości kapitału ludzkiego, struktury organizacyjnej i zdolności przywódczych w obu łączących się przedsiębiorstwach. Ponadto należy

⁶ *Leading through Transition Perspectives on the People Side of M&A*, s. 13–15.

⁷ *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, s. 9.

Rysunek 3.4. Wpływ problematyki kapitału ludzkiego na różne aspekty *due diligence*

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009, s. 9.

Rysunek 3.5. Czas poświęcany działaniom HR na tle pozostałych czynności *due diligence*

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009, s. 9.

dokonać oceny programów i procesów HR, zweryfikować korzyści – talenty oraz redukcję pracowników, a także ocenić ich gotowość do zmian oraz kulturę organizacyjną⁸.

Jeśli powyższe zagadnienia HR nie zostaną odpowiednio poznane, w fazie PMM może się okazać, że jest już za późno, aby w pełni usunąć problemy i ryzyka

⁸ *Ibidem*, s. 8.

związane z ludźmi. Przełoży się to zapewne na zmniejszenie zaangażowania lub mniejszą produktywność, a tym samym może podnieść kosztocłonność procesów *due diligence* i fazy PMM, a nawet doprowadzić do porażki transakcji M&A.

3.2. Rola i zadania działu HR w procesach konsolidacji

Wyzwania, jakie stoją przed działami HR po fuzji lub przejęciu, są zróżnicowane i uzależnione od takich czynników, jak przyczyna i rodzaj transakcji, wielkość łączących się przedsiębiorstw, lokalność czy globalność połączenia, przynależność kulturowa i narodowa pracowników oraz zakres i rodzaj stosowanych dotychczas procedur w zarządzaniu zasobami ludzkimi. Najczęściej zadawane pytania o rolę i zadania działu HR są następujące⁹:

- Kto jest kluczowym pracownikiem w przedsiębiorstwie?
- Czy będą potrzebne zwolnienia lub przesunięcia?
- Jak zmienią się systemy wynagradzania?
- Jakie korzyści otrzymają pracownicy – czyli jakie motywatory zastosować?
- Jak rozwiązać problemy duplikowania się kluczowych stanowisk, głównie kadry menedżerskiej wyższego szczebla?
- Jakie będą potencjalne koszty i ryzyko związane z kapitałem ludzkim?

Badanie przeprowadzone przez Corporate Strategy Board wykazywało, że słaba integracja stanowi najczęściej spotykane wyzwanie stojące przed działami HR, zagrażające uzyskaniu pełnej wartości z transakcji M&A. Ponadto kluczowe dla skutecznej konsolidacji w ramach fazy *post merger management* jest pokonanie wyzwań związanych z kapitałem ludzkim (zob. rysunek 3.6), co szczególnie podkreślali niektórzy menedżerowie. Uznawali oni nawet, że pokonanie wyzwań związanych z kapitałem ludzkim jest ważniejsze dla integracji niż jakikolwiek inny aspekt PMM¹⁰.

Poszukując przyczyn sukcesu zwartych transakcji fuzji i przejęć, badacze wskazali wiele czynników HR, między innymi: zachowanie najwyższego kierownictwa lub pracowników (tzw. talentów), wzmocnienie kapitału ludzkiego i morale pracowników (zob. rysunek 3.7). Były one diagnozowane zarówno w momencie zawierania transakcji, jak i po dwuletnim okresie konsolidacji w ramach fazy *post merger management*¹¹.

---

⁹ L. Tepedino, M. Watkins, *Be a Master of Mergers and Acquisitions: HR Professionals Play Vital Roles in Ensuring that Deals Deliver Their Intended Results*, <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-magazine/pages/0610tepedino.aspx> (odczyt: 1.06.2010).

¹⁰ *HR's Role in Mergers and Acquisitions: Tools and Mandates for the Chief Human Resources Officer*, Corporate Executive Board, 2006.

¹¹ *M&A Integration: A Mergermarket Report on Issues Surrounding Post-deal Integration for European companies*, Merger Market, February 2007.

Rysunek 3.6. Czynniki sukcesu w transakcjach fuzji i przejęć

Źródło: opracowanie własne na podstawie *HR's Role in Mergers and Acquisitions: Tools and Mandates for the Chief Human Resources Officer*, Corporate Executive Board, 2006.

Rysunek 3.7. Czynniki sukcesu w transakcjach fuzji i przejęć – aspekt HR

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Integration: A Mergermarket Report on Issues Surrounding Post-deal Integration for European Companies*, Merger Market, February 2007.

Rysunek 3.8. Czynniki ważne dla wyniku integracji

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Integration: A Mergermarket Report on Issues Surrounding Post-deal Integration for European Companies*, Merger Market, February 2007.

Można zaobserwować zróżnicowany wzrost poziomu istotności prawie wszystkich czynników. Wskazuje to na dynamiczne zmiany znaczenia czynników w fazie potransakcyjnej, tak więc, konkludując, wzrost istotności może być rezultatem intensywnego zaangażowania działu HR w proces M&A.

Budowa właściwego zespołu HR z silnym stanowiskiem menedżera była jednym z najważniejszych czynników – wskazywało ją aż 59% respondentów. Na drugim miejscu znalazła się realizacja samej integracji – ważna dla 51% respondentów¹². W równym stopniu istotne okazały się planowanie integracji i przywództwa oraz odpowiedzialność za integrację (zob. rysunek 3.8).

Wśród różnych grup respondentów odpowiedzi menedżerów działów HR na tle całej kadry menedżerskiej różniły się nieznacznie od odpowiedzi dyrektorów generalnych, dyrektorów finansowych i dyrektorów innych działów. Menedżerowie działów HR jako podstawowy czynnik sukcesu transakcji M&A podawali „planowanie integracji”. Znaczący udział miało również przyjęcie odpowiedzialności za procesy konsolidacyjne. Jak wskazali respondenci, wynika to głównie z potrzeby większego zaangażowania w fazę PMM wśród menedżerów działów HR. Pomijanie ich lub marginalizowanie ich udziału

¹² *Ibidem*.

Rysunek 3.9. Udział menedżerów HR w poszczególnych fazach M&A na tle innych stanowisk kierowniczych

Źródło: opracowanie własne na podstawie *M&A Integration: A Mergermarket Report on Issues Surrounding Post-deal Integration for European Companies*, Merger Market, February 2007.

podczas transakcji wywołuje odwrotny skutek. Dążą oni do wskazania swoich zadań jako kluczowych dla sukcesu lub porażki M&A, ale te oczekiwania nie zawsze są spełniane.

Analizując udział menedżerów działów HR w poszczególnych fazach procesu fuzji lub przejęcia, można zauważyć, że najważniejszą rolę odgrywają oni w fazie integracji (zob. rysunek 3.9), co pozostaje w pewnej sprzeczności z ich oczekiwaniami, o których wspomniano wcześniej. Swoją rolę przewidują już na początku – w fazie planowania integracji, a potem w dalszych czynnościach, aż do zakończenia pełnej konsolidacji przedsiębiorstw.

Globalne ożywienie w transakcjach fuzji i przejęć¹³ spowodowało po 2013 roku zmianę podejścia do roli działów HR w procesach PMM. Przestały one odgrywać wyłącznie rolę koordynatora w zakresie zatrudnienia i zwolnień oraz bufora w zarządzaniu konfliktem. Coraz częściej przedstawiciel działu HR zajmuje stanowisko w zespole zarządzającym transakcją M&A, a jeżeli nie, to i tak jest na bieżąco informowany o planach integracji i realizowanych procesach zmiany¹⁴. Stanowi to wynik analizy przyczyn niepowodzeń fuzji i przejęć – trzy na sześć M&A ma problemy i nie osiąga zamierzonych celów ze względu na brak odpowiednich działań lub niedopasowanie kultur organizacyjnych i braki lub zaniedbania w integracji zasobów ludzkich łączących się przedsiębiorstw. Zwróciło na to uwagę 500 dyrektorów zapytanych przez Forbes¹⁵. Łączenie się przedsiębiorstw pochodzących z dwóch różnych krajów powoduje wiele rozbieżności w zakresie kultur narodowych pracowników. Również przejmowanie przez przedsiębiorstwo o wypracowanej marce – przez tak zwanego giganta – małego podmiotu, lokalnego przedsiębiorstwa, wywołuje konflikt na linii kultura globalna – kultura w małej organizacji. Pracownicy zaczynają odczuwać niepewność i brak stabilności we własnym przedsiębiorstwie. Naturalne jest przyjęcie założenia, że rozwiązania z dużego podmiotu będą dominować, co w ostatecznej analizie sukcesu lub porażki M&A może okazać się niekorzystne.

Większość badaczy i praktyków uważa, że bez zaangażowania działów HR nie da się zrealizować fazy PMM. Włączenie do pracy nad procesem konsolidacji służb personalnych powinno zatem nastąpić tak szybko, jak to możliwe – najlepiej od razu po podjęciu decyzji o zawarciu transakcji M&A. Pozwoli to na skoncentrowanie się na ludziach, zwłaszcza gdy jedną z przyczyn fuzji lub przejęcia było pozyskanie umiejętności pracowników – tak zwanych talentów¹⁶. Kapitał ludzki jest zawarty przede wszystkim w umysłach pracowników i bez ich zaangażowania może zostać utracony.

Według przeprowadzonych badań wśród działań podejmowanych w tym zakresie w praktyce najczęściej występują¹⁷:

- identyfikacja od nowa lub przededefiniowanie ról pracowników:
  - identyfikacja roli: tytuł i dział, w którym zatrudniony jest pracownik;
  - treści roli: zadania, działania, ograniczenia działań, kryterium wydajności, krytyczne incydenty, sprzeczne wymagania i warunki pracy;

---

¹³ Charakterystyka procesów fuzji i przejęć zawarta jest w rozdziale 1.

¹⁴ N. Martindale, *M&A Deals: What Role for HR?*, <http://www.hrmagazine.co.uk/article-details/ma-deals-what-role-for-hr> (odczyt: 25.02.2014).

¹⁵ N. Bohlin, E. Daley, S. Thomson, *Successful Post-Merger Integration: Realizing the Synergies*, <http://www.adlittle.de> (odczyt: 16.07.2016).

¹⁶ N. Martindale, *op.cit.*

¹⁷ *Creating an Optimized Organization: Key Opportunities and Challenges*, raport KMPG, 2012, s. 7–12.

- charakterystyka pracownika: wiedza techniczna, umiejętności manualne, umiejętności słowne, umiejętności pisemne, umiejętności ilościowe, umiejętności mechaniczne itp.;
- relacje wewnętrzne: szef i inni przełożeni, stanowiska równoległe i podwładni;
- relacje zewnętrzne: dostawcy, klienci, regulacje prawne, związki zawodowe, przedstawiciele pracowników i grupa pracownicza;
- ograniczenie duplikowania zadań:
  - stworzenie scentralizowanej puli funkcji i zadań, następnie przypisanie ich w miarę potrzeby do każdej filii lub oddziału czy dywizji – pomaga to w wyeliminowaniu niepotrzebnego powielania zadań;
  - wyjaśnienie nowych zadań – wiele ról i zadań w przedsiębiorstwach może być wykonywanych przez różnych pracowników, ale nie wszystkie z nich będą miały wartość dodaną dla przedsiębiorstwa;
- budowa hierarchicznego układu celów w PMM – integracja i dopasowanie ich do stanowisk:
  - hierarchiczny podział celów na poziomie przedsiębiorstwa;
  - zapewnienie dostosowania poszczególnych celów do ogólnych celów organizacyjnych, co pozwala na uniknięcie błędnego wysiłku pracowników w ramach przedsiębiorstwa, czyli działań zbędnych;
- dopasowanie umiejętności pracowników:
  - zapewnienie tego, że umiejętności pracowników są zawsze aktualne i ściśle dostosowane do ogólnych wymogów przedsiębiorstwa;
  - pozyskanie nowych pracowników – rekrutacja pracowników o konkretnych umiejętnościach, tak aby zasoby wiedzy były zawsze aktualizowane i gotowe do realizacji strategii biznesowej;
  - specjalizacja umiejętności (zawężenie) w celu uzyskania niezbędnej sprawności i skuteczności w całym przedsiębiorstwie;
- zarządzanie zespołami pracowniczymi:
  - podział zadań na zespoły zgodnie z przyjętym planem integracji PMM;
  - aktywna wymiana wiedzy lub wymiana informacji;
  - pobudzanie rozwoju menedżerów poszczególnych zespołów;
  - budowa infrastruktury wsparcia pracy międzyzespołowej;
- pobudzanie przepływu komunikacji:
  - pobudzanie lub budowa komunikacji wewnątrz przedsiębiorstwa, pomiędzy łączącymi się podmiotami za pomocą środków pionowych lub poziomych (lub kombinacji obu), podczas gdy wiele przedsiębiorstw opanowało sztukę komunikacji wertykalnej (co można wywnioskować za pośrednictwem linii w strukturze organizacyjnej); niewiele osób faktycznie wykorzystuje siłę komunikacji horyzontalnej;

- stworzenie mechanizmów zachęcających do komunikacji, głównie horyzontalnej, gdyż pionowa będzie się rozwijać na zasadzie procedur, zależności i instrukcji postępowania;
- *delayering*¹⁸ – spłaszczenie struktur administracyjnych:
  - budowa płaskich struktur organizacyjnych;
  - eliminacja biurokratyzacji;
- planowanie zatrudnienia:
  - analiza kosztów zatrudnienia – optymalizacja kosztów siły roboczej;
  - negocjowanie form zatrudnienia (zatrudnieni w niepełnym wymiarze godzin, pracownicy zatrudnieni na czas nieokreślony, zatrudnieni na czas określony, *outsourcing*);
  - badanie różnorodnych form współpracy, tak zwane partnerstwa wewnętrzne i zewnętrzne.

Rolą działów HR po zawarciu transakcji M&A jest również wspomaganie menedżerów poszczególnych jednostek przedsiębiorstwa w zakresie:

- budowania komunikacji z pracownikami;
  - zachowania kluczowych osób i umiejętności, innowacji i technologii.
- W tym zakresie na podstawie prowadzonych analiz działły HR realizują¹⁹:
- oceny planów świadczeń i porównanie ich z planami przedsiębiorstwa;
  - budowę zaleceń dotyczących korzyści, jakie wnoszą do przedsiębiorstwa obecni pracownicy;
  - przegląd umów o pracę i zobowiązań w odniesieniu do potencjalnie zwalnianych pracowników;
  - pomoc w identyfikowaniu kluczowych pracowników – talentów – i szacowanie kosztów ich utraty;
  - rekomendowanie odszkodowań dla kadry kierowniczej i kluczowych pracowników wynikających ze zmian warunków pracy.

Badania wykazały, że menedżerowie we współpracy z działami HR podejmują działania nakierowane na identyfikację pracowników, którzy są najbardziej istotni dla sukcesu transakcji M&A (73% badanych wskazało takie procesy). Pozwoliło to na zatrzymanie w przedsiębiorstwach w fazie PMM²⁰:

- pracowników mających kluczowe umiejętności, które mogłyby wpłynąć na sukces transakcji (63%);
- pracowników mających wysoki potencjał (45%);
- pracowników zatrudnionych na stanowiskach kluczowych (44%).

¹⁸ *Delayering* to proces usuwania poziomów hierarchii między najwyższym i najniższym poziomem w celu zwiększenia efektywności operacyjnej, zmniejszenia kosztów wynagrodzeń i usunięcia biurokracji. Zazwyczaj eliminuje się stanowiska średnich menedżerów, zapewniając kadrze kierowniczej wyższego szczebla łatwiejszy dostęp do organizacji jako całości.

¹⁹ L. Tepedino, M. Watkins, *op.cit.*

²⁰ S. Miller, *In M&As, Financial Awards Target Key Talent*, <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/compensation/pages/mergers-retention-bonuses.aspx> (odczyt: 10.10.2014).

Są to głównie pracownicy zatrudnieni na stanowiskach należących do najwyższego szczebla kierowniczego, inżynierzy pracujący nad krytycznym rozwojem produktów, specjaliści do spraw sprzedaży, którzy zajmują się najważniejszymi klientami przedsiębiorstw²¹.

Transakcje M&A często wymagają znacznego wkładu pracy ze strony stosunkowo małej grupy osób. Zachęty dla tej grupy skupiają się na ryczałtach wypłaconych w określonym terminie po dokonaniu transakcji lub po osiągnięciu konkretnych celów podczas fazy PMM. Dla kadry menedżerskiej najwyższego szczebla, nabywającej lub nabywanej, te zachęty mogą być powiązane z uzyskaniem określonej ceny docelowej w ramach transakcji za przejmowane przedsiębiorstwo. Takie zachęty są częściej stosowane w transakcjach M&A w Stanach Zjednoczonych niż w Europie czy Azji²².

Zadania działu HR wspierające menedżerów powinny być zróżnicowane. Jak podaje raport Mercer, są one uzależnione od statusu przedsiębiorstwa²³:

- „kupujący” w M&A powinni segregować kluczowe grupy pracowników poza zespołem wykonawczym w celu ustalenia odpowiednich programów odpraw, utrzymania poszczególnych czynników motywacyjnych, głównie wynagrodzeń, roli i zadań grup interesów w trakcie i po transakcji;
- „sprzedający” w M&A powinni identyfikować kluczowe grupy pracowników – wskazując te zespoły czy osoby, które wpływają na kształtowanie relacji z klientami lub są istotne dla działań operacyjnych, i rozważyć budowę programu ich zatrzymania.

Takie narzędzia stosuje 44% kupujących i 70% sprzedających w ramach M&A. Wśród nich 64% kupujących w Ameryce Północnej, Europie i Azji wykorzystuje indywidualne wskaźniki ocen pracowników do weryfikacji opłacalności działań, a 38% posługuje się wskaźnikami opartymi na wynikach całosciowych przedsiębiorstwa w fazie PMM. Należy również zaznaczyć, że czas badania opłacalności procesów konsolidacji to zazwyczaj okres od sześciu miesięcy do jednego roku po podpisaniu umowy M&A²⁴.

Odmiennym zagadnieniem są kwestie prawne związane z ochroną danych z dziedziny HR, jak również konsultacje ze związkami zawodowymi i przedstawicielami pracowników. Jest to szczególnie istotne w transakcjach fuzji i przejęć o charakterze międzynarodowym. Przykładowo w przypadku przedsiębiorstw amerykańskich przejmujących podmioty i pracowników z Kanady najczęstsze problemy, z jakimi spotyka się dział HR, to pojawiające się oczekiwania ze strony menedżerów amerykańskich, że będą mogli bez przeszkód wdrażać w Kana-

---

²¹ J. Sammer, *Managing Pay Challenges in an M&A or IPO Deal*, <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/compensation/pages/pay-mergers-ipos.aspx> (odczyt: 10.03.2016).

²² *Begin Retention Strategy Early During Mergers, Acquisitions*, SHRM, <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-news/pages/beginretentionstrategyearlyduringmandas.aspx> (odczyt: 25.06.2016).

²³ *People Risk in M&A Transactions Research Report*, raport Mercer, 2016.

²⁴ *Begin Retention Strategy...*

dzie amerykańskie praktyki w zakresie zatrudnienia. Podobna sytuacja występuje wówczas, gdy korporacje z USA nabywają przedsiębiorstwa w Europie, na przykład w Wielkiej Brytanii lub Francji. Zazwyczaj napotykają na cały, obcy dla nich, a obowiązujący w prawodawstwie europejskim zestaw praw pracowników. Należy zatem każdą transakcję M&A traktować indywidualnie, uwzględniając legislację obowiązującą w każdym kraju w tym zakresie. Rozwiązaniem może być utworzenie zespołu składającego się zarówno z pracowników działu HR, jak i działów prawnych. Tak zabudowany zespół z jednej strony będzie pełnił funkcję bufora, a z drugiej – audytora w zakresie dotychczas wynegocjowanych, jak również przyszłych umów z pracownikami²⁵.

Po zawarciu transakcji M&A nacisk jest kładziony na opracowywanie wspólnych strategii i tworzenie nowej wartości w innych obszarach HR. Należy również uzgodnić proces zarządzania wynikami pracy pracowników i ostateczne decyzje w zakresie przyszłych rekrutacji, a także podjąć wysiłki zmierzające do zharmonizowania warunków zatrudnienia²⁶. To bardzo szeroki i skomplikowany obszar działań, w którym większość przedsiębiorstw potrzebuje pomocy w zakresie prawa pracy. Należy jednak pamiętać, że w zarządzaniu zasobami ludzkimi, mającym na celu poszukiwanie zgodności, łatwo stracić z pola widzenia kwestię kompatybilności siły roboczej.

Kiedy faza PMM zakończy się, skuteczna komunikacja ma podstawowe znaczenie, a dział HR prawdopodobnie będzie jednym z najistotniejszych kanałów, za którego pośrednictwem nowe przedsiębiorstwo zaangażuje się w zarządzanie zwiększoną i bardziej zróżnicowaną liczbą pracowników. Przykładowo w transakcji Astellas Pharma Inc. z Acquire OSI Pharmaceuticals Inc. to dział HR odgrywał istotną rolę w uspokajaniu pracowników oraz eliminacji i ograniczaniu konfliktów. Pozwoliło to na ugruntowanie pozycji działu HR, gdyż wysiłki podejmowane przez CEO okazały się niewystarczające i sukces transakcji był wyraźnie zagrożony²⁷.

Z uwagi na wzrostowy trend zawierania transakcji fuzji i przejęć²⁸ (prawdopodobnie w nadchodzących latach będą one równie powszechnie zawierane na świecie jak dotychczas), zadania, którymi powinny i mogą się zająć działy HR, będą liczniejsze. Ich zaangażowanie, nawet jeśli nie jest oczekiwane przez kadry menedżerskie wyższego szczebla, powinno wynikać z własnej inicjatywy służb personalnych. To one mają podejmować działania wspólnie ze służbami

---

²⁵ S. Osborn, *Cross-Border Mergers Create Mountain of HR Compliance Details*, <https://www.shrm.org/ResourcesAndTools/hr-topics/global-hr/Pages/Cross-Border-Mergers-HR-Compliance.aspx> (odczyt: 18.11.2014).

²⁶ N. Martindale, *op.cit.*

²⁷ *Raport M&A*, Astellas Pharma Inc, 2016

²⁸ Charakterystyka trendów transakcji fuzji i przejęć zawarta jest w rozdziale 1.

finansowymi czy prawnymi przedsiębiorstwa. Badania wskazują, że pracownicy HR wiedzą o tym i czują potrzebę uczestnictwa w strategiach na przyszłość.

Aż 85% menedżerów HR uważa, że powinni być współautorami lub choćby recenzentami pomysłów na M&A w sferze wykonania transakcji i fazy PMM²⁹. Tabela 3.1 zawiera kluczowe zadania na przyszłość dla służb personalnych w warunkach fuzji i przejęć.

Tabela 3.1. Zadania działu HR w warunkach M&A

Kluczowe obszary działań	Zadania szczegółowe
Zarządzanie <i>due diligence</i> w tzw. obszarze miękkiego zarządzania	• Zdobywanie wiedzy na temat przeobrażeń i motywacji pracowników obu łączących się przedsiębiorstw • Ułatwianie dostępu do kadr kierowniczych drugiego przedsiębiorstwa – bycie tzw. buforem • Przeprowadzenie analizy struktur organizacyjnych w obu podmiotach • Porównanie korzyści, obszarów zgodności i kontraktów pracowniczych obu przedsiębiorstw • Ocena stopnia rywalizacji kulturowej między oboma przedsiębiorstwami
Zapewnienie „wkładu personalnego” w zarządzanie procesem zmian	• Zapewnianie właściwych pracowników z odpowiednią bazą wiedzy i umiejętnościami, aby mogli realizować wspólne cele przedsiębiorstwa w fazie integracji
Tworzenie zespołów przejściowych	• Opracowanie infrastruktury dla nowej organizacji • Budowa procesów i projektów • Rozwiązywanie problemów kulturowych • Szkolenie na temat zmian w PMM • Zarządzanie działaniami związanymi z personelem, w szczególności rozwijanie i kontrolowanie pracowników • Organizacja procesów selekcji • Budowa strategii zatrzymania kluczowych pracowników, tzw. talentów
Nadzorowanie systemu komunikacji i opracowanie planu komunikacji mającego na celu realizację wizji nowej organizacji	• Ocena problematyki: publiczność informacji, czas i metoda przekazywania wiadomości • Formy dostarczania informacji • Narzędzia zbierania informacji • Pomoc pracownikom w radzeniu sobie ze zmianą • Rozwiązywanie konfliktów

²⁹ N. Nayyar, *Role of Human Resource in Mergers and Acquisitions*, „International Journal of Information Research and Review”, December 2015, vol. 2, s. 542–545.

Tabela 3.1. Zadania działu HR w warunkach M&A (cd.)

Kluczowe obszary działań	Zadania szczegółowe
Ponowne odtworzenie działu HR	- Opracowanie nowych polityk i praktyk HR zgodnych z wizją nowej organizacji - Opracowanie struktury działu HR po zmianie - Określenie modelu dostarczania usług HR innym jednostkom
Identyfikacja i przyjęcie nowych funkcji dla lidera HR	- Partnerstwo - Zmiana moderatorów poszczególnych funkcji w ramach działań HR - Współformowanie strategii przedsiębiorstwa w fazie PMM - Realizacja przyjętej strategii HR - Zarządzanie innowacjami - Współpraca z menedżerami innych działów w obszarze zmian personalnych, zatrzymania pracowników, zmiany zakresów czynności itp.
Tworzenie systemu przejściowego	Przygotowanie planu nowych systemów HR, np. systemu odszkodowań, systemu premii motywacyjnych czy oceny kosztów pracy po M&A

Źródło: opracowanie własne na podstawie: N. Nayyar, *Role of Human Resource in Mergers and Acquisitions*, „International Journal of Information Research and Review”, December 2015, vol. 2, s. 542–545.

Kadry zarządzające przedsiębiorstwem po fuzji lub przejęciu oraz służby personalne powinny zrozumieć skutki dla kosztochłonności świadczeń krótko- i długoterminowych w przypadku pominięcia tego obszaru w procesach integracji. Solidny zespół HR może budować lub wzmacniać stabilność przedsiębiorstwa w warunkach tak dużej zmiany przez dokonywanie modyfikacji lub przebudowę w kulturze organizacyjnej i procesach zarządzania zasobami ludzkimi. Ciągła komunikacja określona i prowadzona przez pracowników HR pozostaje ważnym czynnikiem w fazie przejściowej PMM i decyduje o jej sukcesie lub porażce.

W nowej organizacji po fuzji lub przejęciu należy budować talenty i sprecyzować oczekiwania wobec pracowników. Udostępnianie informacji o procesie PMM pomaga pracownikom w ograniczeniu niepokoju przed nieznanym i znacznie niweluje sytuacje konfliktu czy oporu wobec zmiany.

Rola działu HR w trakcie zawierania transakcji M&A powinna być realizowana w ramach procesów decyzyjnych, umożliwiać realizację transakcji i przygotować przedsiębiorstwo do fazy integracji. Menedżer HR ma być przypisany do transakcji i brać odpowiedzialność za decyzje personalne, a także budować relacje z docelowym partnerem. Głównymi współpracownikami działu HR w transakcjach fuzji i przejęć są jednostki zarządzania strategicznego, liderzy transakcji, przedstawiciele działów finansowych i kontroli oraz działów prawnych.

Po zakończeniu procesów integracji w ramach PMM dział HR powinien nadal budować prognozy dotyczące skuteczności analizowanych obszarów personalnych i wprowadzać niezbędne korekty. Najczęściej monitoruje się zmiany kultury organizacyjnej (jest to proces rozciągnięty w czasie w przypadku transakcji M&A) oraz postawy pracowników. Jeśli jakaś zmiana będzie mieć negatywny wpływ na zachowania pracowników, należy ją realizować odcinkowo, by stopniowo wprowadzać korekty, co umożliwi pracownikom dostosowanie się, choć wydłuży w czasie realizację zadań działu HR w procesach M&A.

3.3. Kluczowe wskaźniki efektywności HR

Kluczowym wskaźnikiem efektywności (*key performance indicators*, KPI) mogą być kompetencje, zasoby lub atuty danego przedsiębiorstwa, umożliwiające odnoszenie sukcesów w określonej dziedzinie. Kluczowymi wskaźnikami efektywności są te działania, cechy, kompetencje i umiejętności, które postrzega się jako krytyczne (niezbędne) warunki wstępne dla sukcesu organizacji w swojej branży w danym momencie³⁰. Analiza kluczowych czynników sukcesu w funkcji HR wspiera rozwój procesów zarządzania zasobami ludzkimi w przedsiębiorstwie. W warunkach fuzji i przejęć zgodnie z oryginalną metodologią analiza krytycznych czynników sukcesu okazuje się najbardziej efektywna, gdy zostanie dopasowana do specyfiki podmiotu. Projektowanie oceny funkcjonowania działu HR w odniesieniu do KPI jest zazwyczaj prowadzone w czterech obszarach³¹. Są to:

- obszar strategiczny – pomiar efektywności powiązanych ze strategią przedsiębiorstwa celów pracowników działu (np. zdolności pracowników działu zasobów ludzkich do efektywnego wprowadzenia zmian);
- obszar operacyjny – efektywność procesów realizowanych przez dział HR (np. koszty HR, jakość i czas potrzebny do rekrutacji czy zwolnień);
- obszar finansowy – relacja między poniesionymi kosztami a wnoszoną do przedsiębiorstwa przez pracowników i dział HR wartością (np. zysk w przeliczeniu na pracownika);
- obszar klienta wewnętrznego – efektywność działu HR z punktu widzenia klienta wewnętrznego (np. wizerunek wewnętrzny i zewnętrzny przedsiębiorstwa jako pracodawcy).

W procesach fuzji i przejęć procesy HR poddawane są wielokryterialnej ocenie. W każdym przypadku łączące się przedsiębiorstwa powinny określić istotne dla siebie kryteria oceny – tak zwane kluczowe czynniki efektywności.

---

³⁰ A. Niemiec, *Możliwość zastosowania analizy istotności-osiągnięć w identyfikacji i ewaluacji zestawu kluczowych mierników dokonań (KPIs)*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2015, 873, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 77, s. 563–572.

³¹ *HR pod lupą? Projektowanie KPI dla Działu Zasobów Ludzkich*, <http://www.hrnews.pl/HR-SupportArticle.aspx?id=70> (odczyt: 12.01.2017).

Za kluczowe wskaźniki efektywności dla konkretnej transakcji M&A z punktu widzenia funkcji HR powinny być uznane te, które kadra kierownicza przedsiębiorstwa wykorzystuje do określenia sukcesu lub porażki przedsięwzięcia. Zazwyczaj rozpoczyna się od wykorzystania wskaźników wyników finansowych, uznając je za bardziej obiektywne. Niestety, w wielu przypadkach w fazie PMM nie ma możliwości wskazania wskaźników bezpośrednich dla procesów zarządzania zasobami ludzkimi. Zaczyna się więc analizę KPI od aspektu strategicznego (strategia ogólna transakcji a strategia personalna), następnie analizuje się przyciąganie i utrzymywanie najlepszych i najzdolniejszych pracowników, a potem bada kulturę organizacyjną itd. Trudność polega na określeniu, czy KPI wykorzystywane w danej fuzji lub przejęciu pozwalają ocenić postępy procesu integracji w realizacji określonych strategii M&A. Raportowanie zewnętrzne umożliwi odbiorcom spoza przedsiębiorstwa przeprowadzenie podobnej oceny. Jeśli nie umożliwiają oceny (czy to dlatego, że informacje są po prostu niedostępne, czy też nie są jeszcze wymagane przez menedżerów w ramach procesu badania), mogą być ponownie oceniane przez nich w przyszłości³².

Konkludując: w przeprowadzonych analizach niektóre KPI miały charakter uniwersalny dla badania funkcji personalnej, a niektóre – jak się okazało – były konstruowane wyłącznie dla pojedynczej transakcji M&A. Tabela 3.2 zawiera przegląd zrealizowanego wielokrotnego studium przypadków w zakresie zastosowanych kryteriów oceny kluczowych czynników sukcesu w wybranych transakcjach fuzji i przejęć.

Analizując przykłady KPI, można zauważyć, że przedstawione wybrane KPI pozwalają na wyjaśnienie związków przyczynowych w działaniach podejmowanych przez działy HR.

Zastosowano tutaj ewaluację doboru KPI od bardzo wąskiego uściślenia czynników (tzw. istotnych kategorii danych HR) aż do rozbudowanych modeli KPI. Takie wielokrotne studium przypadków ukazuje zróżnicowanie obszaru HR w procesach fuzji i przejęć. Zastosowana synteza przekrojowa pozwoliła na replikację KPI.

Konkludując, kluczowe wskaźniki efektywności, standardowo wykorzystywane do oceny procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu, to:

- zatrzymanie talentów, czyli kluczowych specjalistów i menedżerów (podjęte działania, ich koszty i poziom skuteczności);
- systemy informacyjno-komunikacyjne przekazujące pracownikom informacje na temat M&A (adekwatność wybranych narzędzi, częstotliwość i aktualność informacji, możliwość pozyskania reakcji zwrotnej od pracowników);
- koszty pracy (poziom i dynamika zmiany);
- kultura organizacyjna (zmiany w okresie przejściowym, ostateczny kształt po zakończeniu fazy integracji).

---

³² *Guide To Key Performance Indicators*, raport PricewaterhouseCoopers, 2006–2016.

Tabela 3.2. Kluczowe wskaźniki efektywności – kryteria oceny

Transakcja M&A (studium przypadku 1)	
• Realizacja zobowiązań z zakresu HR • Ochrona zobowiązań i kosztów związanych z zasobami ludzkimi • Utrzymanie talentów • Utrzymanie zatrudnienia • Utrzymanie wydajności pracy • Minimalizacja zakłóceń: – oszczędności w zakresie kosztów osobowych – koszty integracji zasobów HR – zapotrzebowanie na odprawy i restrukturyzację zatrudnienia – minimalizowanie skutków postępowań sądowych z pracownikami – efektywność procesu HR	
Transakcja M&A (studium przypadku 2)	
• Realizacja działań HR w zakresie wspierania procesów konsolidacyjnych: – identyfikacja, ocena i usuwanie obaw związanych z transakcją – budowa bazy wiedzy dla procesów HR – dostarczenie jednolitego skoordynowanego rozwiązania w zakresie zatrudnienia dla obu stron transakcji • Wsparcie zarządzania zasobami ludzkimi: – realizacja transakcji – czas – utrzymanie koncentracji organizacyjnej – zachowanie kluczowych umiejętności – budowa zaangażowania i przynależności pracowników – pozyskanie nowych talentów – skuteczne przekazywanie unikatowej wiedzy • Obszary wspomagające: – infrastruktura i systemy HR – rozwój organizacyjny i zarządzanie zmianą – rozwój przywództwa	
Transakcja M&A (studium przypadku 3)	
• <i>Pre-Due diligence:</i> – wycena wartości HR – wskaźniki retencji i możliwości – ocena ram przywództwa i kultury organizacyjnej • <i>Due diligence:</i> – walidacja – ocena ryzyka i odpowiedzialności – planowanie integracji • Zmiany: – ustalenia dotyczące zatrudnienia – ocena pracowników i miejsc pracy – zachowanie dotychczasowych procesów HR – nowa koncepcja HR • Wsparcie procesu – wstępne warunki dla pracowników – zmiana form zatrudnienia	

Tabela 3.2. Kluczowe wskaźniki efektywności – kryteria oceny (cd.)

Transakcja M&A (studium przypadku 4)	
• Strategie mające na celu zachowanie kluczowych pracowników • Planowanie zasobów HR i zarządzanie projektami (np. powielanie zadań) • Program komunikacji z pracownikami • Utrzymanie morale pracowników • Koncentracja na integracji kultur organizacyjnych • Realistyczne synergie w obszarze HR i korzyści kosztowe • Oszczędności w kosztach pracy • Integracja zarządzania wynagrodzeniami i wydajnością	
Transakcja M&A (studium przypadku 5)	
• Przedsiębiorstwa: – struktury organizacyjne – zgodność z prawem • Kultura organizacyjna: – kompatybilność kultur • Przywództwo: – zgodność stylów przywódczych – zmiana przepisów dotyczących kontroli – identyfikacja i zatrzymanie kluczowych menedżerów • Zarządzanie talentami: – identyfikacja i zatrzymanie talentów – redukcja zatrudnienia – rozwiązywanie sporów z pracownikami – budowa zaangażowania pracowników • Wynagrodzenia: – budowa układu zbiorowego wynagrodzeń – struktury płac i plany świadczeń – wypłaty rekompensat i odszkodowań • Praktyki kadrowe: – procesy i umowy dotyczące dostarczania i udostępniania zasobów HR	
Transakcja M&A (studium przypadku 6)	
• Dostosowanie priorytetów i skuteczności: – zachowanie talentów – komunikacja i zarządzanie zmianą • Poprawa skuteczności: – dopasowanie kultur organizacyjnych – nowa kultura • Priorytety: – zatrudnienie/umiejętność wdrażania personelu – rzetelność i planowanie projektu – przywództwo • Wymagane podstawowe umiejętności: – programy rekompensat i świadczeń – zaangażowanie pracowników i wydajność	
Transakcja M&A (studium przypadku 7)	
• System informacyjny HR (HRIS): – specyfikacja techniczna aktualnych systemów HRIS – program aplikacji HR – dostęp do systemów i aplikacji:	

Tabela 3.2. Kluczowe wskaźniki efektywności – kryteria oceny (cd.)

• czy menedżerowie lub pracownicy mają bezpośredni dostęp do HRIS   • jakie informacje pobierają użytkownicy regularnie, sporadycznie, rzadko   – problemy z bezpieczeństwem i dostępem (zapory lub inne zabezpieczenia mają na celu ochronę danych HR)   – nowe funkcje obsługiwane przez HRIS   – koszt utrzymania systemów, sprzętu, oprogramowania i wsparcia technicznego   – połączenie HRIS z innymi systemami biznesowymi, takimi jak system rachunkowości przedsiębiorstwa, system zamówień publicznych, system motywacyjny sprzedaży itp.   • Kultura organizacyjna: – systemy HR wzmacniające kulturę organizacyjną   – nowa, scalona kultura organizacyjna   – dostęp do informacji HR
Transakcja M&A (studium przypadku 8)
• Odsetek pracowników kluczowych, którzy pozostali na stanowiskach podczas procesu fuzji i przejęć   • Odsetek pracowników, którzy pozostali na stanowiskach 6 miesięcy po zakończeniu procesu fuzji i przejęć   • Odsetek pracowników kluczowych, którzy zachowali stanowiska przez 2 lata po zakończeniu procesu   • Poziom zaangażowania pracowników kluczowych, którzy zachowali stanowiska podczas procesu fuzji i przejęć   • Poziom wydajności pracy pracowników podczas procesu fuzji i przejęć   • Czas oczekiwania na powrót do poprzednich poziomów wydajności i zaangażowania jak przed M&A   • Wartość dodana kapitału ludzkiego podczas M&A   • Wzrost poziomu wiedzy personelu po M&A
Transakcja M&A (studium przypadku 9)
• Finansowe: – koszty pracy   – tempo wzrostu wydajności pracy   – wykorzystanie budżetu szkoleniowego   • Relacje międzyludzkie: – wzrost motywacji   – planowanie sukcesji   – zachowanie pracowników   – społeczna odpowiedzialność biznesu   • Procesy HR: – elastyczność wewnętrzna   – uproszczenie procesów   – zarządzanie pomysłami   – narzędzia HR <i>online</i>   – wykorzystanie kapitału ludzkiego   • Wzrost wartości HR: – wspieranie kwalifikacji pracowników   – zwiększenie orientacji na klienta wewnętrznego   – wieloprofesja   – system wynagrodzeń   – poziom umiejętności przywódczych i rola menedżera

Tabela 3.2. Kluczowe wskaźniki efektywności – kryteria oceny (cd.)

Transakcja M&A (studium przypadku 10)
• Określanie zasobów ludzkich, kosztów i ryzyka w umowie M&A   • Powstanie pożądanej kultury organizacyjnej   • Opracowanie strategii kapitału ludzkiego dla transakcji zgodnej z szerszymi celami transakcji   • Rozwiązanie globalnych aspektów integracji pracowników   • Ustalenie i porównywanie standardów wydajności pracy w ramach połączonego podmiotu   • Identyfikacja i zatrzymywanie kluczowych pracowników   • Zapewnienie wydajności siły roboczej w okresie przejściowym   • Projektowanie i wdrażanie programów rekompensat i świadczeń   • Komunikowanie się z pracownikami (np. komunikacja w terminach przejściowych i w uzasadnieniu decyzji)
Transakcja M&A (studium przypadku 11)
• Koszt/dochód   • Całkowity koszt siły roboczej   • Korzyści jako odsetek całkowitych kosztów siły roboczej   • Zachowania pracowników   • Liczba zatrudnionych pracowników w dziale HR   • Poziom zadowolenia pracownika

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Leading through Transition Perspectives on the People Side of M&A*, raport Deloitte, 2010; *M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009; B. De Haldevang, *A New Direction in M&A Integration: How Companies Find Solutions to Value Destruction in People-based Activity*, „Global Business & Organizational”, 2009, no 28(4), s. 6–28; *Mastering the People Risks in M&A: The Heart of a Deal*, raport Towers Watson, 2010; J.W. Dysart, *Merging HR Systems – A Mergers and Acquisitions Checklist*, „HR Magazine”, September 2000; K. Ladimeji, *Control These 8 Important HR KPIs During the M&A Process*, <http://www.bsccdesigner.com/hr-kpis-during-ma-process.htm> (odczyt: 26.09.2016); I. Gabčanová, *Human Resources Key Performance Indicators*, <http://ejournal.cz/files/89.pdf> (odczyt: 21.09.2014); *Human Capital Management and the Success or Failure of M&A*, raport Aon Hewitt, 2010.

Funkcja HR w *post merger management* – studium przypadków

4.1. Dane opisowe dla badanych przypadków

Wielokrotne studium przypadków obejmuje przedsiębiorstwa działające na rynkach międzynarodowych, a nawet globalnych. Zalicza się je do rozmaitych sektorów, a ich główne siedziby znajdują się w różnych krajach¹. Tak przyjęte zróżnicowanie doboru przypadków pozwoliło na identyfikację problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu oraz indukcyjną analizę prawidłowości działań w trakcie konsolidacji. Ostateczny dobór przypadków został podjęty na podstawie subiektywnej oceny w zakresie podobieństwa i konkurencyjności. Zamiarem było szerokie spojrzenie na praktykę analizowanej problematyki M&A w dziedzinie zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

Procedura dokumentowania danych obejmowała analizę zgromadzonych materiałów pochodzących z raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów i artykułów branżowych dotyczących poszczególnych przedsiębiorstw. Na podstawie zgromadzonych danych i przeprowadzonej analizy przygotowano prezentacje opisów procesów zarządzania zasobami ludzkimi w M&A, dla każdego przypadku oddzielnie, w podziale na trzy fazy:

- planowanie integracji,
- *due diligence*,
- *post merger management*.

Realizacja przyjętej metodologii badań² oraz rygorystyczne przestrzeganie procedur gromadzenia i dokumentowania danych pozwoliły na uniknięcie przypadkowego gromadzenia danych i niesystematycznej analizy zgromadzonych wyników.

---

¹ W wielokrotnym studium przypadków transakcje M&A są oznaczone jedynie przy użyciu numerów, gdyż przedsiębiorstwa nie wyraziły zgody na podanie nazw.

² Zob. rozdział 1.

Studium przypadku 1 (zob. tabela 4.1)

Przejęcie przez międzynarodowe przedsiębiorstwo logistyczne podmiotu w tej samej branży. Korporacja działa w ponad 60 krajach świata, a największy udział ma w Ameryce Północnej i Europie Zachodniej. Podstawowa działalność przedsiębiorstwa koncentruje się na zapewnieniu sprzętu do transportu wielokrotnego użytku, stąd jego klientami są przede wszystkim producenci dóbr konsumpcyjnych, świeżych produktów i napojów oraz przemysł wytwórczy znanych marek. Obecnie zatrudnienie wynosi łącznie ponad 15 000 pracowników w różnych lokalizacjach na świecie.

Studium przypadku 2 (zob. tabela 4.2)

Nabycie przez światową markę motoryzacyjną przedsiębiorstwa z branży informatyczno-komunikacyjnej. Cel przejęcia był zgodny z przyjętą strategią dywersyfikacji przedsiębiorstwa – rozszerzeniem zakresu działalności poza tradycyjną produkcję i sprzedaż samochodów. Przejęty podmiot pozwoli na zaproponowanie usług dodatkowych dla kierowców.

Studium przypadku 3 (zob. tabela 4.3)

Przejęcie przez globalne przedsiębiorstwo w branży telekomunikacyjnej. Transakcja M&A zdeteminowana była od kilku lat strategią dążenia do dominacji na rynkach światowych w produkcji sprzętu telekomunikacyjnego oraz do pozyskania coraz nowszych rozwiązań technologicznych w tym obszarze.

Studium przypadku 4 (zob. tabela 4.4)

Przejęcie przez jednego z największych na świecie producentów materiałów chemicznych do produkcji specjalnych białych pigmentów i dodatków funkcjonalnych opartych na dwutlenku tytanu i cynku do farb, farmaceutyków i żywności. Decyzja o zawarciu transakcji M&A podyktowana była możliwością zwiększenia udziałów w rynku, a tym samym wystąpiła konieczność zwiększenia produkcji. Konsolidacja zapewniła dodatkowe możliwości produkcyjne dla przedsiębiorstwa i stworzyła podstawy do dalszego wzrostu, a także większą wydajność dzięki oszczędnościom w produkcji i administracji.

Studium przypadku 5 (zob. tabela 4.5)

Fuzja dwóch banków prywatnych z wieloma oddziałami, zatrudniającymi ponad 2800 pracowników. Przed połączeniem banki miały podobne produkty i usługi. Były dla siebie konkurentami. Transakcja miała wzmocnić ich pozycję na rynku finansowym i pozwolić na dalszy wzrost udziałów, gdyż oba przedsiębiorstwa przed połączeniem miały podobną skalę działalności. Dało to w ostateczności możliwość konkurencji z większymi podmiotami bankowymi.

Studium przypadku 6 (zob. tabela 4.6)

Fuzja przedsiębiorstw międzynarodowych, które koncentrowały się na kluczowych sprawach pracowniczych (takich jak zarządzanie zmianą i komunikacją) bardziej niż w typowych transakcjach M&A. Transakcja była udana między innymi dzięki zwracaniu uwagi nie tylko na kluczowe obszary funkcjonowania przedsiębiorstw, ale również na strategiczne zarządzanie ludźmi, głównie stanowiska menedżerskie.

Studium przypadku 7 (zob. tabela 4.7)

Nabycie przez jedną z największych amerykańskich korporacji komputerowych na świecie przedsiębiorstwa tej samej branży, mającego znaczny udział w rynku europejskim, na Bliskim Wschodzie i w Afryce. Przejęcie spowodowało konieczność budowy nowej kultury organizacyjnej przy wykorzystaniu mocnych stron obu jednostek. Głównym celem transakcji było pozyskanie wysoko wykwalifikowanych i innowacyjnych kadr pracowniczych. Wiedza, jaką dysponowała korporacja dzięki wcześniejszym integracjom w ramach zawierania transakcji M&A, pozwoliła na wyciągnięcie wniosku, że szybkość projektowania i zarządzania nową organizacją ma istotne znaczenie i że podczas konsolidacji nie należy się wyłącznie koncentrować na bieżących zagadnieniach, lecz także patrzeć perspektywnie.

Studium przypadku 8 (zob. tabela 4.8)

Pozyskiwanie przez przedsiębiorstwo podmiotów mających wspierać strategię korporacji w przemyśle obronnym na rynku amerykańskim. Analiza obejmuje łącznie kilka powiązanych ze sobą przejęć determinowanych rozwojem technologii informatycznych i cybernetycznych w tej branży. Celem przejęć przeprowadzonych w ostatnich latach było pozyskanie nie tylko infrastruktury, oprogramowania i *know-how*, ale również pracowników o konkretnych kompetencjach.

Tabela 4.1. Studium przypadku 1

Planowanie integracji	Due diligence	Post merger management
Analiza infrastruktury i umiejętności realizacji transakcji M&A w zakresie HRM: • identyfikacja i rozwijanie wymaganych umiejętności zarządzania kontraktem oraz ustalanie procesów, ról i zadań, aby umożliwić skuteczną realizację transakcji	Ocena ryzyka finansowego i zgodności z przepisami prawa obowiązującymi w poszczególnych krajach: • określenie potencjalnej zgodności w zakresie prawa pracy • identyfikacja typologii umów o pracę • określenie ryzyka finansowego, mającego wpływ na wycenę M&A i planowania integracji: – emerytury i ubezpieczenia – plany rekompensat	Monitorowanie i reagowanie na zmieniające się ryzyko związane z kapitałem ludzkim, które wpływa na tworzenie wartości podczas integracji: • rotacja pracowników • zarządzanie talentami • reagowanie na zmieniające się ryzyko związane z kapitałem ludzkim, które ciągle powstaje i wpływa na tworzenie wartości
Budowanie zaangażowania w zarządzanie: • ocena i planowanie zarządzania potencjalnym ryzykiem związanym z kapitałem ludzkim • ograniczanie ryzyka • zaangażowanie kluczowych pracowników (np. menedżerów liniowych, partnerów biznesowych z działu HR) w celu zarządzania ryzykiem kapitału ludzkiego w trakcie integracji	Zatrzymanie talentów: • identyfikacja i utrzymywanie talentów • zaangażowanie pracowników • integracja organizacyjna • wykonanie planów zmiany • polityka i programy HR	Budowa wartości: • synergia • tworzenie wartości • ocena wpływu wartości HR na ogólne cele transakcji • zarządzanie efektywnością kadrową
Zrozumienie celów strategicznych transakcji M&A: • określenie zgodności w działaniu HR M&A z celami CEO i zespołu zajmującego się aspektem prawnym transakcji	Diagnoza kultury organizacyjnej: • ocena i identyfikacja nieporozumień kulturowych • wyrównanie kulturowe	Ocena i plan poprawy wyników M&A: • najlepszych praktyk • wyciągniętych wniosków • poprawa skuteczności M&A w HR

Tabela 4.1. Studium przypadku 1 (cd.)

• zaangażowanie jednostek HR na wczesnym etapie procesu fuzji i przejęć • identyfikacja kapitału ludzkiego, który ma wpływ na tworzenie wartości podczas integracji	• identyfikacja krytycznych atutów poszczególnych podmiotów • przyjęcie roli lidera	
Zaangażowanie i szkolenie kluczowych pracowników zmian: • budowa zespołów ds. integracji HR • budowa planu komunikacji z pracownikami • budowa systemu informacyjno-komunikacyjnego		Pomiar wyników kapitału ludzkiego: • monitorowanie realizacji planu integracji • śledzenie danych dotyczących M&A kapitału ludzkiego • ocena stopnia realizacji kluczowych celów kapitału ludzkiego • ocena osiągnięcia celów kapitału ludzkiego
Budowa infrastruktury informatycznej M&A • budowa infrastruktury HR (ram, narzędzi i ról) • określenie niezbędnych zestawów umiejętności umożliwiających skuteczną ocenę transakcji i zarządzanie integracją		Informacje zwrotne od kluczowych zainteresowanych stron: • ocena wyników HR w trakcie procesu • zdobywanie najlepszych praktyk i doświadczeń mających na celu poprawę wyników w przyszłości
Identyfikacja priorytetów związanych z kapitałem ludzkim, takich jak: • potencjalne zobowiązania w stosunku do pracowników i menedżerów • różnicowanie kulturowe • talenty i zdolności przywódcze		

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.2. Studium przypadku 2

Planowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Strategia realizacji bliskiej współpracy: • planowanie integracji • projektowanie nowej organizacji • wyrównanie kapitału ludzkiego pomiędzy łączącymi się jednostkami	Ocena organizacji formalnej i nieformalnej w zakresie: • struktury i roli • procesów zarządzania • kultury organizacyjnej • programów rozwoju kapitału ludzkiego, procesów i technologii HR • zarządzania procesami odejść pracowników • stopnia dopasowania systemów HR	Wdrożenie nowej organizacji • zarządzanie integracją • określenie stanowisk pracowniczych i budowa nowej struktury organizacyjnej • określenie docelowego zasobu ludzkiego • przeobrażanie kultury organizacyjnej • zmiana zarządzania komunikacją • wprowadzenie nowego przywództwa w zespołach
Budowa odpowiedniego zespołu kierowniczego: • ocena możliwości kandydatów • określenie dynamiki działania • identyfikacja związku z innymi zainteresowanymi podmiotami, grupami itd. • budowa sieci i procedury zarządzania	Ocena zespołu kierowniczego w zakresie: • możliwości • kompetencji • spójności stanowisk • stylu kierowania • obszarów ryzyka	Nowy zespół kierowniczy: • doradztwo w zakresie zarządzania • zarządzanie przez pierwsze 100 dni • dynamika zmian w zespole • pomoc przejściowa dla zespołu kierowniczego – outsourcing procesów
Plan na rzecz globalnej mobilności: • zmierzenie się z wyzwaniem związanym z przechowywaniem wartości HR • opracowanie strategii komunikacji w celu informowania pracowników o zmianach • wyrównywanie różnic pomiędzy obecnymi pracownikami, co jest konieczne do dostosowania się do ogólnej strategii biznesowej	Diagnoza zasobów ludzkich: • dopasowanie kompetencji • mapowanie powiązań i relacji wewnętrznych	Zarządzanie okresem przejściowym: • bieżąca komunikacja ułatwiająca zmiany • rotacja pracowników • dokonanie zmian w dokumentacji prawnej i administracyjnej HR • harmonizacja zasad i praktyk HR • ocena strategii w celu dostosowania do nowej strategii biznesowej

Tabela 4.2. Studium przypadku 2 (cd.)

Wyrównanie kluczowych procesów kapitału ludzkiego w zakresie: • przywództwa menedżerskiego • kluczowych stanowisk • talentów	Kompleksowe zarządzanie ryzykiem w zakresie utrzymywania i rozwoju kapitału ludzkiego	Budowa nowego przywództwa menedżerskiego
Strategia przejściowa: • integracja mająca na celu zwiększenie wartości kapitału ludzkiego	Bieżące monitorowanie wpływu kapitału ludzkiego na wycenę M&A	Realizacja wartości i kapitału ludzkiego oraz wpływ na tworzenie wartości

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.3. Studium przypadku 3

Planowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Identyfikacja zasobów ludzkich: • identyfikacja przyczyn M&A w aspekcie HR • utworzenie zespołu ds. M&A w aspekcie HR • poszukiwanie potencjalnych partnerów wspomagających – ewentualnie outsourcing procesów • planowanie uczenia się w ramach procesu HR	Realizacja funkcji personalnej: • wybór menedżera integracji • projektowanie i budowa zespołów • budowa nowej strategii HR • stworzenie nowej struktury organizacyjnej • budowa przywództwa • zatrzymanie kluczowych pracowników • motywowanie pracowników • zarządzanie procesem zmian • komunikowanie się i współpraca z interesariuszami • podejmowanie decyzji w zakresie polityki i praktyk w dziedzinie HR	Realizacja funkcji personalnej: • ugruntowanie nowego przywództwa • stabilizacja zatrudnienia • ocena nowych strategii HR • ocena nowej struktury organizacyjnej • ocena nowej kultury • ocena nowego planu rozwoju kapitału ludzkiego • ocena sposobu rozwiązywania problemów wynikających z obaw pracowników • dokonanie dalszych zmian HR w razie potrzeby • uczenie się ramach dalszych procesów zmian HR
Implikacje i działania związane z zasobami ludzkimi: • rozpowszechnianie wiedzy na temat transakcji M&A wśród pracowników i dążenie do zrozumienia przez nich przyczyn, zmian i konsekwencji • przywództwo – wybór lokalnych przywódców zmiany • określenie skutków sukcesu dla zespołu	Implikacje i działania związane z zasobami ludzkimi: • wybór odpowiedniego kandydata na stanowisko top menedżera w przyjmowanym podmiocie • tworzenie projektu zespołu ds. integracji i stała aktualizacja jego zadań • komunikacja z pracownikami • podejmowanie decyzji o zatrzymaniu lub zwolnieniu konkretnych pracowników	Implikacje i działania związane z zasobami ludzkimi: • kreowanie nowego przywództwa • zatrudnienie nowych menedżerów • budowa rozwiązań akceptowalnych dla wszystkich zainteresowanych stron • wprowadzenie strategii uczenia się

Tabela 4.3. Studium przypadku 3 (cd.)

• systematyczny i obszerny wybór wstępnych działań HR oraz dalsza ich selekcja w późniejszym czasie • ocena różnic kulturowych • tworzenie praktyk w zakresie nauki i transferu wiedzy • identyfikacja potencjalnych problemów i ryzyka HR	• określenie rekompensat dla pracowników • budowa nowej polityki i praktyk w zakresie kultury organizacyjnej • budowa nowej polityki i praktyk w zakresie struktury HR • budowa nowej polityki i praktyk w zakresie zasobów ludzkich	

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów geldowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.4. Studium przypadku 4

Planowanie i przygotowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Planowanie integracji przedsiębiorstw	Identyfikacja potencjału synergii działalności	Redefinicja ról i realokacja obowiązków pracowników
Analiza szybkości i płynności przebiegów procesów biznesowych po przejęciu	Standaryzacja różnych struktur organizacyjnych	Dalsza optymalizacja procesów HR w nowej strukturze organizacyjnej
Harmonizacja procesów operacyjnych	Centralizacja działu administracji	Ujednolicenie procesów HR w obu jednostkach
Optymalizacja zarządzania HR	Optymalizacja istniejącej wiedzy zgodnie z głównymi obszarami zarządzania HR	Elektroniczna archiwizacja dokumentów
Planowanie pełnej integracji procesów i systemów informatycznych	Ścisłe stosowanie modeli procesowych w aspekcie HR	Centralizacja i konsolidacja działań HR – zmiana budowy i zadań działu HR
	Wykorzystanie oszczędności skali w procesach HR	Normalizacja oraz większa przejrzystość decyzji
	Zarządzanie błędami	Poprawa efektywności pracy

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.5. Studium przypadku 5

Planowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Wywiady z kilkunastoma menedżerami obu łączących się przedsiębiorstw	Ocena polityki kadrowej: • ocena procedur HR • identyfikacja ryzyka związanego z utratą kapitału ludzkiego	Utrzymanie talentów: • zmiana systemu wynagrodzeń dla kluczowych pracowników • opracowanie systemów szkoleń
Poinformowanie o połączeniu pracowników przez kierownictwo z wyprzedzeniem (przed ujawnieniem informacji o połączeniu w mediach)	Zmiana struktury organizacyjnej: • zrationalizowanie i wyeliminowanie niektórych poziomów hierarchii w celu dopasowania jej do nowej struktury organizacyjnej • oceny na różnych poziomach kariery – jednolitość w strukturze organizacyjnej po połączeniu • budowa wyraźnych pionów (każdy oddział ma menedżera, który posiada znaczną władzę i autonomię w podejmowaniu decyzji)	Rekompensaty dla pracowników: • wypłata wynagrodzeń pracownikom odchodzącym na emeryturę • oferowanie pracownikom konkurencyjnej rekompensaty będącej kombinacją środków pieniężnych i nagród za wyniki (takich jak premia zmienna i plany opcji na akcje pracownicze itd.)
Analiza oczekiwań i obaw pracowników: • spotkania z pracownikami • strona WWW o M&A • zachęcenie do publikowania swoich za- pytań, opinii i poglądów na podany adres e-mail	Budowa zespołów funkcjonalnych: • identyfikacja kluczowych priorytetów integracji • opracowanie, zaprojektowanie i wykonanie szczegółowych planów w zakresie integracji poszczególnych funkcji HR • wskazanie lidera zespołu odpowiedzialnego za osiągnięcie celów na bieżąco w trakcie zmian	Kultura organizacyjna nastawiona na wyniki: • wprowadzenie kultury wysokiej wydajności • skupienie się na celach i liczbach

Tabela 4.5. Studium przypadku 5 (cd.)

Kreowanie zmiany w środowisku pracy z nastawieniem na wykorzystanie możliwości rozwoju	Współpraca zespołu ds. integracji zasobów ludzkich z funkcjonalnymi specjalistami i kierownictwem wyższego szczebla • koordynacja zadań • rozwiązywanie bieżących problemów i podejmowanie decyzji	Redystrybucja pracy: • likwidacja stanowisk pracowników kontraktowych po zakończeniu trwania umów
Zaangażowanie trzech wiodących konsultantów w różnych obszarach roboczych (outsourcing wybranych procesów): • pierwszy – koordynowanie działań każdego z funkcjonalnych zespołów w celu zapewnienia integracji procesów • drugi – współpraca z zespołami ds. integracji i zarządzania zasobami kadrowymi, aby zrozumieć różnice w praktykach zarządzania ludźmi w celu zaprojektowania systemów zapewniających merytoryczność, przejrzystość i uczciwość • trzeci – zarządzanie integracją, tak aby istniejący kapitał marki dwóch partnerów nie został utracony	Zmiana systemów wynagrodzeń: • eliminacja nadmiaru zaszerzegowań płacowych • budowa nowych tabel płac • budowa regulaminu wynagrodzeń • monitorowanie skuteczności zmian w systemie wynagrodzeń	Wzrost skali działalności: • zwiększenie liczby pracowników • zatrudnianie nowych menedżerów, którzy tworzą systemy i procesy usprawniające, co zwiększa znaczenie poszczególnych oddziałów przedsiębiorstwa i ich wydajność
Zachowanie po połączeniu wcześniejszego poziomu i warunków zatrudnienia	Stale aktualizowanie i opracowanie harmonogramu integracji	Motywacja pracowników: • opracowanie programów szkoleniowych dla wszystkich pracowników • opracowanie programu tworzenia pomysłów • wprowadzenie tej samej platformy technologicznej w każdym oddziale, zwiększającej wydajność operacyjną pracowników

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.6. Studium przypadku 6

Planowanie i przygotowanie integracji	Due diligence	Post merger management
Zarządzanie projektami: • określenie możliwości, narzędzi i technologii • identyfikacja podejścia w celu usunięcia luk w potencjale ludzkim • zrozumienie geograficznego doświadczenia i braków w procesach HR • potwierdzenie zrozumienia filozofii transakcji i integracji • określenie kryteriów decyzyjnych	Pozyskane zasoby ludzkie: • zarządzanie kluczami profilowymi kompetencji • opracowanie profilu umiejętności pracowników • przygotowanie programów rozwoju • charakterystyka demograficzna • opracowanie planów zatrzymania talentów	Określenie planu dla wszystkich jednostek fuzji w ujęciu geograficznym: • określenie wizji, strategii i wskazówek HR • dalsze tworzenie zespołów integracyjnych • planowanie i prowadzenie działań w zakresie projektowania organizacji; określenie planu organizacji i planu zatrudnienia
Identyfikacja i porównanie kluczowych pracowników, tzw. talentów: • analiza porównawcza struktur organizacyjnych • identyfikacja kluczowych stanowisk pracy • identyfikacja talentów	Analiza skutków ubocznych negatywnych: • zaniżanie bieżących kosztów programu zmian HR • wypłaty odszkodowań • zobowiązania do przyszłych podwyżek kosztów pracy • zobowiązania zbiorowe • koszty przeniesienia/rotacji pracowników	Zarządzanie bieżącymi i przejściowymi działaniami: • zintegrowanie funkcji HR • wprowadzenie zmian w zarządzaniu relacjami z pracownikami • kontrola postawy i zaangażowania pracowników • wdrożenie strategii komunikacji
Zapewnienie zrozumienia obecnych planów i programów: • analiza umowy transakcyjnej M&A z punktu widzenia HR • przygotowanie założeń projektu zmian w HR	Analiza kosztów kapitału ludzkiego w obszarze: • poziomów wskaźników kadrowych w układach funkcjonalnych • zróżnicowania kosztów ze względu na oddziały międzynarodowe przedsiębiorstw • kosztów rotacji pracowników – przeniesienia międzynarodowe	Opracowanie strategii i taktyki wybranych zadań organizacyjnych związanych z ludźmi: • przygotowanie planów nagród • zarządzanie zmianami • budowanie stosunków pracy • utrzymywanie talentów • zwiększenie wydajności i programów komunikacji zwrotnej

Tabela 4.6. Studium przypadku 6 (cd.)

Zrozumienie wewnętrznych możliwości i zasięgu geograficznego przedsiębiorstw: • identyfikacja różnicowania kulturowego • zarządzanie różnorodnością	Redundancje/elastyczność siły roboczej – analiza: • poziomu dobrobytu (średnie poziomy wynagrodzeń) • barier prawnych • kwestii dotyczących współpracy ze związkami zawodowymi • pracowników czasowych/kontraktowych	Realizowanie planu integracji: • dopasowanie całkowite systemów wynagrodzeń oraz innych polityk, programów i praktyk, dotyczące HR, wybranych systemów HR i wymagań biznesowych • zarządzanie procesami kadrowymi i selekcyjnymi w celu zachowania najlepszych talentów • bieżące zarządzanie zmianami, procesem komunikacji z pracownikami i innymi programami przejściowymi związanymi z pracownikami (takimi jak przesunięcia, przeniesienia, <i>outplacement</i> i odprawy) • doradzanie kierownictwu w sprawach związanych z różnymi problemami przejściowymi, takimi jak kultura, przywództwo, produktywność, środowisko pracy i komunikacja • monitorowanie postępu integracji w zakresie celów organizacyjnych związanych z ludźmi oraz zapewnienie utrzymania tempa zmian HR • wykonanie planu organizacji dla funkcji HR • zapewnienie budowania synergii poprzez plany motywacyjne
Dopasowanie systemów HR: • zrozumienie obecnych systemów • analiza luk w systemach • określenie wewnętrznych możliwości	Identyfikacja i analiza dodatkowych kosztów odroczonej w czasie, takich jak: • koszty zmiany • koszty emerytur i rent • kontrakty z kierownictwem zawierające przyszłe zobowiązania • naliczone rozliczenia międzyokresowe (dotyczy do wypoczynku, prowizja od sprzedaży, dzielenie zysków, itd.)	
Komunikacja z pracownikami: • budowa systemu informacyjno-komunikacyjnego w rozproszeniu geograficznym • wielowariantowość rozwiązań • kontrola stopnia zrozumienia strategii transakcji przez pracowników	Zarządzanie zmianą HR wybranych procesów z uwzględnieniem: • projektu motywacyjnego • rotacji pracowników • planów utrzymania pracowników • planów zwrotu w oczekiwaniu na spory pracowników	
Kultura organizacyjna: • identyfikacja istniejących kultur organizacyjnych • analiza luk (rozbieżności i podobieństwa) • dbanie o przejrzystość strategii transakcji oraz przewidywanie potencjalnych implikacji dla istniejącej kultury	Budowanie wspólnoty pracowników przez: • analizowanie barier kulturowych • różne definicje zadań • różne struktury nagród • niezgodne procesy i struktury • zduplikowane zadania	

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.7. Studium przypadku 7

Planowanie i przygotowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Plan integracji (szesciomiesięczny): • stworzenie wspólnej wizji przyszłości po zawarciu transakcji M&A • identyfikacja różnic pomiędzy obecnym stanem przedsiębiorstwa a podmiotem przejmowanym • budowa zamierzeń – nowy wspólny biznesplan • komunikowanie działań podjętych i zamierzonych • wspólne prace zespołów • złagodzenie różnic w kulturze organizacyjnej pomiędzy przedsiębiorstwami • pozyskanie dobrych praktyk • identyfikowanie i rozwiązywanie konfliktów z uwzględnieniem celu biznesowego transakcji M&A • bieżąca analiza wyników	Budowa nowych ról i zadań dla pracowników przez: • kompetencje obecnie potrzebne • nowe kompetencje w przypadku wprowadzenia zmian • kluczowe kompetencje • zdolność do uczenia się • źródła synergii • organizacyjne/kulturowe/kierownicze style menedżerskie	Integracja i poszukiwanie synergii przez: • poziom i wysokość wkładu pracy poszczególnych pracowników w procesy decyzyjne • szybkość przeprowadzania procesu integracji • zakres, w jakim proces jest jednostronny w przeciwieństwie do wzajemnie skierowanych • komunikację z pracownikami • planowanie zmian • koszty zmian w nabytym przedsiębiorstwie • poziom wstępnej harmonizacji integracji • poziom ogólnej troski pracowników zaangażowanych w przejęcie
Audyty wyników działalności zgodny z celami M&A w zakresie: • systemów • procesów HR • zespołów ludzkich • kultury organizacyjnej • zrozumienia celów i zadań • systemów naprawczych i dostosowania planu biznesowego	Zadania menedżera integracji: • pozyskanie wiedzy o przejmowanym przedsiębiorstwie, jego produktach, ludziach, procesach, rynkach itp. • ocena kultury organizacyjnej przejmowanego przedsiębiorstwa w celu zidentyfikowania wszelkich przeszkód w sukcesie integracji	Budowa nowych procesów i zadań HR: • zapewnienie jasnego przywództwa, wyznaczenie zakresu odpowiedzialności • utrzymanie tempa zmian • dopinanie, by procedury podejmowania decyzji były sprawiedliwe i znane wszystkim pracownikom • identyfikowanie i nagradzanie talentów w nabytym przedsiębiorstwie

Tabela 4.7. Studium przypadku 7 (cd.)

• ocena mocnych i słabych stron kluczowych pracowników • określenie wszelkich istotnych działań wymaganych w ramach planu integracji HR	• zapewnienie równych szans pracownikom nabytego przedsiębiorstwa w uczestnictwie i postępie w zależności od posiadanych umiejętności – równe szanse dla wszystkich • uczciwe traktowanie ludzi, szanowanie ich godności, odnoszenie się do pracowników z szacunkiem • zapewnienie ciągłego wsparcia w celu rozwiązania pojawiających się problemów wynikających z integracji • zaangażowanie w podejmowanie decyzji i planowanie pracowników nabytego przedsiębiorstwa • uczestnictwo w grupach roboczych w celu wzmocnienia poczucia kontroli przez pracowników i zwiększenia ich motywacji • ocenianie i monitorowanie sukcesu procesu integracji, a w konsekwencji dostosowywanie do dalszych zmian
Rozwój i transfer kompetencji: • dzielenie się kompetencjami • przenoszenie kompetencji • identyfikacja talentów	Integracja kultur organizacyjnych: • zrozumienie obu kultur organizacyjnych • wyeliminowanie istniejącej kultury • przedstawienie pozytywnego i realistycznego obrazu przyszłości • szeroko zakrojona współpraca pracowników obu przedsiębiorstw • realistyczna skala czasu dla zmiany i integracji • proces monitorowania postępu wszelkich zmian integracji kultury • identyfikacja problemów przed ich eskalacją

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

Tabela 4.8. Studium przypadku 8

Planowanie i przygotowanie integracji	<i>Due diligence</i>	<i>Post merger management</i>
Identyfikacja potencjalnego celu M&A: • dopasowanie do strategii • analiza posiadanego kapitału ludzkiego • ocena dopasowania strategicznego funkcji HR	Zespół due diligence: • przedstawiciele służb korporacyjnych, kadrowo-płacowych, prawnych, kontraktów, finansów, operacji, rozwoju przedsiębiorców, informatyki, bezpieczeństwa, skarbów, importowych/eksportowych, nieruchomości, skarbu, technologii, zarządzania ryzykiem, a także bezpieczeństwa i zdrowia	Utrzymanie kluczowych pracowników tzw. talentów • przegląd i analiza danych HR • określenie kluczowych umiejętności • koszty utrzymania tych umiejętności tak długo, aby osiągnąć synergę nabycia
Plan 90 dni: • identyfikacja struktury organizacyjnej w przejmowanym przedsiębiorstwie (luki i rozbieżności) • identyfikacja kluczowych stanowisk i talentów • identyfikacja kultury organizacyjnej (luki i rozbieżności) • analiza rozwiązań prawnych (rekompensaty, odszkodowania, emerytury, współpraca z organizacjami pracowniczymi itd.) • budowa procedury bezpieczeństwa w zakresie pracy pracowników • budowa procedury zachowania wiedzy • opracowanie systemów wynagrodzeń • opracowanie systemów szkoleń i rozwoju pracowników	Przewództwo zespołu: • wyznaczenie menedżera integracji • analiza kompetencji • przeprowadzenie szkoleń	Działania w ramach planu 90 dni

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów giełdowych, raportów związków zawodowych, raportu dla zarządu, publikacji podmiotów, artykułów branżowych.

4.2. Analiza i interpretacja wyników badań

Dane zgromadzone w ramach studiów przypadków, charakteryzujące procesy zarządzania zasobami ludzkimi w M&A, zostały uporządkowane w celu ich dalszej interpretacji. Ze względu na posłużenie się wielokrotnym studium przypadków przyjęto zasady oceny zgromadzonych wyników badań empirycznych (zob. tabela 4.9).

Tabela 4.9. Zasady oceny zgromadzonych badań w ramach studium przypadków

Zasada	Kryteria szczegółowe
Rygorystyczne podejście – systematyczne i przejrzyste gromadzenie, analiza i interpretacja danych jakościowych	• Otwartość i przejrzystość badań • Przejrzystość metod analizy danych • Korzystanie z wielu źródeł danych • Przejrzystość metod zbierania danych • Szczegółowy opis • Systematyczna interpretacja wyników • Dopasowanie do badanej problematyki M&A • Ważność i wiarygodność gromadzonych informacji
Zapewnienie uzasadnienia podczas projektowania rozwiązań w zakresie działań HR w PMM	• Dopasowanie • Możliwość kontroli lub audytu propozycji w przyszłości • Przejrzystość zewnętrzna • Niezawodność • Triangulacja
Dbanie o wiarygodność poprzez przedstawienie uzasadnionych argumentów dotyczących znaczenia powstałych wyników	• Badanie porównawcze w ramach wielokrotnego studium przypadków • Konsensus i znacząca spójność dobranych przypadków • Teoretyczna, opisowa ważność i interpretacja wyników • Adekwatność interpretacyjna w stosunku do proponowanych wcześniej rozwiązań w zakresie działań HR w PMM
Wkład w szerszą wiedzę i zrozumienie praktyki działań HR w PMM	• Znaczący wkład • Użyteczność i możliwość zastosowania w praktyce biznesowej • Ekstrapolacja • Przyszłość i wkład w kierunki badań problematyki M&A • Wzajemność i znaczenie badań

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Northcote, *Selecting, Criteria to Evaluate Qualitative Research*, „Education Papers and Journal Articles”, Avondale College, 2012, no 4, s. 106–107.

Wskazane zasady i kryteria szczegółowe pozwoliłyby na dalszym etapie diagnozy poddać uzyskane wyniki badaniom porównawczym z uwzględnieniem zaproponowanych, własnych, autorskich głównych kategorii funkcji HR, istotnych dla PMM³. Dokonano zawężenia głównych kategorii w stosunku do poziomów

³ Zob. rozdział 1.

istotności działań HR w warunkach fuzji i przejęć, które wykazano, opierając się na przeprowadzonych wcześniej badaniach i modelach literaturowych. Ostatecznie przyjęto następujące kryteria porównawcze do analizy studium przypadków:

- kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi;
- podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych;
- polityka kształtowania zatrudnienia (redukcja zatrudnienia, odpawy, odszkodowania itd.);
- zarządzanie kompetencjami, w tym zarządzanie talentami;
- dobór naczelnego kierownictwa – kształtowanie hierarchii stanowisk menedżerskich;
- motywowanie kluczowych pracowników;
- doskonalenie zawodowe – systemy szkoleń w warunkach zmiany;
- określanie standardów pracy w trakcie M&A i w PMM;
- wewnętrzne akty normatywne dotyczące M&A;
- współpraca z podmiotami zewnętrznymi wspomagającymi procesy integracji;
- systemy informacyjno-komunikacyjne dla pracowników⁴;
- kształtowanie kultury organizacyjnej w PMM⁵.

W prowadzonych analizach zastosowanie triangulacji przez kombinację metod porównawczych w ocenie wskazanych kategorii zarządzania zasobami ludzkimi pozwoliło na kompleksowe wyjaśnienie badanej problematyki oraz interpretację PMM w aspekcie HR z różnych perspektyw, a następnie walidację wniosków i odpowiedzi na zadane pytania badawcze.

Kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi (zob. tabela 4.10)

Kształtowanie procesów zarządzania po fuzji lub przejęciu w badanych podmiotach koncentruje się przede wszystkim na budowie nowej strategii HR, a w jej ramach – na budowaniu nowych planów działań. Istotne jest również połączenie audytu i oceny dotychczas stosowanych metod i narzędzi HR z budową rozwiązania przyszłościowego PMM. Niektóre przedsiębiorstwa przyjmują jako wzorzec model stosowany w jednostce dominującej, ale większość dąży do połączenia obu propozycji rozwiązań. Takie podejście powoduje (jak wykazały badania literaturowe) wydłużenie czasu trwania fazy PMM, mimo że pierwotnie była ona określana zazwyczaj w perspektywie trzech–sześciu miesięcy po zakończeniu transakcji.

---

⁴ Dodatkowe autorskie kryteria porównawcze (niewystępujące w koncepcji Oleksyna), a (jak wykazało studium przypadków) istotne w podejmowanych działaniach zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

⁵ Zob. poprzedni przypis.

Tabela 4.10. Kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Reagowanie na zmieniające się ryzyko związane z kapitałem ludzkim w wyniku konsolidacji • Pomiar wyników kapitału ludzkiego • Budowa nowych polityk i programów HR w PMM • Budowa wartości • Poszukiwanie synergii • Zarządzanie efektywnością kadrową • Plan poprawy wyników M&A	Połączenie działań audytowych z budową planów HR i efektywnym kształtowaniem przyszłości PMM
Studium przypadku 2	• Zarządzanie wartością kapitału ludzkiego	Ogólna strategia HR stale aktualizowana w miarę występowania problemów w obszarze HR
Studium przypadku 3	• Budowa nowej strategii HR • Plan rozwoju kapitału ludzkiego • Uczenie się w ramach dalszych procesów zmian HR	Nastawienie na szeroko prowadzone działania planistyczne
Studium przypadku 4	• Synergia działalności • Oszczędności skali w procesach HR • Optymalizacja procesów HR • Ujednolicenia procesów HR w obu jednostkach • Centralizacja i konsolidacja działań HR – zmiana budowy i zadań działu HR • Normalizacja oraz większa przejrzystość decyzji • Poprawa efektywności pracy	Dążenie do optymalizacji procesów HR poprzez zmiany i poprawę efektywności z istotnym zaangażowaniem działu HR
Studium przypadku 5	• Plan kluczowych działań • Zmiany w środowisku pracy	Ogólna strategia HR oparta tylko na wybranych aspektach (bardzo wąskie ujęcie problematyki)
Studium przypadku 6	• Restrukturyzacja HR • Plan podziału pracy dla wszystkich jednostek • Plan zintegrowania funkcji HR • Zarządzanie relacjami z pracownikami • Budowanie synergii	Wieloaspektowa strategia HR z nastawieniem na poszukiwanie wspólnych modeli
Studium przypadku 7	• Plan uczenia się • Budowanie synergii • Plan procesów HR	Nowe otwarcie w działaniach HR
Studium przypadku 8	• Strategia dopasowania funkcji HR • Budowa kapitału ludzkiego	Poszukiwanie podobieństw i synergii

Źródło: opracowanie własne.

Podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych (zob. tabela 4.11)

W wyniku M&A powinno nastąpić przeobrażenie struktur organizacyjnych oparte na częściowo lub całkowicie nowym podziale pracy. Studium przypadków wykazało, że takie działania zostały podjęte w prawie wszystkich konsolidacjach (poza jedną – studium przypadku 7). Zmiana opiera się na rotacji pracowników, procesach zwolnień oraz nowych etatach. Na końcu powstaje wystandaryzowane rozwiązanie uwzględniające dotychczasowe wzorce struktur organizacyjnych, ale po korekcie różnic i rozbieżności. Każde połączenie stwarza unikatową szansę na doskonalenie struktur organizacyjnych poprzez tworzenie silnej, niezależnej i efektywnej hierarchii organizacji. By tego dokonać, przedsiębiorstwa musiały zidentyfikować, a następnie zdiagnozować dotychczasowe struktury łączących się jednostek oraz rozważyć unikatowe potrzeby nowej organizacji.

Tabela 4.11. Podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	Rotacja pracowników	Zmiana stanowisk, przeniesienie pracowników między łączącymi się jednostkami
Studium przypadku 2	- Określenie docelowej liczby stanowisk pracy - Rotacja pracowników	Nastawienie na zmianę struktury w wyniku redukcji stanowisk
Studium przypadku 3	- Zatrudnienie nowych menedżerów - Stworzenie nowej struktury organizacyjnej	Zmiana układu i hierarchii stanowisk menedżerskich
Studium przypadku 4	- Standaryzacja różnych struktur organizacyjnych poszczególnych oddziałów - Centralizacja działu administracji - Redefinicja ról i realokacja obowiązków pracowników	Dopasowanie dwóch struktur przez budowę wspólnego wystandaryzowanego rozwiązania
Studium przypadku 5	- Zracjonalizowanie i wyeliminowanie poziomów hierarchii - Dopasowanie nowej struktury organizacyjnej - Budowa wyraźnych pionów	Splaszczanie struktury organizacyjnej
Studium przypadku 6	- Rotacja pracowników - Tworzenie zespołów integracyjnych - Nowe stanowiska dla pracowników czasowych i kontraktowych	Całościowe przeobrażenie struktury przez dodanie nowych stanowisk pracy w wyniku podziału zadań

Tabela 4.11. Podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych (cd.)

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 7	• Harmonizacja struktury organizacyjnej	Połączenie struktur na zasadzie funkcjonalnej
Studium przypadku 8	• Identyfikacja struktury organizacyjnej w przejmowanym przedsiębiorstwie (luki i rozbieżności) • Zmiana struktury organizacyjnej	Całościowe przeobrażenie struktury poprzedzone jej wieloaspektową diagnozą

Źródło: opracowanie własne.

Polityka kształtowania zatrudnienia – redukcja zatrudnienia, odprawy, odszkodowania itd. (zob. tabela 4.12)

Fuzje i przejęcia uważane są powszechnie za zmiany, w ramach których następuje znaczna redukcja stanowisk i zwalnianie pracowników. Nie istnieje jedna uniwersalna zasada dotycząca fluktuacji pracowników w PMM, istotę tego problemu stanowi identyfikacja pracowników kluczowych dla nowej organizacji (a następnie podjęcie działań w celu ich zatrzymania) w stosunku do dublujących się i zbędnych stanowisk pracy oraz zatrudnionych na nich pracowników. Ten algorytm określił docelową wielkość zatrudnienia w nowej organizacji. Z powyższymi decyzjami wiąże się również wypłacanie godnych odszkodowań odchodzącym pracownikom, co ułatwia przebieg procesu zwolnień. W badanych transakcjach na osiem przypadków tylko w dwóch nie podjęto takich działań. W pozostałych opracowano i wprowadzono plany zwolnień, uwzględniające jednak w pierwszej kolejności pracowników mogących odejść na emeryturę, w drugiej ludzi na stanowiskach wspomagających – zewnętrznych, a dopiero na końcu ewentualne inne osoby. We wszystkich przypadkach zaproponowano odszkodowania i rekompensaty z tytułu utraty pracy, a w jednym pojawiła się nawet koncepcja *outplacementu* (studium przypadku 6).

Tabela 4.12. Polityka kształtowania zatrudnienia

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Zwolnienia – przejście na emeryturę • Wypłata rekompensat za dobrowolne odejścia • Wypłata rekompensat za zmiany stanowisk	Zaplanowana redukcja pracowników
Studium przypadku 2	• Zarządzanie procesami odejść pracowników	Zaplanowana redukcja pracowników

Tabela 4.12. Polityka kształtowania zatrudnienia (cd.)

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 3	• Zatrudnienie nowych menedżerów • Zatrzymanie kluczowych pracowników • Stabilizacja zatrudnienia • Zwolnienia konkretnych pracowników • Określenie rekompensat dla zwalnianych pracowników	Zróznicowanie działań, z jednej strony redukcja, z drugiej zwolnienia; bardzo szczegółowy audyt stanowisk i pracowników
Studium przypadku 4	–	Brak zwolnień i nowych przyjęć
Studium przypadku 5	• Wypłata wynagrodzeń pracownikom odchodzącym na emeryturę • Likwidacja stanowisk pracowników kontraktowych po zakończeniu trwania umów	Zaplanowana redukcja pracowników
Studium przypadku 6	• Zatrzymanie talentów • Wypłaty odszkodowań dla zwalnianych pracowników • Przesunięcia i przeniesienia • <i>Outplacement</i>	Restrukturyzacja zatrudnienia
Studium przypadku 7	–	Brak zwolnień i nowych przyjęć
Studium przypadku 8	• Wypłaty rekompensat lub odszkodowań dla zwalnianych pracowników • Zwolnienia – przejście na emeryturę	Zaplanowana redukcja pracowników

Źródło: opracowanie własne.

Zarządzanie kompetencjami, w tym zarządzanie talentami (zob. tabela 4.13)

Zarządzanie kompetencjami stanowi jeden z istotniejszych elementów budowania strategii HR po fuzji lub przejęciu, wpływający bezpośrednio na ostateczną ocenę sukcesu lub porażki transakcji w aspekcie ludzkim. Utrzymanie wykwalifikowanych pracowników było najczęściej dyskutowanym zagadnieniem z zakresu zarządzania kapitałem ludzkim w kontekście fuzji i przejęć. Przedsiębiorstwa starają się podejmować działania w tym zakresie, ze szczególnym ich nakierowaniem na pracowników nazywanych talentami, których należy zachować jako kluczowy zasób kapitału ludzkiego w PMM. Sama konsolidacja stanowiła również determinantę do całościowego audytu i zmiany wzorcowych kompetencji, szczególnie w przejmowanej jednostce. Tylko w jednym przypadku (studium przypadku 4) nie podjęto działań w tym zakresie, co rodzi pytanie dotyczące zatrzymania w przyszłości kluczowych pracowników, badania literaturowe wykazały bowiem „ucieczkę” pracowników mających świadomość swojej wartości dla przedsiębiorstw konkurencyjnych.

Tabela 4.13. Zarządzanie kompetencjami

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Zarządzanie talentami • Identyfikacja i utrzymywanie talentów	Budowa nowych zestawów kompetencji opartych na zarządzaniu talentami
Studium przypadku 2	• Dopasowanie kompetencji do zmian w PMM	Weryfikacja zestawów wzorcowych kompetencji
Studium przypadku 3	• Zatrzymanie kluczowych pracowników – tzw. talentów	Nastawiane wyłącznie na pracowników uznanych za talenty
Studium przypadku 4	• Optymalizacja istniejącej wiedzy zgodnie z głównymi obszarami zarządzania HR	Ograniczone działania rozwojowe
Studium przypadku 5	• Utrzymanie talentów	Nastawiane wyłącznie na pracowników uznanych za talenty
Studium przypadku 6	• Zarządzanie kluczowymi profilowymi kompetencjami • Zatrzymanie talentów	Budowa nowych zestawów kompetencji opartych na zarządzaniu talentami
Studium przypadku 7	• Identyfikacja kompetencji potrzebnych w PMM • Budowa nowych kompetencji w przypadku wprowadzenia zmian • Zarządzanie kluczowymi kompetencjami • Nagradzanie talentów	Budowa nowych zestawów kompetencji opartych na bardzo rozbudowanym planie zarządzania talentami
Studium przypadku 8	• Identyfikacja kluczowych stanowisk i talentów • Utrzymanie kluczowych talentów	Nastawienie wyłącznie na pracowników uznanych za talenty

Źródło: opracowanie własne.

Dobór naczelnego kierownictwa – kształtowanie hierarchii stanowisk menedżerskich (zob. tabela 4.14)

Połączenie dwóch przedsiębiorstw w ramach zawartej transakcji M&A powoduje konieczność dywersyfikacji stanowisk menedżerskich, szczególnie tych najwyższych w hierarchii organizacyjnej. Należy pamiętać, że menedżerowie odgrywają kluczową rolę w fazie PMM, w momencie gdy pracownicy decydują o pozostaniu lub odejściu z organizacji. Menedżerowie określają również docelową wielkość zatrudnienia w warunkach integrujących się procesów przez wyraźną artikulację celów organizacyjnych M&A, dokładną ocenę posiadanego kapitału ludzkiego, zachęty do rozwoju pracowników oraz pomoc w osią-

ganiu niezbędnych do konsolidacji informacji, zasobów i technologii. Studium przypadków wykazało, że w działaniach ukierunkowanie następuje zazwyczaj na jedno główne stanowisko menedżerskie jako lidera w PMM. Poprzedza je zwykle audyt menedżerski służący do rozpoznawania umiejętności i zdolności menedżerów oraz do harmonizowania ich ze strategią przedsiębiorstwa PMM. W jednym przypadku pojawiła się nietypowa zmiana, jaką było rozbudowanie hierarchii stanowisk menedżerskich (studium przypadku 3), co odbiega znacząco od wytycznych procesów zarządzania po fuzji lub przejęciu, opisanych w badaniach literaturowych.

Tabela 4.14. Dobór naczelnego kierownictwa

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Budowa roli menedżera – lidera	Ukierunkowanie się na jedno główne stanowisko menedżerskie jako lidera w PMM
Studium przypadku 2	• Nowy zespół kierowniczy – doradztwo w zakresie zarządzania • Budowa nowego przywództwa menedżerskiego	Audyt stanowisk menedżerskich i ich zmiana
Studium przypadku 3	• Wybór menedżera integracji • Ugruntowanie nowego przywództwa menedżerskiego • Wybór odpowiedniego kandydata na stanowisko top menedżera w przejmowanym podmiocie • Zatrudnienie nowych menedżerów	Rozbudowa hierarchii stanowisk menedżerskich
Studium przypadku 4	–	Brak zmiany na stanowiskach menedżerskich
Studium przypadku 5	• Wskazanie lidera zespołu odpowiedzialnego za osiągnięcie celów na bieżąco w trakcie zmian w PMM • Współpraca zespołu ds. integracji zasobów ludzkich z funkcjonalnymi specjalistami i kierownictwem wyższego szczebla	Ukierunkowanie się na jedno główne stanowisko menedżerskie jako lidera w PMM
Studium przypadku 6	–	Brak zmiany na stanowiskach menedżerskich
Studium przypadku 7	• Jasne przywództwo menedżerskie • Zmiana stylów menedżerskich	Audyt stanowisk menedżerskich i ich zmiana
Studium przypadku 8	• Menedżer integracji	Ukierunkowanie się na jedno główne stanowisko menedżerskie jako lidera w PMM

Źródło: opracowanie własne.

Motywowanie kluczowych pracowników (zob. tabela 4.15)

Motywowanie pracowników zmierza do osiągnięcia przez nich ambitnych celów pomocnych w rozwoju przedsiębiorstwa. Można to osiągnąć przez rozwój potencjału ludzkiego skierowany na podniesienie poziomu oczekiwań i celów oraz utwierdzanie w podwładnych zaufania do własnej wiedzy i umiejętności. W badanych przedsiębiorstwach tylko w dwóch przypadkach (studium przypadku 5 i studium przypadku 6) podjęto się zbudowania szczegółowego systemu motywacyjnego dla pracowników po fuzji lub przejęciu. Był on oparty na systemie wynagrodzeń, zachętach do innowacyjności i podnoszenia wyników pracy. W pozostałych badaniach albo zastosowano ogólne przejściowe rozwiązania – typowe czynniki motywacyjne, albo nie podjęto żadnych działań w tym zakresie. Szczególny wyjątek stanowi plan systemu motywacyjnego opracowany w przedsiębiorstwie (studium przypadku 7), w którym działania były nakierowane wyłącznie na przejmowany podmiot, a pominięto pracowników macierzystego przedsiębiorstwa. Wynikało to zapewne z dużej liczby podobnych transakcji w badanym przedsiębiorstwie i tak zwanego przyzwyczajenia pracowników oraz posiadania przez nich wiedzy, „jak to będzie”.

Tabela 4.15. Motywowanie kluczowych pracowników

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Budowa zaangażowania pracowników	Ogólne tezy w zakresie potencjalnych czynników motywacyjnych, brak szczegółowych rozwiązań
Studium przypadku 2	–	Nie zbudowano systemu motywacyjnego dla fazy konsolidacji
Studium przypadku 3	• Opracowanie planu rozwoju kapitału ludzkiego	Ogólne tezy w zakresie potencjalnych czynników motywacyjnych, brak szczegółowych rozwiązań
Studium przypadku 4	–	Nie zbudowano systemu motywacyjnego dla fazy konsolidacji

Tabela 4.15. Motywowanie kluczowych pracowników (cd.)

Studium przypadku 5	- Oceny na różnych poziomach kariery - Zmiana sytemu wynagrodzeń dla kluczowych pracowników - Oferowanie pracownikom konkurencyjnej rekompensaty będącej kombinacją środków pieniężnych i nagród opartych na wynikach (takich jak premia zmienna i plany opcji na akcje pracownicze itd.) - Eliminacja nadmiaru zaszeręgowań płacowych - Budowa nowych tabel płac - System nagród - Budowa regulaminu wynagrodzeń - Monitorowanie skuteczności zmian w systemie wynagrodzeń - Program tworzenia pomysłów - Ta sama platforma technologiczna w każdym z oddziałów zwiększająca wydajność operacyjną pracowników	Wieloaspektowo zbudowany nowy system motywacyjny dopasowany do zmian
Studium przypadku 6	- Zmiany w zarządzaniu relacjami z pracownikami - Zobowiązania do przyszłych podwyżek kosztów pracy - Układy zbiorowe - Plany nagród - Dopasowanie całkowite systemów wynagrodzeń do nowych warunków w PMM - Projekt motywacyjny na przyszłość	Szczegółowo opracowany nowy system motywacyjny dopasowany do zmian
Studium przypadku 7	- System nagród - Równe szanse dla pracowników nabytego podmiotu	Nastawienie na pracowników podmiotu przejmowanego w celu ich adaptacji w nowym przedsiębiorstwie
Studium przypadku 8	- Nowy system wynagrodzeń - Systemy szkoleń i rozwoju pracowników	Standardowe rozwiązania przejściowe na okres PMM

Źródło: opracowanie własne.

Doskonalenie zawodowe – systemy szkoleń w warunkach zmiany (zob. tabela 4.16)

Zmiana, jaką jest fuzja i przejęcie, wymaga wprowadzenia systemu szkoleń dających możliwość pozyskania wiedzy o samej transakcji, a przede wszystkim o fazie PMM. Należało zaprojektować szkolenia, by pracownicy wiedzieli, jak radzić sobie z problemami operacyjnymi pojawiającymi się w trakcie PMM, w zakresie nowych procedur czy produktów, działań itd. Studium

przypadków ukazało bardzo zróżnicowane podejścia do powyższych działań. Niektóre przedsiębiorstwa zbudowały i wdrożyły długofalowe plany rozwoju dla pracowników z podziałem na jednostki organizacyjne lub typy stanowisk pracy, inne zorganizowały tylko pojedyncze szkolenia na temat samej transakcji M&A. Ale były również takie, które w ogóle nie podjęły działań w tym zakresie. Nie ma więc tutaj jednej wytyczonej ścieżki postępowania. Badania literaturowe natomiast wskazywały na konieczność prowadzenia doskonalenia zawodowego, które powinno się skupiać na wszystkich aspektach procesu fuzji lub przejęcia. Pozwoliłoby to na kompletność w identyfikacji swojej roli i miejsca przez pracowników oraz menedżerów w warunkach konsolidacji i po jej zakończeniu.

Tabela 4.16. Doskonalenie zawodowe

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	–	Brak działań szkoleniowych
Studium przypadku 2	• Programy rozwoju kapitału ludzkiego, procesów i technologii HR	Długofalowe plany
Studium przypadku 3	• Plan rozwoju kapitału ludzkiego	Długofalowe plany
Studium przypadku 4	–	Brak działań szkoleniowych
Studium przypadku 5	• Plany rozwoju kariery na różnych poziomach hierarchii organizacyjnej • Programy szkoleniowe dla wszystkich pracowników	Długofalowe i szczegółowe plany
Studium przypadku 6	• Programy rozwoju	Ogólny plan w zarysie
Studium przypadku 7	• Dzielenie się kompetencjami	Plany wyłącznie na okres przejściowy w PMM
Studium przypadku 8	• Systemy szkoleń i rozwoju pracowników	Długofalowe plany

Źródło: opracowanie własne.

Określanie standardów pracy w trakcie M&A i w PMM (zob. tabela 4.17)

Integracja zadań w PMM może prowadzić do efektu synergii dzięki racjonalizacji działań oraz redukcji kosztów i restrukturyzacji aktywów, a tym samym pozwala na wypracowywanie wspólnych standardów pracy. Konieczne było

dostosowanie funkcji personalnej do nowych celów biznesowych M&A, określenie profilu docelowego zarządzania zasobami ludzkimi i unormowań prawnych w zakresie standardów najlepszych praktyk HR. Badania empiryczne wskazały na częściowe realizowanie tych zadań. Niektóre podmioty zidentyfikowały najlepsze standardy pracy w obu jednostkach, a następnie wprowadziły je w postaci procedur lub instrukcji dla pracowników. Inne zaś zrealizowały standaryzację pracy w sposób wybiórczy, dokonując oceny i wyboru. Obawiały się one namiaru biurokratyzacji w fazie przejściowej i powstania oporu ze strony pracowników. Tylko jedno przedsiębiorstwo nie podjęło żadnych działań (studium przypadku 4), co było znacznym zaskoczeniem w odniesieniu do wzorców literaturowych.

Tabela 4.17. Określanie standardów pracy

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	Najlepsze praktyki	Identyfikacja i standaryzacja dobrych praktyk
Studium przypadku 2	Harmonizacja zasad i praktyk HR	Identyfikacja i standaryzacja dobrych praktyk
Studium przypadku 3	- Budowa nowych rozwiązań - Tworzenie praktyk w zakresie nauki i transferu wiedzy	Identyfikacja i standaryzacja dobrych praktyk
Studium przypadku 4	—	Brak działań
Studium przypadku 5	System oparty na wynikach pracy	Wybiórcza standaryzacja pracy
Studium przypadku 6	- Zarządzanie relacjami z pracownikami - Opracowanie strategii i taktyki wybranych zadań w ramach stosunków pracy	Wybiórcza standaryzacja pracy
Studium przypadku 7	Dobre praktyki	Identyfikacja i standaryzacja dobrych praktyk
Studium przypadku 8	Procedury zachowania wiedzy	Wyłącznie standaryzacja zachowania wiedzy

Źródło: opracowanie własne.

Wewnętrzne akty normatywne dotyczące M&A (zob. tabela 4.18)

Przepisy i regulacje powstałe w PMM wymuszają zmianę zachowań pracowników, ukierunkowują ich potencjał i zadania. Pojawiło się oczekiwanie, że takich rozwiązań będzie wiele. Niestety, w studium przypadków okazało się,

że przedsiębiorstwa w bardzo niewielkim zakresie tworzyły rozbudowane akty normatywne wewnętrzne. Ukierunkowane były raczej na sprawozdawczość na zewnątrz do innych grup interesariuszy. Pozyskane przykłady dokumentów pokazują ich różnorodność zarówno tematyczną, jak i formalno-treściową. Brak zatem możliwości ich porównania i formułowania uogólnień.

Tabela 4.18. Wewnętrzne akty normatywne dotyczące M&A

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje prawne
Studium przypadku 1	• Typologia umów o pracę • Polityka i programy HR • Dobre praktyki HR	Zarówno prawne, jak i organizacyjne dokumenty
Studium przypadku 2	• Dokumentacja prawna HR • Dokumentacja administracyjna HR	Wyłącznie dokumenty prawne w zakresie prawa pracy
Studium przypadku 3	• Budowa nowej polityki i praktyk w zakresie zasobów ludzkich	Wyłącznie dokumenty organizacyjne
Studium przypadku 4	–	Brak sformalizowanych dokumentów, tylko luźne informacje i komunikaty
Studium przypadku 5	–	Brak sformalizowanych dokumentów, tylko luźne informacje i komunikaty
Studium przypadku 6	• Zobowiązania zbiorowe • Programy i praktyki dotyczące HR	Dokumenty prawne i organizacyjne
Studium przypadku 7	• Biznesplan w zakresie działań HR	Wyłącznie dokumenty organizacyjne
Studium przypadku 8	• Dokumentacja prawna HR	Wyłącznie dokumenty prawne w zakresie prawa pracy

Źródło: opracowanie własne.

Współpraca z podmiotami zewnętrznymi wspomagającymi procesy integracji (zob. tabela 4.19)

Jedną z możliwości rozwiązywania powstających w wyniku fuzji i przejęć konfliktów, związanych głównie z kształtowaniem wielkości zatrudnienia, jest zatrudnianie podmiotów zewnętrznych w ramach *outsourcingu* personalnego. Tylko w jednym przypadku zidentyfikowano taką decyzję. W pozostałych przedsiębiorstwach były to standardowo występujące negocjacje ze związkami zawodowymi lub oparcie się wyłącznie na własnych służbach personalnych.

Tabela 4.19. Współpraca z podmiotami zewnętrznymi

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	–	Brak współpracy, tylko własne służby HR
Studium przypadku 2	–	Brak współpracy, tylko własne służby HR
Studium przypadku 3	–	Brak współpracy, tylko własne służby HR
Studium przypadku 4	–	Brak współpracy, tylko własne służby HR
Studium przypadku 5	Konsultanci w różnych obszarach roboczych: • koordynowanie działań każdego z funkcjonalnych zespołów w celu zapewnienia integracji procesów • współpraca z zespołami ds. integracji i zarządzania zasobami kadrowymi, służąca zrozumieniu różnic w praktykach zarządzania ludźmi, w celu zaprojektowania systemów zapewniających merytoryczność, przejrzystość i uczciwość • zarządzanie integracją, tak aby istniejący kapitał marki dwóch partnerów nie został utracony	Outsourcing wybranych procesów
Studium przypadku 6	• Współpraca ze związkami zawodowymi	Standardowe negocjacje
Studium przypadku 7	–	Brak współpracy, tylko własne służby HR
Studium przypadku 8	• Współpraca ze związkami zawodowymi	Standardowe negocjacje

Źródło: opracowanie własne.

Potwierdziło to wyniki przeprowadzonych wcześniej badań literaturowych, według których dział HR w warunkach fuzji i przejęć musiał samodzielnie przygotować zadania, a następnie je zrealizować. Były to:

- rozwinęty długoterminowy plan HR stworzony w celu zapewnienia synchronizacji strategii HR z celami M&A;
- benchmarking najlepszych praktyk HR;
- standaryzacja systemów wynagrodzeń, ich budowy i zastosowania;
- stworzenie nowych relacji personalnych pomiędzy łączącymi się podmiotami;

- budowa procedur dla zarządzania danymi, zarządzania wydajnością, wynagrodzeniami, rozwojem i doskonaleniem pracowników;
- wprowadzenie i jasne zdefiniowanie ról, zadań i uprawnień działów HR w PMM;
- powiązanie odpowiedzialności działów HR z zarządzaniem ich efektywnością.

Systemy informacyjno-komunikacyjne dla pracowników (zob. tabela 4.20)

Pracownicy w ramach zawartych transakcji M&A oczekują informacji, co się zdarzy i jaką skalę będą miały zmiany w PMM. W połączeniach przedsiębiorstw problemy personelu, takie jak stałość pracy, odpowiedzialność i pensja, stają się dla ludzi najistotniejsze. W ograniczeniu lub wykluczeniu obaw pracowników najważniejsze są dostępność do jasnej informacji i właściwe systemy komunikacji od początku procesu konsolidacji. Łączące się podmioty w większości zbudowały nowe systemy komunikacyjno-informacyjne nakierowane na dostarczanie pracownikom niezbędnych i stale aktualnych informacji. Przekazywały one również raporty i informacje poza jednostki do otoczenia zewnętrznego przedsiębiorstw. Wykorzystywano wewnątrz sieci komunikacyjne, jak również rozwiązania informatyczne, takie jak strony WWW poświęcone M&A, maile i sieci społecznościowe. Tylko raz pojawiła się pojedyncza informacja o zamiarze zawarcia transakcji M&A (studium przypadku 5) i oparcie się na dotychczasowych rozwiązaniach (studium przypadku 8) bez podjęcia czynności dopasowujących istniejący system do działań w ramach PMM.

Tabela 4.20. Systemy informacyjno-komunikacyjne dla pracowników

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	• Informacje zwrotne	Tylko pozyskiwanie informacji od pracowników o ich reakcjach na zmiany w PMM
Studium przypadku 2	• Zmiana zarządzania komunikacją • Bieżąca komunikacja ułatwiająca zmianę	System stworzony do pełnej dwukierunkowej komunikacji z pracownikami
Studium przypadku 3	• Komunikacja z pracownikami	System stworzony do pełnej dwukierunkowej komunikacji z pracownikami
Studium przypadku 4	• Komunikacja z pracownikami	System stworzony do pełnej dwukierunkowej komunikacji z pracownikami

Tabela 4.20. Systemy informacyjno-komunikacyjne dla pracowników (cd.)

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 5	Poinformowanie o połączeniu pracowników przez kierownictwo z wyprzedzeniem (przed ujawnieniem informacji o połączeniu w mediach)	Jednorazowy komunikat
Studium przypadku 6	- Komunikacja z pracownikami - Wdrożenie strategii komunikacji	System stworzony do pełnej dwukierunkowej komunikacji z pracownikami
Studium przypadku 7	Komunikacja z pracownikami	System stworzony do pełnej dwukierunkowej komunikacji z pracownikami
Studium przypadku 8	—	Oparcie się tylko na dotychczasowych rozwiązaniach informacyjno-komunikacyjnych, brak nowych systemów

Źródło: opracowanie własne.

Kształtowanie kultury organizacyjnej w PMM (zob. tabela 4.21)

Jak wykazały badania literaturowe⁶, opór przed integracją kultur organizacyjnych jest jedną z istotniejszych przyczyn niepowodzeń transakcji M&A. Kojarzenie różnych kultur stanowi barierę realizacji planu strategicznego M&A. Kultury organizacyjne charakteryzują się zestawem wartości i norm postępowania, które są współużytkowane przez pracowników do tworzenia tożsamości charakterystycznej dla przedsiębiorstwa, a ich zmiana ma wpływ na praktyki HR i linie postępowania. Studium przypadków potwierdziło podjęcie szerokiego zakresu działań we wszystkich przedsiębiorstwach, mające na celu identyfikację odmienności kultur łączących się podmiotów, poszukiwania sposobów eliminacji barier i rozbieżności oraz – w końcu – położenie nacisku na budowę nowej kultury organizacyjnej po zmianie. Niektóre przedsiębiorstwa poszły o krok dalej i zaplanowały znacznie odsuniętą w czasie ocenę ostatecznej zmiany kultury organizacyjnej (studium przypadku 6 i studium przypadku 7), uznając, że niektóre zmienne będą mogły być identyfikowane dopiero później.

⁶ Zob. M. Stuss, *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015.

Tabela 4.21. Kształtowanie kultury organizacyjnej w PMM

Studium przypadku	Ustalenia diagnostyczne	Konkluzje
Studium przypadku 1	Diagnoza kultury organizacyjnej: • ocena i identyfikacja nieporozumień kulturowych • wyrównanie kulturowe • identyfikacja krytycznych atutów poszczególnych podmiotów	<i>Cultural due diligence</i>
Studium przypadku 2	• Przeobrażanie kultury organizacyjnej	Budowa nowej kultury organizacyjnej
Studium przypadku 3	• Budowa nowej polityki i praktyk w zakresie kultury organizacyjnej • Ocena nowej kultury	Budowa nowej kultury organizacyjnej
Studium przypadku 4	• Identyfikacja zróżnicowania kulturowego • Zarządzanie różnorodnością	Budowa nowej kultury organizacyjnej
Studium przypadku 5	• Kultura organizacyjna nastawiona na wyniki • Kultura wysokiej wydajności	Budowa nowej kultury organizacyjnej
Studium przypadku 6	• Identyfikacja istniejących kultur organizacyjnych • Analiza luk – rozbieżności i podobieństwa • Implikacje dla istniejącej kultury	<i>Cultural due diligence</i>
Studium przypadku 7	• Złagodzenie różnic w kulturze organizacyjnej pomiędzy przedsiębiorstwami • Ocena kultury organizacyjnej przejmowanego przedsiębiorstwa, aby zidentyfikować wszelkie przeszkody w sukcesie integracji • Zrozumienie obu kultur organizacyjnych • Proces monitorowania postępu wszelkich zmian integracji kultury	<i>Cultural due diligence</i>
Studium przypadku 8	• Identyfikacja kultury organizacyjnej (luki i rozbieżności)	Tylko identyfikacja różnic na początku fazy PMM

Źródło: opracowanie własne.

Proces całościowej analizy i kształtowania kultury organizacyjnej bywa nazywany *cultural due diligence* i modelowo składa się z następujących etapów:

- diagnozy kultury w okresie przed podjęciem decyzji o M&A;
- diagnozy kultury w okresie po ogłoszeniu decyzji połączeniowej;
- identyfikacji luk i rozbieżności;
- opracowania i realizacji planu integracji kultury organizacyjnej w PMM;
- monitorowania wyników i kontroli postępów.

4.3. Wnioski diagnostyczne

Porównanie teorii zgromadzonych w toku badań literaturowych i analizy danych dotyczących intensywności procesów fuzji i przejęć w latach 2007–2014 i w latach 2015–2016 z poszczególnych krajów i regionów świata z uzyskanymi rezultatami empirycznymi procesów HR w ramach wielokrotnego studium przypadków pozwoliło na zdefiniowanie specyfiki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji i przejęciu oraz podanie odpowiedzi na zadane pytania badawcze.

Jak przebiegają procesy zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu w praktyce przedsiębiorstw?

Przystępując do konsolidacji przedsiębiorstw, należy zbudować strategię HR łączących się jednostek. Proces rozpoczyna się od określenia ryzyka w zakresie zarządzania kapitałem ludzkim, następnie dokonuje się pomiaru wyników kapitału ludzkiego. Kolejnym etapem są procesy restrukturyzacji HR polegające na optymalizacji, poszukiwaniu oszczędności skali, synergii i zarządzaniu efektywnością. Strategię kończy plan rozwoju kapitału ludzkiego dla fazy PMM.

Zadaniem dla działów HR w ramach procesów konsolidacji jest kształtowanie zatrudnienia i budowa nowej struktury organizacyjnej. W tym celu łączące się przedsiębiorstwa określają docelową liczbę stanowisk pracy oraz dokonują rotacji pracowników poprzez przesunięcia i przeniesienia. Stałym elementem zmiany po fuzji lub przejęciu są też zwolnienia pracowników, przy czym nie dotyczą one kluczowych pracowników. Realizuje się zarządzanie procesami odejść poprzez identyfikację pracowników do zwolnienia, a następnie określenie i wypłatę rekompensat dla zwalnianych pracowników. W niektórych przypadkach przedsiębiorstwa zlecają powyższe działania podmiotom zewnętrznym w ramach *outplacementu*. W wyniku procesów M&A powstaje zharmonizowana nowa struktura organizacyjna.

Zidentyfikowanie i zatrzymanie kluczowych pracowników oraz posiadanej przez nich wiedzy stanowi istotny element w sukcesie fazy zarządzania po fuzji lub przejęciu. Pozwala to na optymalizację istniejącej wiedzy zgodnie z głównymi obszarami zarządzania HR oraz na dopasowanie kompetencji do zmian w PMM. By zatrzymać tak zwane talenty, przedsiębiorstwa muszą wprowadzać systemy zachęt dla pracowników. Motywacja do pozostania w zmieniających się warunkach wymaga od działów HR podjęcia działań w zakresie budowy zaangażowania pracowników, planu rozwoju kapitału ludzkiego, zmiany w zarządzaniu relacjami z pracownikami. Modyfikacji lub zmianie ulega również system wynagrodzeń. Przedsiębiorstwa budują nowe tabele płac i system na-

gród, układy zbiorowe, tak aby dać pracownikom równe szanse w PMM. Niektóre z nich wprowadzają również systemy szkoleń i rozwoju dla pracowników.

W ramach procesów zarządzania zasobami ludzkimi kształtowane są stanowiska menedżerskie, co pozwala zachować wartości łączących się przedsiębiorstw – najcenniejszy pod względem kompetencji zasób menedżerów. Wsparcie przełożonego to wsparcie jego podwładnych, tak więc zmiany w fazie PMM zaczynają się w wielu przypadkach od góry hierarchii organizacyjnej, czyli stanowisk menedżerskich. Przedsiębiorstwa łączące się w PMM dokonują wyboru menedżera integracji, budują nowe przywództwo menedżerskie. Transformacji ulegają również style i zadania menedżerów oraz modele przywództwa. W niektórych przypadkach zatrudniani są nowi menedżerowie.

Badania wykazały, że by uniknąć braku informacji niezbędnych do integracji zasobów ludzkich, przedsiębiorstwa musiały znacząco zmienić lub rozbudować system informacyjno-komunikacyjny w PMM. Dopiero po zmianie pozwalał on bowiem na bieżącą komunikację z pracownikami, ułatwiającą konsolidację. Powstały strategie komunikacji z pracownikami wymagające zaangażowania menedżerów do spraw integracji oraz rozwiązań technologicznych.

Integracja kultur organizacyjnych przez wiele przedsiębiorstw jest uznawana za jedno z najważniejszych działań w obszarze HR. Realizuje się ją poprzez: identyfikację różnic kulturowych, brak rozróżnienia na lepszą lub gorszą kulturę organizacyjną oraz ochronę istotnych składników kultury, szczególnie w transakcjach przejęć, a następnie przeobrażanie kultury organizacyjnej, zarządzanie różnorodnością i na koniec monitorowanie postępu wszelkich zmian integracji kultur.

W warunkach fuzji i przejęć konieczne było, jak wykazano w badaniach, zaangażowanie posiadanych zasobów ludzkich obu łączących się przedsiębiorstw. Szczegółową analizę procesów HR zawiera tabela 4.22. Zawarto w niej zarówno rozwiązania proponowane przez literaturę, jak i wynikające z badań empirycznych. Ponadto ujęto w niej autorskie propozycje rozwiązań działań w ramach procesów zarządzania zasobami ludzkimi w PMM.

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć

PIERWSZA CZĘŚĆ MONOGRAFII		DRUGA CZĘŚĆ MONOGRAFII	
BADANIA LITERATUROWE – PRZEGLĄD ROZWIĄZAŃ	AUTORSKA TEORETYCZNA PROPOZYCJA ROZWIĄZAŃ	WIELOKROTNE STUDIUM PRZYPADKU	AUTORSKA PRAKTYCZNA PROPOZYCJA ROZWIĄZAŃ
KSZTAŁTOWANIE STRATEGII I POLITYKI ZARZĄDZANIA ZASOBAMI LUDZKIMI			
- Konieczność zajęcia się zagadnieniami dotyczącymi zasobów ludzkich już w trakcie opracowywania strategii M&A - Konieczność poznania mechaniki M&A – kluczowych etapów w aspekcie HR - Rozwijanie projektu HR – budowa programów zasadniczych, jak i awaryjnych, stałe ich aktualizowanie, rozszerzanie i rozwijanie oraz konsekwencja w zarządzaniu tymi procesami	- Przeгляд dotychczasowych projektów i planów zarządzania zasobami ludzkimi - Eliminacja nieistotnych zadań - Zmiana zadań dla działów HR - Zmiana ról menedżerów i pracowników - Koncentracja na kluczowych i unikalnych aspektach zarządzania zasobami ludzkimi	- Zarządzanie ryzykiem związanym z kapitałem ludzkim w wyniku konsolidacji - Pomiar wyników kapitału ludzkiego - Oszczędności skali w procesach HR - Optymalizacja procesów HR - Poprawa efektywności pracy - Restrukturyzacja HR - Plan zintegrowania funkcji HR - Zarządzanie relacjami z pracownikami - Poszukiwanie synergii - Zarządzanie efektywnością kadrową - Plan rozwoju kapitału ludzkiego - Uczenie się w ramach dalszych procesów zmian HR	- Strategia dopasowania funkcji HR - Konsolidacja działań HR – zmiana budowy i zadań działu HR - Budowa nowej strategii HR - Wdrożenie procesów zarządzania kapitałem ludzkim

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

PODZIAŁ PRACY I KSZTAŁTOWANIE STRUKTUR ORGANIZACYJNYCH			
• Dobór pracowników na stanowiska kierownicze i wykonawcze • Cechy pracowników zatrudnionych w nowej organizacji: umiejętności negocjacyjne, umiejętność przystosowania się, akceptowanie ryzyka, towarzyskość, wrażliwość, cierpliwość, pokora, ciekawość, umiejętność łagodzenia nastrojów itd. • Procesy doboru i zwalniania pracowników nowej organizacji oparte na sprecyzowanych i adekwatnych celach strategicznych	• Unikatowa szansa na doskonalenie struktur organizacyjnych przez tworzenie silnej, niezależnej i efektywnej hierarchii organizacji • Identyfikowanie, a następnie zdiagnozowanie dotychczasowych struktur łączących się jednostek • Determinanty zmian struktury organizacyjnej: – dobór na stanowiska – kompensowanie stanowisk – analizowanie i zatwierdzanie wspólnej filozofii i misji organizacji opartej na dotychczas istniejących – wymogi prawne – przegłądanie i aprobowanie planów strategicznych i taktycznych – istniejący i proponowany system kontroli – kosztochłonność kadr menedżerskich	• Określenie docelowej liczby stanowisk pracy • Rotacja pracowników • Zatrudnienie nowych menedżerów • Zracjonalizowanie i wyeliminowanie poziomów hierarchii • Dopasowanie nowej struktury organizacyjnej • Budowa wyraźnych pionów • Tworzenie zespołów integracyjnych • Harmonizacja struktury organizacyjnej • Stworzenie nowej struktury organizacyjnej	• Harmonizacja struktur organizacyjnych • Identyfikacja kluczowych stanowisk • Identyfikacja dublujących się stanowisk • Nowy podział pracy • Nowa struktura organizacyjna

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

KSZTAŁTOWANIE ZATRUDNIENIA			
- Unikanie pochopnych decyzji przy redukcji zatrudnienia po przeprowadzeniu transakcji - Dokładne oszacowanie faktycznych i potencjalnych zobowiązań HR - Konieczność restrukturyzacji liczby i rodzajów stanowisk pracy - Odpowiednie podejście do odchodzących pracowników - Zaoferowanie rozwiązań możliwych w ramach <i>outplacementu</i>	Narzędzia w zakresie odejść cowników z organizacji w PMM: - budowa narzędzi negocjacji z pracownikami - analiza korzyści - <i>outplacement</i> - rozpoznanie przyczyn odejść	- Zarządzanie procesami odejść pracowników - Określenie i wypłata re-kompensat dla zwalnianych pracowników - Zatrzymanie kluczowych pracowników - Przesunięcia i przeniesienia - <i>Outplacement</i>	- Zarządzanie zwolnieniami pracowników - przejsie na emeryturę - dobrowolne odejsia - Rekompensaty dla zwalnianych pracowników - Zatrzymanie kluczowych pracowników - <i>Outplacement</i>
ZARZĄDZANIE KOMPETENCJAMI I ZARZĄDZANIE TALENTAMI			
- Szkolenia związane z fuzją czy przejęciem - Identyfikacja kluczowych pracowników (należy określić strategię i ramy czasowe dla ich zatrzymywania) - Zarządzanie wydajnością pracowników - Zarządzanie talentami - Skuteczna ocena zachowania i kompetencji zawodowych, rozwoju i odpowiedniego uznania osiągnieć pracowników	- Oferta specjalnych programów wspomagających udział pracowników w zarządzaniu PMM - Zarządzanie kompetencjami - Budowa ścieżek karier - Zatrzymanie kluczowych pracowników, tzw. talentów	- Identyfikacja kompetencji potrzebnych w PMM - Dopasowanie kompetencji do zmian w PMM - Optymalizacja istniejącej wiedzy zgodnie z głównymi obszarami zarządzania HR - Zatrzymanie kluczowych pracowników, tzw. talentów - Nagradzanie kluczowych pracowników, tzw. talentów	- Dopasowanie kompetencji do zmian w PMM – systemy szkoleń dla pracowników - Identyfikacja i utrzymywanie talentów - Zarządzanie talentami

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

ZMIANA STANOWISK Menedżerskich			
• Rozwijanie wszechstronnego planowania i określania założeń zmiany • Powoływanie pewnej liczby zespołów specjalnych ds. integracji biorących udział w planowaniu i zaaprobowaniu planów pracy i końcowych raportów • Identyfikowanie odpowiednich pojęciowych ram działań dla okresu zmiany • Zapewnienie odpowiedniej wewnętrznej i zewnętrznej komunikacji • Budowa wskaźników do monitorowania i oceny realizacji integracji	• Członek zespołów ds. integracji • Doradztwo zespołom ds. integracji • Formalna odpowiedzialność za komunikację z pracownikami • Rozwinięcie w nowe struktury jednostek i/lub dokonanie zmian w zakresach zadań • Identyfikacja pracowników i/lub dokonania zmian w zakresach ich zadań • Szkolenie podległych pracowników	• Budowa nowego przywództwa menedżerskiego • Wybór menedżera integracji • Jasne przywództwo menedżerskie • Zmiana stylów menedżerskich, ugruntowanie nowego przywództwa menedżerskiego • Zatrudnienie nowych menedżerów • Współpraca zespołu ds. integracji zasobów ludzkich z funkcjonalnymi specjalistami i kierownictwem wyższego szczebla	• Powołanie menedżerów ds. integracji • Określenie nowego przywództwa w PMM • Określenie nowych zadań i ról menedżerskich

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

MOTYWOWANIE KLUCZOWYCH PRACOWNIKÓW			
• Zbudowanie odpowiedniego systemu motywacji, umożliwiającego zminimalizowanie poczucia zagrożenia i obaw pracowników przed zmianami • Motywacja głównego personelu • Bódcowy program wynagradzania • Motywacja oparta na wynikach pracy	• Budowa tzw. złotego parasola dla kluczowych pracowników • Przebudowa systemu wynagrodzeń	• Budowa zaangażowania pracowników • Budowa planu rozwoju kapitału ludzkiego • Zmiana systemu wynagrodzeń dla kluczowych pracowników • Budowa nowych tabel płac • Stworzenie systemu nagród • Budowa regulaminu wynagrodzeń • Monitorowanie skuteczności zmian w systemie wynagrodzeń • Zmiany w zarządzaniu relacjami z pracownikami • Zobowiązania do przyszłych podwyżek kosztów pracy • Układy zbiorowe • Plany nagród • Projekt motywacyjny na przyszłość • Równe szanse dla pracowników • Systemy szkoleń i rozwoju pracowników	• Dopasowanie całkowite systemów wynagrodzeń do nowych warunków w PMM • Systemy szkoleń i rozwoju pracowników • Budowa zaangażowania pracowników • Monitorowanie skuteczności stosowanych czynników motywacyjnych

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

WSPÓŁPRACA Z PODMIOTAMI ZEWNĘTRZNYMI WSPOMAGAJĄCYMI PROCESY INTEGRACJI			
- Funkcjonowanie działu HR zgodnie z aktualnym ustawodawstwem (w przypadku braku wiedzy w tym obszarze wskazane byłoby poszukiwanie pomocy na zewnątrz organizacji) - Zlecenie firmie zewnętrznej w ramach outsourcingu personalnego kształtowania wielkości zatrudnienia i rozwiązywanie powstających w wyniku tych działań konfliktów - Zatrudnianie doradców zewnętrznych posiadających doświadczenie w prowadzeniu działań integracyjnych i rozwiązywaniu konfliktów w ramach M&A	Zaangażowanie doradcy zewnętrznego ds. integracji: - identyfikacja i selekcja doradców - dokonanie wyboru doradcy - zarządzanie integracyjne: - wspieranie działań planistycznych - budowanie sukcesu - tworzenie struktury integracji - tworzenie relacji społecznych	- Zespół zewnętrzny ds. koordynowania działań każdego z funkcjonalnych zespołów w celu zapewnienia integracji procesów - Outsourcing funkcji personalnych - Współpraca ze związkami zawodowymi	- Zatrudnianie specjalistów zewnętrznych w okolicy konsolidacji - Outsourcing wybranych funkcji personalnych
SYSTEMY INFORMACYJNO-KOMUNIKACYJNE DLA PRACOWNIKÓW			
- Tworzenie systemów komunikacyjno-informacyjnych przedstawiających najistotniejsze treści dla pracowników - powołanie CIO (<i>chief information officer</i>) - Integracja systemów informacyjnych	- Rozbudowa strategii komunikacji z pracownikami - Budowa alternatywnych dróg komunikacji - Wyznaczenie menedżera komunikacji	- Komunikacja z pracownikami - Zmiana zarządzania komunikacją - Bieżąca komunikacja ułatwiająca zmianę - Wdrożenie strategii komunikacji - Komunikacja z pracownikami	Budowa strategii komunikacji w PMM

Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć (cd.)

KSZTAŁTOWANIE KULTURY ORGANIZACYJNEJ			
• Diagnoza problemów kultur organizacyjnych • Rozumienie kultury organizacyjnej łączących się jednostek • Zderzenia kultur	Przebudowa kultury organizacyjnej: • zrozumienie dotychczasowych kultur organizacyjnych • analiza oczekiwań w zakresie zmiany kultury organizacyjnej • budowa nowej wspólnej kultury organizacyjnej	• Identyfikacja istniejących kultur organizacyjnych • Diagnoza kultury organizacyjnej • Ocena i identyfikacja nieporozumień kulturowych • Zrozumienie obu kultur organizacyjnych • Implikacje dla istniejącej kultury • Wyrównanie kulturowe • Przeobrażanie kultury organizacyjnej • Zarządzanie różnorodnością • Proces monitorowania postępu wszelkich zmian integracji kultury	• Analiza luk – rozbieżności i podobieństwa kultur organizacyjnych • Zarządzanie różnorodnością • Budowa nowej wspólnej kultury organizacyjnej • Proces monitorowania postępu wszelkich zmian integracji kultury

Źródło: opracowanie własne.

Jakie zadania powinny być stawiane przed działami HR w warunkach PMM?

Działy HR i ich pracownicy powinni odgrywać główną rolę w procesach *post merger management*, ucząc się zasad postępowania w warunkach M&A, identyfikacji i radzenia sobie z powstającymi w ich trakcie problemami. Studium przypadków wykazało, iż prowadząc działania związane z fuzją czy przejęciem, należy zaangażować dział zasobów ludzkich już na etapie planowania integracji przedsiębiorstw. Specjaliści z tego działu często mają lepsze wyczucie problematyki integrowania ludzi niż menedżerowie zajmujący się marketingiem, produkcją czy aspektem prawnym transakcji M&A, dla których sprawy ludzi mają znaczenie drugorzędne. Wcześniejsze zaangażowanie działów HR oznacza identyfikację i wpisanie wszystkich działań personalnych w całość zmiany PMM przez pozyskiwanie i wysyłanie informacji pomiędzy łączącymi się przedsiębiorstwami dotyczącymi funkcji personalnej. Istotą jest tu czas – by te działania rozpocząć jak najwcześniej po zapadnięciu formalnych decyzji M&A.

Zadania działów HR można usystematyzować w czasie. Na pierwszym etapie konsolidacji powinny się one koncentrować na:

- identyfikacji i przedefiniowaniu ról pracowników;
- ograniczeniu duplikowania zadań;
- spłaszczeniu struktur administracyjnych;
- dopasowaniu umiejętności pracowników do zmiany w PMM;
- zarządzaniu zespołami pracowniczymi – wspomaganie menedżerów poszczególnych jednostek w zarządzaniu personelem;
- ocenie planów motywacji;
- budowie zaleceń dotyczących korzyści, jakie wnoszą do przedsiębiorstwa obecni pracownicy;
- przeglądzie umów o pracę i zobowiązań w odniesieniu do potencjalnie zwalnianych pracowników;
- rekomendowaniu odszkodowań dla pracowników wynikających ze zmian warunków pracy lub zwolnień;
- identyfikowaniu kluczowych pracowników – talentów – i szacowaniu kosztów ich ewentualnej utraty;
- pobudzaniu przepływu komunikacji interpersonalnej.

W dłuższej perspektywie czasowej zadania działu HR stają się strategiczne i powinny zmierzać do:

- zatrzymania kluczowych pracowników;
- dopasowania kultur organizacyjnych;
- budowy zaangażowania pracowników;
- zarządzania talentami;
- określenia wartości dodanej zasobów ludzkich.

W warunkach fuzji i przejęć sam dział HR również ulega transformacji. Badania wykazały, iż kształtowane są nowe funkcje tzw. lidera HR, takie jak:

- współformowanie strategii przedsiębiorstwa w fazie PMM;
- partnerstwo z klientami wewnętrznymi;
- zmiana moderatorów poszczególnych funkcji w ramach działań HR;
- realizacja przyjętej strategii HR;
- zarządzanie innowacjami w obszarze funkcji personalnej.

Jakie funkcje, metody i narzędzia zarządzania zasobami ludzkimi są stosowane, a jakie się pomija i dlaczego?

Procesy *post merger management* wymagają wykorzystania wielu narzędzi, metod i technik, by proces M&A przyniósł sukces łączącym się przedsiębiorstwom.

W praktyce przedsiębiorstw występuje kształtowanie struktur organizacyjnych w PMM. Struktura niedostosowana do działalności przedsiębiorstwa po fuzji lub przejęciu działu bowiem hamująco i utrudnia, a często uniemożliwia dalszy rozwój.

Zarządzanie kompetencjami jest miarą oceny przedsiębiorstwa pod względem organizacyjnym, ekonomicznym i społecznym w M&A. Jeśli są one zidentyfikowane w fazie konsolidacji, a następnie dobrane, rozwijane i wykorzystywane w nowej organizacji po zmianie, mogą znacząco się przyczynić do poprawy sprawności i efektywności działania, realizacji celów fuzji lub przejęcia oraz osiągnięcia znaczącej przewagi konkurencyjnej.

Zarządzanie talentami stanowi standardowe działanie w ramach M&A. Talent to pracownik, który stanowi kluczową wartość kapitału ludzkiego, niekiedy przyczynę fuzji lub przejęcia, gdyż znacząco przyczynia się do realizacji strategii przedsiębiorstwa, a jego potencjał rozwojowy na przyszłość wyznacza trendy zmian.

Metoda audytu menedżerskiego służy rozpoznawaniu umiejętności i zdolności menedżerów oraz harmonizowaniu ich ze strategią przedsiębiorstwa w PMM. Właściwie przeprowadzony audyt menedżerski jest zatem dla nowej organizacji determinantą wzrostu efektywności i skuteczności działania, a dla pracowników – determinantą wzrostu zadowolenia i satysfakcji z wykonywanej pracy. Uzyskane wyniki pozwalają przedsiębiorstwom na prowadzenie właściwej polityki personalnej, a w szczególności na ogólną orientację w posiadanym potencjale pracowniczym – tzw. talentach menedżerskich – przez wyszukiwanie zdolnych, przygotowanie do przyszłych wymogów funkcjonowania, ustalenie ich długookresowej perspektywy pracy na podstawie celów osobistych, zdolności i możliwości awansu.

Przedsiębiorstwa, podejmując decyzję o fuzji lub przejęciu, tworzą systemy informacyjno-komunikacyjne przedstawiające najistotniejsze treści dla pracowników, przede wszystkim informacje, dlaczego fuzja lub przejęcie będą korzystne. Taką wiadomość należy powtórzyć za pośrednictwem wielu kanałów komunikacyjnych, uznając, że pracownicy wolą samodzielnie sprawdzić i upewnić się, że wysyłane wiadomości były wiadomościami otrzymanymi, i uświadomić sobie, że są powiadamiani w najszybszym możliwym czasie o istotnych dla nich treściach. Ogranicza to znacznie sytuację niepewności, nieścisłości, rozczarowania oraz brak zaangażowania. Każda zamiana w PMM jest jednym z najbardziej ryzykownych działań wywołujących jednocześnie największe emocje wśród pracowników.

Proces całościowej konsolidacji przedsiębiorstw w PMM wymaga analizy i kształtowania kultur organizacyjnych łączących się podmiotów – *cultural due diligence*. W ramach tego procesu następuje diagnoza kultury w okresie przed podjęciem decyzji o M&A, diagnoza kultury w okresie po ogłoszeniu decyzji połączeniowej, identyfikacja możliwych źródeł konfliktów, ryzyka, korzyści i strat, następnie opracowanie i realizacja planu integracji kultur, a na koniec monitorowanie wyników i kontrola postępów ich integracji.

Pomijane jest natomiast zarządzanie wiedzą, mimo że badania literaturowe wskazywały na wysoki poziom istotności tego procesu. Każdy proces zarządzania po fuzji lub przejęciu powinien się rozpocząć od identyfikacji wiedzy w obu łączących się przedsiębiorstwach. Następnie konieczne jest uruchomienie mechanizmów zarządzania wiedzą. Działania powinny się rozpocząć od analizy wiedzy w łączących się podmiotach, potem należy stworzyć właściwe narzędzia formalne i nieformalne (np. atmosferę), by mogły następować transfer wiedzy i przeciwdziałanie barierom go ograniczającym. Mogą mieć tu zastosowanie sieci nieformalnych powiązań lub struktura oparta na rozwiązaniach formalnych, głównie technologicznych. W przeprowadzonych badaniach wielokrotnego studium przypadku zarządzanie wiedzą albo nie występowało w konkretnych M&A, albo było realizowane pobocznie, mimo że na przykład w jednej transakcji M&A celem było pozyskanie wysoko wykwalifikowanych i innowacyjnych kadr pracowniczych.

Jakie powinny być dobre praktyki zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach fuzji i przejęć?

KSZTAŁTOWANIE STRATEGII I POLITYKI ZARZĄDZANIA ZASOBAMI LUDZKIMI   • Zmiana dotychczasowych projektów i planów zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach PMM   • Zmiana zadań dla działów HR: – zmiana ról menedżera działu i pracowników zarządzania zasobami ludzkimi   – partnerstwo   – współformowanie strategii przedsiębiorstwa w fazie PMM   – realizacja przyjętej strategii HR   – zarządzanie innowacjami
BUDOWA ZESPOŁU DS. INTEGRACJI   • Identyfikacja i selekcja doradców ds. integracji   • Dokonanie wyboru menedżera zespołu   • Rozbudowanie zarządzania integracyjnego: – wspieranie działań planistycznych   – budowanie sukcesu   – tworzenie struktury integracji   – tworzenie relacji społecznych
ZMIANA STANOWISK MENEDŻERSKICH   • Audyt stanowisk menedżerskich   • Określenie nowego przywództwa w PMM: – zaangażowanie osobiste   – relacyjne przywództwo   – budowa relacji w ramach przywództwa   – inspiracyjne przywództwo   – wzmacnianie w ramach przywództwa   – sprawowanie władzy   • Określenie nowych zadań i ról menedżerskich
BUDOWA STRATEGII KOMUNIKACJI Z PRACOWNIKAMI   • Dopasowanie lub zmiana systemu informacyjno-komunikacyjnego   • Budowa alternatywnych dróg komunikacji   • Wyznaczenie menedżera komunikacji CIO (<i>chief information officer</i>)
KSZTAŁTOWANIE PROCESÓW ROZWOJU PRACOWNIKÓW   • Dopasowanie kompetencji do zmian w PMM – systemy szkoleń dla pracowników   • Oferta specjalnych programów wspomagających udział pracowników w zarządzaniu   • Zarządzanie kompetencjami   • Budowa ścieżek karier   • Identyfikacja i utrzymywanie talentów   • Zarządzanie talentami
BUDOWA NARZĘDZI W ZAKRESIE ODEJŚĆ PRACOWNIKÓW   • Budowa narzędzi negocjacji z pracownikami   • Zarządzanie zwolnieniami pracowników   – przejście na emeryturę   – dobrowolne odejścia   – rekompensaty dla zwalnianych pracowników   • <i>Outplacement</i>

ZMIANA LUB MODYFIKACJA SYSTEMU MOTYWACJI,
W TYM SYSTEMU WYNAGRODZEŃ

- Dopasowanie całkowite systemów wynagrodzeń do nowych warunków w PMM
- Budowa tzw. złotego parasola dla kluczowych pracowników
- Systemy szkoleń i rozwoju pracowników
- Budowa zaangażowania pracowników
- Monitorowanie skuteczności stosowanych czynników motywacyjnych

INTEGRACJA KULTUR ORGANIZACYJNYCH

- Zrozumienie dotychczasowych kultur w organizacjach
- Analiza oczekiwań pracowników w zakresie zmiany kultury
- Budowa nowej wspólnej kultury organizacyjnej

WSPÓŁPRACA Z PODMIOTAMI ZEWNĘTRZNYMI WSPOMAGAJĄCYMI
PROCESY INTEGRACJI

- Zatrudnianie specjalistów zewnętrznych w okresie konsolidacji
- Outsourcing wybranych funkcji personalnych

Podsumowanie

Fuzja i przejęcie przedsiębiorstw stanowią determinantę budowy nowego kierunku w działalności jednostek – wprowadzania zmian i doskonalenia procesów zarządzania zasobami ludzkimi. Problematyka działań zarządczych w łączeniu się przedsiębiorstw, decyzji, jakie muszą być podjęte i wprowadzone w praktykę, jest bardzo szeroka, ale w kontekście oceny sukcesu lub porażki M&A szczególne znaczenie mają działania w fazie *post merger management*.

Konsolidacja funkcji HR w procesach *post merger management* obejmuje ustanowienie wyraźnego przywództwa, nową strukturę organizacyjną oraz przededefiniowanie roli i zadań pracowników, a także uzasadnione podejście do utrzymania lub zwolnienia pracowników. Powyższe wyzwania powinny być odzwierciedlone w planie zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu budowanym przy znacznym zaangażowaniu, a nawet wiodącej roli działu HR.

W obu częściach monografii podjęto próbę identyfikacji i określenia działań HR w PMM zarówno w ujęciu literaturowym, jak i na podstawie badań empirycznych. Zakres przedstawionej tematyki oraz przyjętej koncepcji metodologii badań jest odpowiedzią na wskazaną we wprowadzeniu do niniejszej pracy lukę badawczą.

Studia literaturowe przeprowadzone i opublikowane w pierwszej części monografii potwierdzają, że problematyka zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu była traktowana uzupełniająco w prowadzonych diagnozach, koncentrując się głównie na fazie przygotowywania do transakcji M&A oraz formułowaniu umowy transakcyjnej. Działania HR w PMM były realizowane metodą wydarzeń krytycznych i wieloaspektowo, a nie z wykorzystaniem długookresowych planów budowanych dla konkretnej transakcji M&A. W pierwszej części monografii szczegółowo analizowano następujące obszary badawcze:

- zmiany i zachowania pracowników w PMM;
- kształtowanie zatrudniania po zawarciu transakcji;
- systemy informacyjne dla pracowników przed, w trakcie i po M&A;
- budowę zespołów dla potrzeb wprowadzania zmian w PMM;
- kształtowanie stanowisk menedżerskich;
- rolę i zadania działów HR w fazie planowania integracji, *due diligence* i *post merger management*;
- kształtowanie kultur organizacyjnych łączących jednostek.

Zidentyfikowana luka badawcza oraz przeprowadzone studia literaturowe pozwoliły na zebranie szczegółowych informacji na temat fuzji i przejęć oraz procesów i zjawisk występujących w ramach konsolidacji, a następnie połączenie ich w działania charakterystyczne dla zarządzania zasobami ludzkimi w PMM. W dalszej kolejności sformułowano cel badań empirycznych, jakim było skonfrontowanie teoretycznych, zawartych w literaturze oraz autorskich propozycji charakterystyk procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu z praktyką transakcji zawieranych przez międzynarodowe przedsiębiorstwa. Potem zaproponowano dobrą praktykę dla przyszłych transakcji M&A i zadano cztery kluczowe pytania badawcze.

Opierając się na konstatacjach pochodzących ze studiów literaturowych, zaproponowano własne, autorskie główne kategorie funkcji HR, istotne z punktu widzenia *post merger management*. Następnie przyjęto je jako kryteria w analizie krzyżowej studium przypadków, co pozwoliło na wieloaspektową diagnozę problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu.

Z przeprowadzonych badań wynika, że kształtowanie procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu koncentruje się przede wszystkim na budowie nowej strategii HR, a w jej ramach na budowaniu nowych planów działań na przyszłość. Istotną zmianą jest przeobrażenie struktur organizacyjnych oparte na częściowym lub całkiem nowym podziale pracy, w związku z czym nie istnieje jedna uniwersalna zasada dotycząca fluktuacji pracowników w PMM. Identyfikacja kluczowych pracowników, tak zwanych talentów, stanowi punkt wyjścia do przeobrażeń w sferze zatrudnienia. Używanie wartości dodanej kapitału ludzkiego od powyżej wskazanych pracowników jest możliwe dzięki stworzeniu struktury organizacyjnej umożliwiającej pracownikom działanie w sposób bardziej niezależny i autonomiczny, przy utrzymaniu odpowiedniego stopnia kontroli. Pozwala to nie tylko na zachowanie w przedsiębiorstwie ich wiedzy i zaangażowania, ale również buduje potencjał na przyszłość.

Zarządzanie kompetencjami stanowi jeden z istotniejszych elementów budowania strategii HR po fuzji lub przejęciu, wpływający bezpośrednio na ostateczną ocenę sukcesu lub porażki transakcji w aspekcie funkcji personalnej.

Dywersyfikacji ulegają stanowiska menedżerskie, szczególnie te najwyższe w hierarchii organizacyjnej, a ukierunkowanie następuje w większości przypadków na jedno główne stanowisko menedżerskie jako lidera w PMM. Systemy motywacji pracowników mają za zadanie zachęcanie do osiągania przez pracowników ambitnych celów pomocnych w rozwoju przedsiębiorstwa, lecz w wielu przypadkach brakowało szczegółowych rozwiązań w tym zakresie. Systemy szkoleń dające możliwość pozyskania wiedzy o samej transakcji M&A i działaniach w PMM były natomiast bardzo zróżnicowane. Niektóre przedsiębiorstwa zbudowały i wdrożyły długofalowe plany rozwoju dla pra-

cowników z podziałem na jednostki organizacyjne lub typy stanowisk pracy, inne zorganizowały tylko pojedyncze szkolenia.

Dobre praktyki łączących się przedsiębiorstw były zachowywane częściowo, podobnie jak tworzenie rozbudowanych aktów normatywnych wewnętrznych, oczekiwanych przez pracowników jako wzorce zachowań. Słabo była realizowana współpraca z podmiotami zewnętrznymi wspomagającymi procesy integracji – tylko w jednym przypadku skorzystano z doradztwa w ramach outsourcingu personalnego.

Standardem w PMM okazało się natomiast budowanie nowych systemów informacyjno-komunikacyjnych nakierowanych zarówno na dostarczanie pracownikom niezbędnych i stale aktualnych informacji o zachodzących zmianach, jak i podjęcie działań mających na celu identyfikację odmienności kultur łączących się podmiotów, poszukiwanie sposobów eliminacji barier i rozbieżności, a w końcu nacisk na budowę nowej kultury organizacyjnej po zmianie. Konflikt kulturowy jest główną przyczyną prawie połowy wszystkich niepowodzeń procesów integracji w ramach M&A. Niestety, mimo zaangażowania osób na stanowiskach menedżerskich łączenie kultur organizacyjnych w PMM jest długotrwałe i znacznie odroczone w czasie.

Podsumowując, należy zwrócić uwagę na to, że większość tych działań powinna realizować działy HR, tak więc ich rola w procesach *post merger management* jest kluczowa, a zadania, przed jakimi stają, można usystematyzować w czasie na czynności na pierwszym etapie konsolidacji oraz zadania strategiczne w dłuższej perspektywie czasowej. Należy wspomnieć, że sam dział HR ulega również transformacji, pozyskując nowe funkcje tak zwanego lidera HR w PMM. Działy HR i ich pracownicy powinni odgrywać główną rolę w procesach *post merger management*, ucząc się zasad postępowania w warunkach M&A, identyfikacji i radzenia sobie z powstającymi w ich trakcie problemami.

Implikacje teoretyczne

Zarządzanie zasobami ludzkimi po fuzji i przejęciu może stanowić o sukcesie lub porażce transakcji. W opracowaniu przedstawiono opartą na pogłębionych studiach literaturowych autorską koncepcję diagnozy funkcji HR w procesach *post merger management*. Zaprezentowano również listę kontrolną, tak zwaną listę kluczowych wskaźników efektywności HR (KPI), do wykorzystania w ocenie po zakończeniu procesów integracji w ramach działań HR w M&A. Obejmuje ona:

- zatrzymanie talentów, czyli kluczowych specjalistów i menedżerów (podjęte działania, ich koszty i poziom skuteczności);

- systemy informacyjno-komunikacyjne przekazujące pracownikom informacje na temat M&A (adekwatność wybranych narzędzi, częstotliwość i aktualność informacji, możliwość pozyskania reakcji zwrotnej od pracowników);
- koszty pracy (poziom i dynamikę zmiany);
- kulturę organizacyjną (zmiany w okresie przejściowym, ostateczny kształt po zakończeniu fazy integracji).

Autorka ma nadzieję, że obie części monografii stanowią istotny wkład do dorobku nauk o zarządzaniu, w szczególności w obszarze zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach zmian, jakimi bezsprzecznie są fuzje i przejęcia przedsiębiorstw, i że mogą być podstawą do rozważań w ramach zajęć dydaktycznych prowadzonych na studiach o specjalności zarządzanie zasobami ludzkimi.

Implikacje praktyczne

Niniejsza monografia, będąca autorskim podejściem do problematyki zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu, to kontynuacja prowadzonych analiz zawartych w pierwszej części monografii. Obejmuje zarówno wyniki badań empirycznych ilościowej analizy nasycenia transakcji fuzji i przejęć w latach 2015–2016, jak i wielokrotne studium przypadków. Ujęto w niej propozycje działań, jakie powinny być podejmowane w ramach funkcji HR, ze szczególnym uwzględnieniem nowej roli dla działów personalnych po fuzji lub przejęciu.

Zastosowana metoda studium przypadków pozwoliła na zilustrowanie złożoności sytuacji, w jakiej znajdują się przedsiębiorstwa w trakcie realizacji procesów konsolidacji po fuzji lub przejęciu w aspekcie zarządzania zasobami ludzkimi. Dzięki porównaniu wyników badań z informacjami pozyskanymi podczas przeglądu literatury i wysuniętymi pierwotnie rozwiązaniami wzorcowymi, stosując logikę dopasowania wzorców, można było zbudować propozycję dobrej praktyki zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach fuzji i przejęć, możliwej do wykorzystania w przyszłych transakcjach M&A.

Przyszłe kierunki badań i ograniczenia

Problematyka zarządzania zasobami ludzkimi w warunkach fuzji i przejęć wymaga dalszych badań i analiz. Od strony poznawczej przyszłe badania empiryczne powinny obejmować pogłębioną diagnozę działań na większej próbie

badawczej M&A, tak by mogły potencjalnie wyznaczyć specyfikę konsolidacji na podstawie kryteriów szczegółowych typologii przedsiębiorstw.

Cenne byłoby również przeprowadzenie badań kwestionariuszowych wśród pracowników łączących się przedsiębiorstw. Niestety, w przypadku bieżących badań było to niemożliwe. Diagnozowane przedsiębiorstwa to podmioty międzynarodowe, zatrudniające znaczną liczbę pracowników w różnych oddalonych od siebie lokalizacjach oraz chroniące swoją tożsamość.

Podsumowując, należy stwierdzić, że diagnoza procesów zarządzania zasobami ludzkimi po fuzji lub przejęciu jest wieloaspektowa, a uzyskane wyniki badań będą wymagały weryfikacji w przyszłości na podstawie analiz przyszłych transakcji M&A.

Spis rysunków

Rysunek 1.1. Procedura badań	12
Rysunek 1.2. Procedura badań (1)	14
Rysunek 1.3. Definicje pojęć (zawartych w: M. Stuss, <i>Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw</i> , Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015)	15
Rysunek 1.4. Procedura badań (2)	17
Rysunek 1.5. Procedura badań (3)	24
Rysunek 1.6. Procedura badań (4)	26
Rysunek 2.1. Rynek fuzji i przejęć w latach 2000–2015	30
Rysunek 2.2. Rynek fuzji i przejęć w Stanach Zjednoczonych (lata 2000–2015)	32
Rysunek 2.3. Rynek fuzji i przejęć w Europie (lata 2000–2015)	34
Rysunek 2.4. Rynek fuzji i przejęć w krajach Azji i Pacyfiku (lata 2000–2015)	41
Rysunek 2.5. Przyczyny fuzji i przejęć w 2015 roku	45
Rysunek 3.1. Kluczowe czynniki sukcesu transakcji M&A	58
Rysunek 3.2. Rola funkcji HR w sukcesie transakcji M&A	59
Rysunek 3.3. Zachowania pracowników w procesach M&A	60
Rysunek 3.4. Wpływ problematyki kapitału ludzkiego na różne aspekty <i>due diligence</i>	61
Rysunek 3.5. Czas poświęcany działaniom HR na tle pozostałych czynności <i>due diligence</i>	61
Rysunek 3.6. Czynniki sukcesu w transakcjach fuzji i przejęć	63
Rysunek 3.7. Czynniki sukcesu w transakcjach fuzji i przejęć – aspekt HR	63
Rysunek 3.8. Czynniki ważne dla wyniku integracji	64
Rysunek 3.9. Udział menedżerów HR w poszczególnych fazach M&A na tle innych stanowisk kierowniczych	65

Spis tabel

Tabela 1.1. Podział ról w procesach zarządzania zasobami ludzkimi	20
Tabela 2.1. Największe transakcje M&A w Polsce w 2015 roku	36
Tabela 2.2. Największe transakcje M&A w Ameryce Środkowej i Południowej w 2015 roku	39
Tabela 2.3. Największe transakcje M&A w 2016 roku w krajach Bliskiego Wschodu i Afryki	43
Tabela 2.4. Fuzje i przejęcia w 2016 roku na świecie	46
Tabela 2.5. Największe transakcje M&A w 2016 roku na świecie	47
Tabela 2.6. Największe transakcje M&A w 2016 roku w Europie	49
Tabela 2.7. Największe transakcje M&A w Polsce w 2016 roku	50
Tabela 2.8. Największe transakcje M&A w 2016 roku w Ameryce Środkowej i Południowej	52
Tabela 2.9. Największe transakcje M&A w 2016 roku w krajach Bliskiego Wschodu i Afryki	54
Tabela 3.1. Zadania działu HR w warunkach M&A	71
Tabela 3.2. Kluczowe wskaźniki efektywności – kryteria oceny	75
Tabela 4.1. Studium przypadku 1	82
Tabela 4.2. Studium przypadku 2	84
Tabela 4.3. Studium przypadku 3	86
Tabela 4.4. Studium przypadku 4	88
Tabela 4.5. Studium przypadku 5	89
Tabela 4.6. Studium przypadku 6	91
Tabela 4.7. Studium przypadku 7	93
Tabela 4.8. Studium przypadku 8	95
Tabela 4.9. Zasady oceny zgromadzonych badań w ramach studium przypadków	96
Tabela 4.10. Kształtowanie strategii i polityki zarządzania zasobami ludzkimi	98
Tabela 4.11. Podział pracy i kształtowanie struktur organizacyjnych	99
Tabela 4.12. Polityka kształtowania zatrudnienia	100
Tabela 4.13. Zarządzanie kompetencjami	102
Tabela 4.14. Dobór naczelnego kierownictwa	103
Tabela 4.15. Motywowanie kluczowych pracowników	104
Tabela 4.16. Doskonalenie zawodowe	106
Tabela 4.17. Określanie standardów pracy	107
Tabela 4.18. Wewnętrzne akty normatywne dotyczące M&A	108
Tabela 4.19. Współpraca z podmiotami zewnętrznymi	109
Tabela 4.20. Systemy informacyjno-komunikacyjne dla pracowników	110
Tabela 4.21. Kształtowanie kultury organizacyjnej w PMM	112
Tabela 4.22. Procesy HR w warunkach fuzji i przejęć	115

- 2015 M&A Outlook Survey Report, The Boom is Back: M&A Reemerges as Leading Growth Strategy*, kpmg.com (odczyt: 12.01.2017)
- 2016 M&A Report*, raport Wilmer Cutler Pickering Hale and Dorr Llp
- ARM przejęty przez SoftBank*, <http://www.computerworld.pl/news/405869/ARM-przejety-przez-SoftBank.html> (odczyt: 19.07.2016)
- Bayer przejmie Monsanto. Powstanie gigant*, <http://biznes.onet.pl/wiadomosci/przemysl/fuzja-bayer-i-monsanto/p2bls6> (odczyt: 14.09.2016)
- Begin Retention Strategy Early During Mergers, Acquisitions*, SHRM, <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-news/pages/beginretentionstrategyearlyduringmandas.aspx> (odczyt: 25.06.2016)
- Bohlin N., Daley E., Thomson S., *Successful Post-Merger Integration: Realizing the Synergies*, <http://www.adlittle.de> (odczyt: 16.07.2016)
- China's Baosteel, Wuhan Steel Announce Plan to Restructure*, <http://www.reuters.com/article/us-baoshan-steel-wuhan-steel-idUSKCN0ZC0EN> (odczyt: 27.06.2016)
- CK Hutchison Holdings (Hong Kong): Acquisition of Hutchison Whampoa (Hong Kong) and Demerger of Cheung Kong Property Holdings (Hong Kong) Changes in FTSE Hong Kong Index Series*, <http://www.ftse.com/products/index-notices/home/getnotice/?id=1357770> (odczyt: 18.05.2015)
- Creating an Optimized Organization: Key Opportunities and Challenges*, raport KMPG, 2012
- Creswell J., *Projektowanie badań naukowych. Metody jakościowe, ilościowe i mieszane*, tłum. J. Gilewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2013
- De Haldevang B., *A New Direction in M&A Integration: How Companies Find Solutions to Value Destruction in People-based Activity*, „Global Business & Organizational” 2009, no 28(4)
- Dysart J.W., *Merging HR Systems – A Mergers and Acquisitions Checklist*, „HR Magazine”, September 2000
- Emerging Europe M&A Report 2015/16*, raport EMIS, 2016
- FactSet Mergers*, https://www.factset.com/data/company_data/mergers_acq (odczyt: marzec 2016)
- Fuzje i przejęcia w Polsce w 2015 roku, czyli co, kto, komu i za ile?*, www.forsal.pl (odczyt: 10.05.2016)
- Gabčianová I., *Human Resources Key Performance Indicators*, <http://cjournal.cz/files/89.pdf> (odczyt: 21.09.2014)
- Global and Regional M&A: H1 2016 Including League Tables of Financial Advisors*, raporty Merger Market
- Global and Regional M&A: Q1-Q3 2015*, raport Merger Market
- Global and Regional M&A: Q1-Q4 2016*, raport Merger Market
- Globalny rynek fuzji i przejęć w I poł. 2016 r.*, <http://www.egospodarka.pl/134042,Globalny-rynek-fuzji-i-przejec-w-i-pol-2016-r,1,39,1.html> (odczyt: 12.01.2017)
- Guide to Key Performance Indicators*, raport PricewaterhouseCoopers, 2006–2016
- HR pod lupą? Projektowanie KPI dla Działu Zasobów Ludzkich*, <http://www.hrnews.pl/HRSupportArticle.aspx?id=70> (odczyt: 12.01.2017)
- HR's Role in Mergers and Acquisitions: Tools and Mandates for the Chief Human Resources Officer*, Corporate Executive Board, 2006

- Human Capital Management and the Success or Failure of M&A*, raport Aon Hewitt, 2010.
- Inajima T., *JX, TonenGeneral Finalize Merger as Japan's Biggest Oil Refiner*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-08-31/jx-tonengeneral-finalize-merger-as-japan-s-biggest-oil-refiner> (odczyt: 31.08.2016)
- Into the Unknown: European M&A Outlook 2016. A Study of European M&A Activity*, raport Megamarket, November 2016
- Kobyłka A., *Największe fuzje i przejęcia w światowym biznesie 2015*, <http://www.forbes.pl/2015-rok-najwieksze-fuzje-i-przejecia-w-swiatowym-biznesie,artykuly,201442,1,1.html> (odczyt: 15.01.2016)
- Koncern telekomunikacyjny AT&T przejmuję giganta medialnego Time Warner. Za ponad 85 mld dol.*, <http://www.newsweek.pl/biznes/at-t-przejmujecie-time-warner-za-85-mld-dolarow-media-usa,artykuly,399260,1.html> (odczyt: 23.10.2016)
- Kostov N., Turner M., *Why Dealmaking Looks a Lot Like a Sedan-Filled Highway*, „The Wall Street Journal”, March 27, 2015
- Ladimeji K., *Control These 8 Important HR KPIs During the M&A Process*, <http://www.bsdcdesigner.com/hr-kpis-during-ma-process.htm> (odczyt: 26.09.2016)
- Largest Merger and Acquisition Deals in Africa and the Middle East in 2016*, by Transaction Value (in Billion U.S. Dollars), <https://www.statista.com/statistics/387772/largest-mergers-and-acquisitions-in-africa-and-middle-east-by-transaction-value/> (odczyt: 17.07.2016)
- Leading through Transition Perspectives on the People Side of M&A*, raport Deloitte, 2010
- Ludwiczyski A., *Zarządzanie zasobami ludzkimi. Tworzenie kapitału ludzkiego organizacji*, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2006
- M&A in Latin America*, raport Deloitte, August 2015
- M&A Index Poland. Fuzje i przejęcia w 2015 roku*, raport Navigator Capital
- M&A Integration: A Mergermarket Report on Issues Surrounding Post-deal Integration for European Companies*, Merger Market, February 2007
- M&A Transactions and the Human Capital Key to Success – Global Report*, Hewitt, 2009
- Martindale N., *M&A Deals: What Role for HR?*, <http://www.hr-magazine.co.uk/article-details/ma-deals-what-role-for-hr> (odczyt: 25.02.2014)
- Mastering the People Risks in M&A: The Heart of a Deal*, raport Towers Watson, 2010
- Mergers & Acquisitions Review Financial Advisors Full Year 2015*, raporty Thomson Reuters
- Miller S., *In M&As, Financial Awards Target Key Talent*, <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/compensation/pages/mergers-retention-bonuses.aspx> (odczyt: 10.10.2014)
- Naidu R., Singh S., *Enbridge Buying Spectra in \$28 Billion Deal*, <http://www.reuters.com/article/us-spectra-energy-m-a-enbridge-inc-idUSKCN11C13H> (odczyt: 7.09.2016)
- Największe fuzje i przejęcia 2016 roku. Ranking Forbesa*, <http://www.forbes.pl/najwieksze-fuzje-i-przejecia-2016-roku-ranking-forbesa,artykuly,210526,1,1.html> (odczyt: 16.02.2017)
- Nayyar N., *Role of Human Resource in Mergers and Acquisitions*, „International Journal of Information Research and Review”, December 2015, vol. 2
- Niemiec A., *Możliwość zastosowania analizy istotności-osiągnięć w identyfikacji i ewaluacji zestawu kluczowych mierników dokonania (KPIs)*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2015, 873, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, 77
- Northcote M., *Selecting Criteria to Evaluate Qualitative Research*, „Education Papers and Journal Articles”, Avondale College, 2012, no 4
- Oleksyn T., *Zarządzanie zasobami ludzkimi w organizacji*, Wolters Kluwer, Warszawa 2017
- Osborn S., *Cross-Border Mergers Create Mountain of HR Compliance Details*, <https://www.shrm.org/ResourcesAndTools/hr-topics/global-hr/Pages/Cross-Border-Mergers-HR-Compliance.aspx> (odczyt: 18.11.2014)
- Our Annual Comprehensive Look at the M&A Market, M&A Trends Report 2015*, raport Deloitte

- PartnerRe Ltd. Announces Completion of Acquisition by EXOR*, <http://www.businesswire.com/news/home/20151119005772/en/PartnerRe-Ltd.-Announces-Shareholder-Approval-Acquisition-EXOR> (odczyt: 19.11.2015)
- People Risk in M&A Transactions Research Report*, raport Mercer, 2016
- Pfizer, Allergan Confirm \$160 Billion Merger Deal*, <http://fortune.com/2015/11/23/pfizer-allergan-merger/> (odczyt: 25.11.2015)
- Pocztowski A., *Rozwój potencjału pracy jako problem zarządzania zasobami ludzkimi w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo AE, Kraków 1993
- Podstawy metodologii badań w naukach o zarządzaniu*, red. W. Czakon, Wydawnictwo Nieoczywiste, Warszawa 2016
- Power Transactions and Trends: 2015 Review and 2016 Outlook, Africa and the Middle East*, <http://www.ey.com/gl/en/industries/power---utilities/ey-power-transactions-and-trends-q4-2015-africa-and-the-middle-east> (odczyt: 15.07.2016)
- Ranking fuzji i przejęć 2015*, <http://rankingi.wprost.pl/ranking-fuzji-i-przejec> (odczyt: 15.09.2016)
- Rosyjski biznes wraca do kraju*, „Puls Biznesu”, 13.10.2015
- Raport M&A*, Astellas Pharma Inc, 2016
- Sammer J., *Managing Pay Challenges in an M&A or IPO Deal*, <https://www.shrm.org/resourcesandtools/hr-topics/compensation/pages/pay-mergers-ipos.aspx> (odczyt: 10.03.2016)
- Sena B., *EPM's Acquisition of Aguas Antofagasta Called into Question*, <https://www.bname-ricas.com/en/news/waterandwaste/epms-acquisition-of-aguas-antofagasta-called-into-question> (odczyt: 9.12.2016)
- Stuss M., *Specyfika zarządzania zasobami ludzkimi po fuzjach i przejęciach przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015
- Tan G., *KKR Breaks a Certain Buyout Drought*, <https://www.bloomberg.com/gadfly/articles/2016-11-22/kkr-purchase-of-japan-s-calsonic-kansei-ends-buyout-drought> (odczyt: 22.11.2016)
- Tepedino L., Watkins M., *Be a Master of Mergers and Acquisitions: HR Professionals Play Vital Roles in Ensuring that Deals Deliver Their Intended Results*, <https://www.shrm.org/hr-today/news/hr-magazine/pages/0610tepedino.aspx> (odczyt: 1.06.2010)
- The Biggest Financial Sector Deals of the Year Asia Pacific – 2016*, raport Deloitte Tohmatsu Financial Advisory LLC
- Walencik I., *Raport CMS: Fuzje i przejęcia w 2016 roku w Polsce*, <http://rynekprawniczy.pl/2017/02/02/raport-cms-w-2016-roku-bylo-w-polsce-mniej-fuzji-i-przejec-ale-byly-wieksze/> (odczyt: 2.02.2017)
- Wam B., *Merger of National Bank of Abu Dhabi, First Gulf Bank to take effect on April 1*, <http://www.emirates247.com/business/merger-of-national-bank-of-abu-dhabi-first-gulf-bank-to-take-effect-on-april-1-2017-02-14-1.648081> (odczyt: 14.02.2017)
- Winnicki P., *Największe przejęcia i fuzje w historii*, <http://biznes.onet.pl/gielda/wiadomosci/najwiecej-przejecia-i-fuzje-w-historii/ttyvxx> (odczyt: 15.11.2015)
- Womack B., Bass D., *Dell to Buy EMC in Deal Worth About \$67 Billion*, <https://www.bloomberg.com/news/articles/2015-10-12/dell-to-acquire-emc-for-67-billion-to-add-data-storage-devices> (odczyt: 12.10.2015)
- Xin Z., *Chinese Utility Buys Big in Brazil*, http://www.chinadaily.com.cn/business/2017-01/25/content_28048787.htm (odczyt: 25.01.2017)
- Yin R., *Studium przypadku w badaniach naukowych. Projektowanie i metody*, tłum. J. Gilewicz, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2015

Redakcja
Jadwiga Makowiec

Korekta
Anna Noga-Grochola

Skład i łamanie
Marian Hanik

Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego
Redakcja: ul. Michałowskiego 9/2, 31-126 Kraków
tel. 12-663-23-80, 12-663-23-82, fax 12-663-23-83