

# Obrona spółek publicznych przed wrogim przejęciem

Przejdź do produktu na [www.ksiegarnia.beck.pl](http://www.ksiegarnia.beck.pl)

# Wstęp

Przez wrogie przejęcie publicznej spółki akcyjnej należy rozumieć wezwanie akcjonariuszy do sprzedaży lub zamiany akcji, którego celem jest przejęcie kontroli nad spółką.

W praktyce gospodarczej można spotkać wiele form przejęć. Najbardziej efektywną z nich, która z jednej strony łączy się z wysublimowanymi technikami ataku, z drugiej zaś z interesującymi strategiami obrony, jest transakcja wrogiego przejęcia.

Zjawiska wrogich przejęć w praktyce funkcjonowania spółek publicznych nabierają coraz większego znaczenia, dlatego prawo zarówno w zakresie krajowym, jak i międzynarodowym, nie może stać z boku w obliczu ich znacznego wzrostu. Wrogie przejęcia spółek publicznych mają wpływ na zachowania rynku kapitałowego oraz bezpieczeństwo strategiczne państwa.

Wśród naukowców i praktyków życia gospodarczego prowadzona jest żywo dyskusja na temat zjawiska jakim jest wrogie przejęcie, jego narzędzi obronnych oraz znaczenia na rynku kapitałowym. Specyfika instytucji wrogiego przejęcia sprawia, że niezwykle trudnym staje się jednoznaczne określenie najlepszego i zarazem najbardziej pewnego sposobu ochrony przed agresorem.

Powyższe aspekty były bezpośrednią przyczyną zainteresowania się tą problematyką. Jednocześnie dynamiczne zmiany i różnorodność podmiotów uczestniczących w procesach gospodarczych w tym wrogich przejęć sprawiły, iż pojawiła się konieczność zweryfikowania metod obrony, a także wykorzystania w tym zakresie prawnych i ekonomicznych rozwiązań. Niezwykła doniosłość problematyki wrogich przejęć stała się przyczyną zaprezentowania jej w ramach niniejszej pracy.

Po analizie procesów obrony spółek publicznych wobec zaistnienia zjawiska wrogiego przejęcia wykorzystując tradycyjne instrumenty badawcze (jak analiza procesów obrony spółek publicznych) nastąpiła swego rodzaju potrzeba wypracowania skonkretyzowanego modelu strategii obronnej przed wrogim przejęciem w oparciu o pewne czynniki (jak sytuacja na rynku kapitałowym, kursy giełdowe spółek).

Dlatego niniejsza praca koncentruje się na problemach wrogich przejęć mających wpływ na strategię działań obronnych spółek publicznych w warunkach funkcjonowania na rynku kapitałowym. Zamiarem pracy jest analiza technik obronnych spółek publicznych w przedmiocie wrogiego przejęcia, rozpoznanie zjawisk determinujących wybrane kierunki obrony danej spółki oraz ich efektywność. W szczególności celem pracy jest odpowiedź na pytanie:

- czy stosowanie usystematyzowanych dla danej sytuacji technik obrony zwiększa prawdopodobieństwo skutecznej obrony przed wrogiem przejęciem?
- które techniki obronne osiągają najlepszy efekt w odniesieniu do momentu ich zastosowania?
- jaki jest potencjał technik obronnych wymagających wprowadzenia zmian w statucie spółki?
- czy podjęte przez spółkę-cel działania w ramach strategii obronnej wpływają na poziom kapitalizacji?

Realizacja głównego celu niniejszej pracy nastąpiła poprzez weryfikację hipotezy głównej, która brzmi: usystematyzowanie i wypracowanie taktyki obronnej przed wrogiem przejęciem zwiększa skuteczność działań obronnych.

Pojawił się zatem problem czy za sprawą usystematyzowania technik obrony przed wrogiem przejęciem poprzez odpowiedni dobór narzędzi w zależności od sytuacji danej spółki na rynku kapitałowym jest możliwa skuteczna obrona, a w przyszłości poprawa funkcjonowania danej spółki publicznej na rynku? Aby odpowiedzieć na tak sformułowane pytanie, należało zejść na niższy poziom uszczegółowienia i odpowiedzieć na pytania badawcze, które przybrały postać hipotez cząstkowych.

Usystematyzowanie technik obrony spółki publicznej przed wrogiem przejęciem wymaga:

- 1) dokonania oceny sytuacji spółek publicznych na rynku kapitałowym z uwzględnieniem ich przyszłego modelu funkcjonowania,
- 2) analizy doboru narzędzi obrony w celu zwiększenia prawdopodobieństwa skutecznego odparcia przed wrogiem przejęciem,
- 3) uwzględnienia potrzeb rynku kapitałowego.

Praca składa się ze wstępu, rozdziałów tematycznych oraz wniosków końcowych. Rozdział pierwszy stanowi próbę uporządkowania poglądów dotyczących istoty instytucji wrogich przejęć i zdefiniowania tego zjawiska na płaszczyźnie terminologicznej w literaturze ekonomicznej i prawniczej. Ze szczególnym zwróceniem uwagi na propozycję własnej definicji wrogiego przejęcia. W niniejszym rozdziale dokonano analizy pojęć związanych z wrogiem przeję-

ciem, motywów przejęć wraz z ich charakterystyką. Rozdział prezentuje podstawy teoretyczne dla dalszego toku pracy.

Rozdział drugi prezentuje aktualne narzędzia obrony przed wrogim przejęciem podejmowane przez spółki publiczne, ich charakterystykę, analizę pod kątem przyszłego funkcjonowania spółki z punktu widzenia sytuacji na rynku finansowym (istota obrony przed wrogim przejęciem, motyw, zalety oraz wady, metody obrony spółki). Zakończenie stanowi podsumowanie najważniejszych informacji.

Rozdział trzeci zawiera badania własne. Do zweryfikowania postawionej hipotezy badawczej zostały poddane analizie spółki akcyjne notowane na GPW w Warszawie, które stały się celem wrogiego przejęcia. Analizie poddane zostały strategie obronne, jakie zostały wykorzystane przez daną spółkę do obrony przed wrogim przejęciem. Najważniejszą metodą empirycznej analizy hipotezy badawczej jest analiza komunikatów i raportów spółek giełdowych, danych finansowych spółek, ich funkcjonowanie na rynku, przyczyny zaistnienia procesu wrogiego przejęcia. Niniejszy rozdział zawiera ponadto opisy przypadków wrogich przejęć: przejęć zakończonych powodzeniem, przejęć nieskutecznych, wszystkie przypadki zawierają opis spółki celu i agresora oraz ich aktywności w procesie wrogiego przejęcia, a także ocenę skuteczności zastosowanej obrony.

Zasadniczy dla całej rozprawy jest rozdział czwarty, w którym nastąpiła próba usystematyzowania elementów obrony w procesie wrogiego przejęcia. Na podstawie analiz badawczych dokonanych w rozdziale trzecim została podjęta próba zaklasyfikowania danych narzędzi obronnych do sytuacji rynkowej spółki oraz aktualnego stanu rynku kapitałowego. Niniejszy rozdział zawiera opis przesłanek podjęcia obrony przed wrogim przejęciem, kontrowersji związanych z oceną umożliwienia podejmowania tego typu działań.

Pracę zamykają wnioski końcowe będące podsumowaniem osiągnięć i całości pracy, zaprezentowane w korespondencji do postawionych hipotez rozprawy.

Zastosowanie w pracy metod analizy i syntezy stanowi jednolity proces badawczy, który polega w pierwszej kolejności na rozłożeniu przedmiotu badań na pojedyncze elementy, a następnie na połączeniu ich w jedną całość. Ważnym dla uzupełnienia są w tym przedmiocie badania empiryczne, w których wykorzystane zostały podstawowe metody statystyki opisowej oraz niektóre instrumenty analizy strategicznej w oparciu o dane pierwotne i wtórne.

W pierwszej części metodyka badawcza polega na analizie technik obrony przed wrogim przejęciem. Opiera się ona na badaniu całkowitego wpływu

czynników rynkowych i mechanizmów stosowanych przez spółkę agresora. Przyjęto następujące etapy badawcze:

1. Analiza technik obrony przed wrogiem przejęciem – badanie zmierzające do ustalenia, które techniki obrony są najskuteczniejsze dla danego przypadku.
2. Jakie czynniki warunkujące funkcjonowanie danej spółki publicznej na rynku kapitałowym mają wpływ na wybór danej techniki obronnej w procesie wrogiego przejęcia.

W drugiej części celem badania jest określenie mechanizmów wpływu danej techniki obronnej na przyszłe funkcjonowanie spółki na rynku kapitałowym, a także znaczenie zachowania jej pozycji na rynku. Część ta zawiera wstępne omówienie przypadków, moment rozpoczęcia operacji przejęcia, poziom zabezpieczenia spółek w formie technik obronnych oraz ich wpływ na wynik operacji.

W trzeciej części została zaprezentowana interpretacja zebranych danych. Poddanie badaniu zaprezentowanych przypadków. Przedstawienie analizy i komentarzy, które mają na celu dokonanie oceny wyboru danej techniki obronnej w odniesieniu do specyfiki sytuacji przejęcia, co ma na celu sprawdzenie czy kolejność stosowania poszczególnych technik wynika z charakterystyki sytuacji czy też istnieje ogólna zasada ich doboru. Na podstawie podobieństw zachowań kierownictw określonych spółek nastąpiło ustalenie zasad wyboru techniki obrony i kolejności ich stosowania.

W czwartej części badań zaprezentowana została analiza problemów badawczych dokonanych w pracy. Podjęto próbę zaklasyfikowania danych narzędzi obronnych do sytuacji rynkowej spółki oraz aktualnego stanu rynku finansowego. Wyliczone zostały pewne stałe warianty przyjęcia danej techniki obronnej za właściwą z punktu widzenia specyfiki sytuacji danej spółki i jej przyszłego funkcjonowania na rynku kapitałowym.

[Przejdź do księgarni →](#)



[ksiegarnia.beck.pl](http://ksiegarnia.beck.pl)