

Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw technologicznych

Joanna Korpus*

Łukasz Banach**

Wprowadzenie

Przedsiębiorstwa high-tech funkcjonujące w dynamicznym i turbulentnym otoczeniu, muszą dokonywać trudnych wyborów strategicznych, które przełożą się w przyszłości na wartość firmy i pozwolą na utrzymanie potencjału rozwoju. Jedną z decyzji, którą muszą podjąć jest wybór źródeł pozyskiwania nowych technologii. Przedsiębiorstwa mogą tworzyć nowe rozwiązania technologiczne w oparciu o własny potencjał badawczo-rozwojowy i/lub pozyskiwać ze źródeł zewnętrznych, współpracując z innymi organizacjami lub nabywając podmioty, które są właścicielami takich rozwiązań lub posiadają kompetencje i umiejętności, aby je stworzyć. Możliwości samodzielnego generowania nowych rozwiązań są ograniczone, stąd rosnące zainteresowanie firm różnorodnymi formami współpracy oraz przejęciami technologicznymi.

Celem artykułu jest usystematyzowanie wiedzy na temat źródeł pozyskiwania technologii w przedsiębiorstwach high-tech w kontekście dokonywanych przez nie wyborów strategicznych oraz przedstawienie istoty akwizycji technologicznych, ukierunkowanych na przejęcie kontroli nad nowymi produktami lub uzyskanie dostępu do nowych technologii i związanych z nimi umiejętności. Celem empirycznym jest dokonanie przeglądu transakcji, które zostały zrealizowane przez spółki notowane na GPW w Warszawie i zaprezentowanie przykładów akwizycji technologicznych zrealizowanych na polskim rynku kontroli. W pracy przyjęto następującą tezę badawczą: wśród spółek notowanych na GPW w Warszawie można wyróżnić takie podmioty, które uczestniczyły w akwizycjach technologicznych, będąc nabywcą lub stanowiąc cel transakcji dla firm międzynarodowych. Analizę empiryczną przeprowadzono na podstawie informacji z GPW w Warszawie, raportów, komunikatów i informacji zamieszczonych na stronach spółek publicznych.

* dr inż. **Joanna Korpus**, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Instytut Rynków i Konkurencji

** mgr **Łukasz Banach**, Absolwent Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie

1. Fuzje i przejęcia jako metoda pozyskiwania nowych technologii przez przedsiębiorstwa high-tech

Przedsiębiorstwa high-tech to podmioty innowacyjne, bazujące na wiedzy, które potrafią tworzyć i absorbować innowacje. Są to jednostki kreatywne, skutecznie zarządzające wiedzą, rozwijające i wykorzystujące kapitał intelektualny oraz efektywnie współpracujące z innymi przedsiębiorstwami high-tech, ośrodkami badawczo-rozwojowymi czy jednostkami transferu techniki. Ich specyfika działania determinuje wysokie nakłady na działalność badawczo-rozwojową¹ wynikające z wysokiej presji na innowacyjność i kreowanie nowej wiedzy oraz coraz krótsze cykle życia produktów i silną konkurencję w sektorze [Zakrzewska-Bielawska, 2012].

Dokonując podstawowych wyborów strategicznych przedsiębiorstwa sektora wysokich technologii stają wobec dylematów dotyczących [Zakrzewska-Bielawska, 2012]:

- wyboru źródeł pozyskania nowej technologii (własne zaplecze B+R i zasoby wiedzy czy źródła zewnętrzne),
- dążenia do przywództwa innowacyjnego czy koncentracja na imitacji innowacyjnej,
- położenia nacisku na kodyfikację czy personalizację w podejściu do zarządzania wiedzą,
- wyboru specjalizacji czy dywersyfikacji w zakresie rozwoju produktu i rynku,
- wyboru form (sposobu) rozwoju: wewnętrzne czy zewnętrzne.

W niniejszym opracowaniu skoncentrowano się na aspekcie pierwszym, ze względu na fakt, iż proces pozyskiwania, gromadzenia i rozwijania zasobów dla firm zaawansowanych technologicznie jest kluczową przewagą konkurencyjną niezbędną do przetrwania w globalnej konkurencji [Lin, Lin, Lin, 2010].

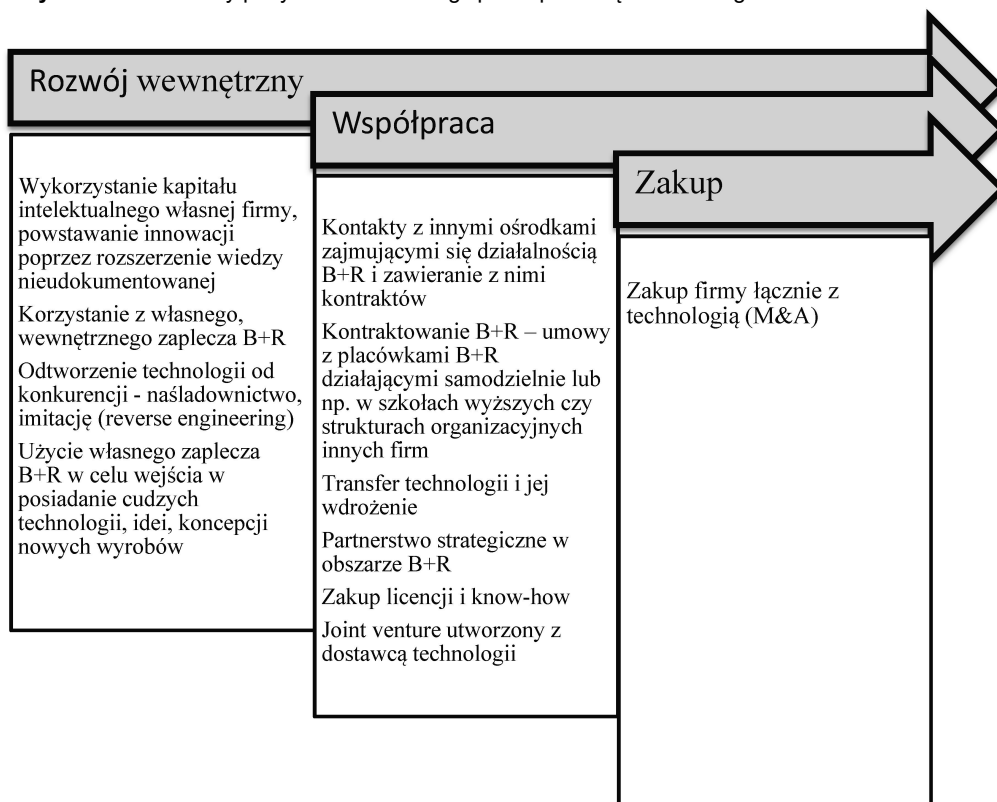
Podstawowe znaczenie dla przedsiębiorstw high-tech ma rozwój technologii, innowacyjności i wiedzy. Koncentrując się na przywództwie technologicznym, firmy te mogą pozyskiwać nowe technologie w oparciu o własny potencjał badawczo-rozwojowy rozwijając się wewnętrznie, i/lub ze źródeł zewnętrznych – przy współpracy z innymi organizacjami (współpraca o charakterze trwałym, opartym na odpowiednich umowach i porozumieniach) lub poprzez działania koncentryczne realizowane przez fuzje i przejęcia (*Mergers and Acquisitions*, M&A). Na rysunku 1 przedstawiono możliwe warianty pozyskania technologii przez przedsiębiorstwa sektora high-tech.

W ostatnich latach kluczową rolę w pozyskiwaniu nowych technologii odgrywają fuzje

¹ Według klasyfikacji OECD [GUS, 2015] uwzględniającej intensywność nakładów na działalność badawczo-rozwojową w stosunku do wartości dodanej poszczególnych branż wyodrębnia się cztery kategorie: sektor wysokich technologii (*high-technology*) – intensywność działalności B+R większa niż 7%, sektor średnio-wysokiej technologii (*medium-high-technology*) – intensywność działalności B+R pomiędzy 2,5 i 7%, średnio-niskich technologii (*medium-low-technology*) – intensywność działalności B+R pomiędzy 1 i 2,5% oraz niskich technologii (*low-technology*) – intensywność działalności B+R poniżej 1%.

i przejęcia. Fuzje to procesy połączeniowe, realizowane w ramach procesów konsolidacji lub inkorporacji², które prowadzą do powstania przedsiębiorstwa zintegrowanego realizującego efekty synergii w obszarach technologicznym, produkcyjnym i rynkowym. Przejęcia to transakcje polegające na zdobyciu kontroli nad innym podmiotem poprzez uzyskanie kontroli kapitałowej w efekcie nabycia ponad 50% akcji (udziałów) przedsiębiorstwa przejmowanego lub nabycia przewagi decyzyjnej umożliwiającej zarządzanie przedsiębiorstwem. Przejęcie może być traktowane jako pierwszy krok na drodze do inkorporacji nabytego przedsiębiorstwa, pod warunkiem uzasadnienia celowości takiego działania [Korpus, 2014].

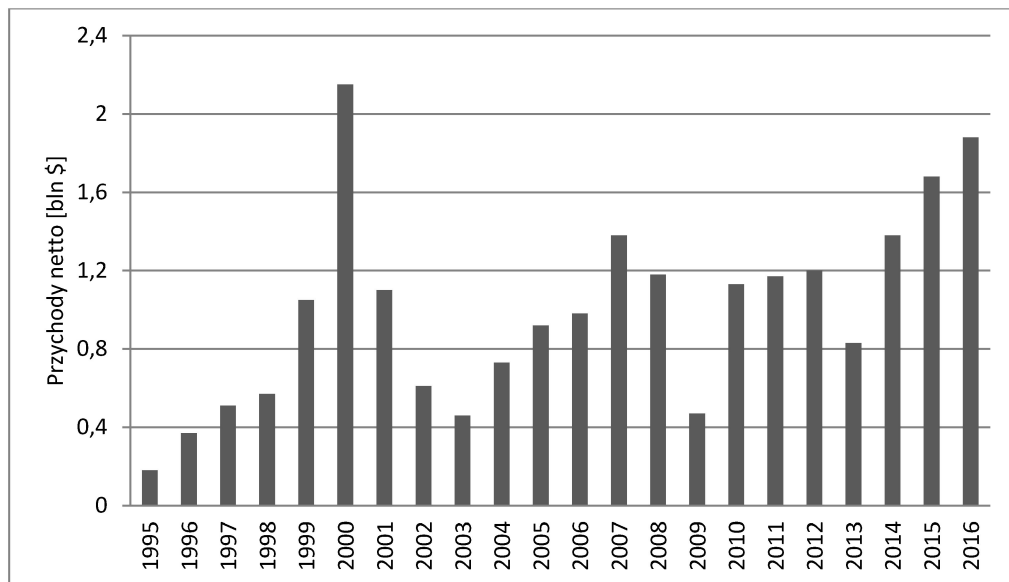
■ **Rysunek 1.** Warianty pozyskania technologii przez przedsiębiorstwa high-tech



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Zakrzewska-Bielawska A.[2011].

² Na gruncie prawa polskiego (art. 492 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. kodeks spółek handlowych, Dz.U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037) transakcje połączeniowe przedsiębiorstw mogą przebiegać na dwa sposoby: przez przeniesienie całego majątku spółki przejmowanej na spółkę przejmującą za udziały lub akcje, które spółka przejmująca wydaje wspólnikom spółki przejmowanej (tzw. łączenie poprzez przejęcie, określane mianem inkorporacji) oraz przez zawiązanie nowej spółki kapitałowej, na którą przechodzi majątek wszystkich łączących się spółek za udziały lub akcje nowej spółki (łączenie przez zawiązanie nowej spółki, określane w literaturze jako konsolidacja lub fuzja).

■ **Wykres 1.** Przychody z transakcji M&A w sektorze technologicznym w ujęciu globalnym



Źródło: Business Insider [2016].

W 2016 roku przychody z transakcji fuzji i przejęć (M&A) w sektorze technologicznym osiągnęły ok. 19 mln USD [Business Insider, 2016], czyli najwyższą wartość od czasu szczytu bańki internetowej blisko 16 lat temu (wykres 1). Przez ostatnich piętnaście lat w sektorze nowych technologii przeprowadzono znacznie więcej transakcji fuzji i przejęć niż w jakikolwiek innym sektorze gospodarki [UNCTAD, 2016].

Wydaje się, że ta tendencja zostanie utrzymana w kolejnych latach, na co wskazują wyniki badań opublikowane w raporcie Deloitte *M&A Trends Report 2016 Our annual comprehensive look at the M&A market*. Na ich podstawie można konstatować, iż to właśnie sektor technologiczny będzie najbardziej atrakcyjny dla inwestorów w najbliższym okresie, zarówno tych nabywców, których działalność można zakwalifikować do kategorii high-tech, jak i sektorów tradycyjnych (low-tech).

2. Klasyfikacja transakcji technologicznych ze względu na cel inwestycyjny

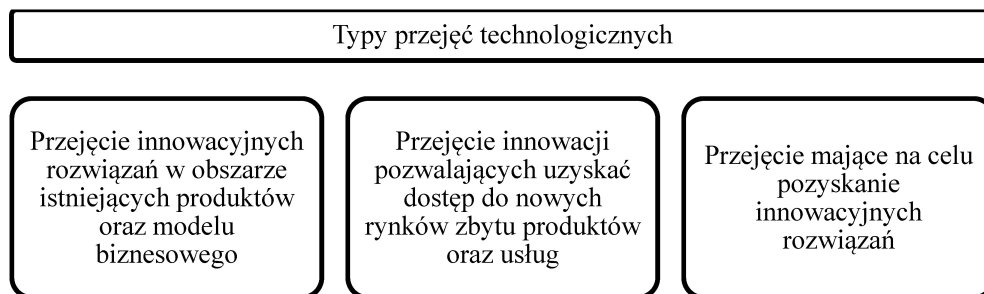
Duża aktywność podmiotów na rynku M&A, obserwowana w ostatnich latach, przekłada się na wzrost akwizycji spółek posiadających innego typu innowacje. Nabywcami takich podmiotów są nie tylko przedsiębiorstwa high-tech, które pozyskują w ten sposób cenną wiedzę, ale także korporacje działające w różnych sektorach gospodarki. Niewystarczający wzrost korporacji w połączeniu z szybkim tempem rozwoju innowacyjnego przemysłu jest istotną przesłanką do zwiększenia skali akwizycji opartych o innowacje – szczególnie dotyczy to korporacji prowadzących działalność w sektorach tradycyjnych. Celem inwestorów jest zazwyczaj przejęcie kontroli nad nowymi produktami (w fazie produkcji) lub uzyskanie

dostępu do nowych technologii i związanych z nimi umiejętności, które mogą być stosowane w nowych produktach tworzonych przez nabywcę [Lipin, Clark, 1996]. Zasadniczo wartością takich transakcji są przyszłe przepływy finansowe generowane przez nowo wytworzone lub zakupione produkty, zarówno w krótkim, jak i długim terminie.

Tego typu przejęcia, określane mianem przejęć technologicznych (*technological acquisition*) dostarczają unikatowych rozwiązań w obszarze inżynierii lub nowych technologii, które często są chronione różnego typu patentami, umożliwiając też przejmującym w większym zakresie rozwinąć bazę wiedzy, skalę działania, a także zakres korzyści dla potencjalnych klientów [Ahuja, Katila, 2001]. Z drugiej strony, przejęcia technologiczne mogą również prowadzić do zakłóceń w organizacyjnej rutynie oraz negatywnie wpływać na twórczość firmy w obszarze innowacji. W całościowym rozrachunku trudno jest jednoznacznie *a priori* ocenić, czy przejęcie spółki technologicznej wraz z jej patentami oraz zasobem wiedzy przyniesie pozytywne czy negatywne efekty nabywającemu.

Analizując heterogeniczne cele, które przyświecają inwestorom dokonującym przejęć technologicznych można wyróżnić trzy typy transakcji, co przedstawiono na rysunku 2.

■ **Rysunek 2.** Typy przejęć technologicznych



Źródło: opracowanie własne na podstawie Evangelos [2017].

Pierwszym typem jest przejęcie z zamiarem wykorzystania innowacyjnych rozwiązań w obszarze istniejących produktów oraz modelu biznesowego, w ramach którego działa korporacja. Spółki-cele mogą znajdować się na różnych etapach rozwoju, począwszy od start-upów, po spółki dojrzałe, stwarzając możliwości uzyskania różnych korzyści nabywającym. Dla przykładu Walt Disney Corporation nabywając spółkę Pixar, która była doświadczonym i najbardziej innowacyjnym podmiotem na świecie posiadającym znaczną przewagę nad konkurentami w zakresie animacji komputerowej, pozyskał potencjał twórczy i wysokiej jakości kompetencje. W przypadku spółek znajdujących się na wczesnym etapie rozwoju może dojść do tego typu nabycia ze względu na możliwość szybszego wzrostu inwestora, ograniczenia kosztów, uzyskania dostępu do wartościowego kapitału ludzkiego, technologii lub produktów, w porównaniu do rozwoju organicznego. Taki typ przejęć stosują m.in. globalni giganci z zakresu nowych technologii jak: Google oraz Twitter [Evangelos, 2014].

Drugim rodzajem w kategorii przejęcia technologicznego są transakcje, które mają na celu przejście innowacji pozwalających uzyskać dostęp do nowych rynków zbytu produktów oraz usług. Jako przykład możemy wskazać spółkę AOL, która nabyła Adap.tv, aby wejść na rynek reklamy wideo online, uzupełniając tym samym swoją działalność związaną z wyświetlaniem reklam. Kolejnym tego typu przykładem jest nabycie przez IBM spółki Demandtec w celu wejścia na rynek aplikacji big data działających w chmurze obliczeniowej. To nabycie pozwoliło IBM niejako „uciec do przodu” i pozostać w grze na rynku infrastruktury danych. Wcześniej IBM nie udało się stworzyć własnej platformy, która byłaby konkurencyjna w stosunku do innych platform działających w chmurze. Kolejnymi przykładami obrazującymi ten typ przejęcia mogą być: nabycie przez Apple producenta słuchawek Beats, nabycie przez Paypal spółki Braintree działającej w obszarze płatności online oraz nabycie przez Facebook aplikacji mobilnych Instagram i WhatsApp [Evangelos, 2014].

Trzecim rodzajem przejęcia, z założenia mającym na celu uzyskanie innowacyjnych rozwiązań jest nabycie firm dostarczających rewolucyjnych technologii (*disruptive technologies*). Przykładami tego typu transakcji są między innymi: nabycie przez Google serwisu wideo YouTube, zakup PayPal przez eBay czy przejęcie przez Cisco spółki Webex [Evangelos, 2014].

3. Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw w sektorze nowych technologii na polskim rynku

Jednym z czynników pozytywnie wpływających na ożywienie na rynku M&A jest poszukiwanie przez firmy możliwości wzrostu. W branży technologicznej fuzje i przejęcia są odpowiedzią przedsiębiorstw na spodziewane zmiany na rynku i nowe trendy, które w ocenie przedsiębiorców, będą decydowały o przyszłych przychodach oraz sposobem na pozyskanie nowych kompetencji lub wzmocnienie już posiadanych zasobów.

■ **Tabela 1.** Przejęcia polskich spółek w obszarze innowacji i nowych technologii

Przejmujący	Rok	Przejmowany	Branża
Agora	2010	AdTaily	Reklama w sieci
Amazon	2013	Ivona	Syntezytor mowy
Neuca	2015	Diabdis	Medycyna
Neuca	2015	Mediporta	Oprogramowanie dla przychodni
Ericsson	2015	Ericpol	Usługi IT
PwC	2016	Outbox	Usługi IT
Indata	2016	Topyfi	Internet Rzeczy
Neuca	2016	Ortopedio.pl	E-commerce sprzętu medycznego
Synthos	2016	Photo HiTech	Chemia

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Agora [2009]; Synthos [2016]; Neuca, [2015]; Grupa Neuca [2015a]; Grupa Neuca [2015b]; Grupa Neuca [2016]; Maj [2013]; INDATA [2016]; PwC [2016]; Rzeczpospolita [2016].

Wśród spółek notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie w ostatnich latach prym wiodły przejęcia mające na celu przede wszystkim zwiększenie źródeł przychodów, a także osiągnięcie synergii kosztowych. Przejęcia wartości niematerialnych, do których zaliczamy nie tylko wiedzę przedsiębiorstwa, ale także innowacyjne rozwiązania oraz zespoły utalentowanych pracowników, stanowiły tylko niewielką część wszystkich transakcji. Wśród spółek z GPW, które w ostatnich latach zdecydowały się na taki krok rozwoju możemy wyróżnić między innymi Agorę, Indata, Synthos, Neucę (tabela 1).

3.1. Przejęcie spółki AdTaily przez Agorę

Agora jest jedną z największych w Polsce spółek działających w obszarze reklamy i mediów, która w ostatnich latach musiała zmodyfikować swój profil działalności i uwzględnić w nim technologie cyfrowe. Kadra zarządzająca spółki podjęła działania mające na celu wprowadzenie nowych rozwiązań, które pozwolą na przesunięcie ciężkości z biznesu „papierowego” na biznes cyfrowy. Po latach rozwoju treści internetowych, w 2010 roku Agora zdecydowała się na zakup większościowych udziałów (50,27%) w spółce AdTaily, która stworzyła innowacyjne rozwiązanie wspomagające monetyzację serwisów internetowych i pozwalające na efektywniejsze wykorzystanie możliwości reklamowych serwisów tworzonych przez użytkowników (blox.pl). W komunikacie prasowym z dnia 8 lipca 2009 roku podano, że „zadaniem Spółki będzie dalszy rozwój już istniejącego, uniwersalnego i wydajnego rozwiązania łączącego w sobie siłę sieci reklamowej mogącej współpracować z każdym klientem zewnętrznym, zdolnej wykorzystać potencjał reklamy blogosfery i innych serwisów, oraz prostotę i szybkość narzędzi e-commerce wykorzystywanych dotychczas w handlu internetowym” [Agora, 2009]. Tak więc Agora poprzez przejęcie krakowskiej spółki miała na celu wzmocnienie segmentu internetowego w obszarze reklamy. Dalszy rozwój innowacyjnego rozwiązania, jakim były usługi oferowane przez AdTaily spowodował, że Agora mogła zaoferować swoim klientom większą liczbę reklam, a jednocześnie mogła zwiększyć ich dopasowanie do wyświetlanych stron czy blogów.

3.2. Nabycie udziałów w Topyfi przez Indata

Kolejnym przykładem przejęcia w obszarze nowych technologii, którego dokonała spółka notowana na GPW był zakup przez Indata spółki Topyfi działające w obszarze Internetu Rzeczy (*Internet of Things*). Grupa Indata prowadzi w głównej mierze działalność związaną z szeroko pojętymi usługami IT dla przedsiębiorstw, dlatego też poprzez to przejęcie znacząco wzmocniła nie tylko swoje portfolio produktów, ale przede wszystkim pozyskała innowacyjne rozwiązania w obszarze nowych technologii. Na bazie wiedzy i umiejętności spółki Topyfi, Indata była w stanie zwiększyć zakres świadczonych usług o analitykę handlu detalicznego, a więc obszar spoza głównej działalności spółki [INDATA, 2016]. Przejęcie 25% udziałów w Topyfi jest zgodne z kierunkiem rozwoju spółki, która planuje rozwijać swoje kompetencje w sektorze IoT (*Internet of Things*), który w kolejnych latach może być jednym z najbardziej dynamicznie rosnących obszarów *high-tech*.

3.3. Przejęcie spółki Photo HiTech przez Synthos

Nieco innym rodzajem transakcji, która miała miejsce na rynku polskim było przejęcie 44% udziałów spółki Photo HiTech przez firmę Synthos, będącą jedną z największych spółek chemicznych w Polsce, a także lidera w przetwórstwie kauczuku w Europie. Spółka Photo HiTech, będąca celem przejęcia, „prowadzi badania nad metodą umożliwiającą szybkie i nieszkodliwe dla środowiska utwardzanie farb, lakierów i innych powłok polimerowych przy zastosowaniu fotoinicjatorów” [Synthos, 2016]. Technologia produkcji, którą posiada Synthos nie należy do najbardziej nowoczesnych, więc spółka chcąc w dalszym ciągu zwiększać przychody i rozwijać działalność biznesową musi stworzyć nowe rozwiązania, które pozwolą na zachowanie obecnej pozycji na rynku. Inwestycja w spółkę Photo HiTech pozwoli znacząco zwiększyć zaplecze działu B+R, a jednocześnie pozwoli na wykorzystanie przez Synthos innowacyjnych rozwiązań w zakresie chemii, nad którymi pracuje Photo HiTech. Przejęcie to różni się od innych transakcji, które zostały opisane we wcześniejszej części opracowania – jest przykładem wykorzystania innowacyjnego podejścia do dalszego rozwoju własnego biznesu.

3.4. Przejęcia Grupy Neuca

Wzrost liczby innowacyjnych rozwiązań odnosi się nie tylko do tworzenia nowych produktów czy technologii, jak w przypadku Photo HiTech, ale także rozwoju zakresu świadczonych usług. Taką strategię obrała spółka Neuca, której podstawowym obszarem działalności jest dystrybucja leków. Zakupiła ona 75% udziałów w spółce Diabdis [Grupa Neuca, 2015a], która produkuje urządzenia pozwalające diabetykom kontrolować poziom cukru. Jest to element strategii spółki, która zakłada dalszy rozwój poprzez wejście między innymi w takie obszary rynku jak: telemedycyna, e-commerce czy nawet usługi związane z internetową obsługą przychodni. Taki kierunek rozwoju spółki wynika przede wszystkim z braku możliwości wzrostu na rynku sprzedaży leków. Neuca posiadając olbrzymią grupę klientów w postaci ośrodków opieki medycznej, aptek, a nawet klientów indywidualnych próbuje ją wykorzystać do monetyzacji i dalszego rozwoju. Dlatego też oprócz wspomnianego Diabetisu w 2015 roku przejęła spółkę Mediporta [Grupa Neuca, 2015b] świadczącą usługi dla przychodni, a na początku 2016 roku doszło do przejęcia serwisu Ortopedio.pl [Grupa Neuca, 2016], który zajmuje się sprzedażą sprzętu rehabilitacyjnego.

3.5. Transakcje spółek zagranicznych

Inwestorzy zagraniczni, którzy na całym świecie poszukają firm działających w obszarze sektora nowych technologii, wykazują zainteresowanie także spółkami polskimi. Tego typu transakcji na polskim rynku nie odnotowano zbyt dużo, co wynika między innymi z braku dużej liczby innowacyjnych rozwiązań, które byłyby w obszarze zainteresowań zagranicznych korporacji. Oczywiście istnieją przykłady firm, które z uwagi na tworzone rozwiązania oraz posiadaną wiedzę zostały przejęte lub wykupione. Zaliczamy do nich między innymi spółkę Ivona Software, która poprzez stworzenie innowacyjnego syntezytora

mowy wzbudziła zainteresowanie jednego ze światowych gigantów rynku e-commerce – Amazona. Do nabycia spółki doszło w 2013 roku. Przejęcie to stanowi potwierdzenie możliwości kreowania w Polsce innowacyjnych rozwiązań, unikatowych w skali świata. W sektorze nowych technologii jest to bardzo ważny czynnik determinującym wartość i powodzenie transakcji. Głównym motywem, dla którego Amazon zdecydował się na zakup gdańskiej spółki, była możliwość wykorzystania syntezy w rozbudowie produktów oraz usług nabywcy [Maj, 2013].

Kolejnym przykładem przejęcia polskiej spółki przez zagraniczną korporację był zakup firmy Ericpol zajmującej się świadczeniem usług w obszarze IT, przez szwedzkie przedsiębiorstwo Ericsson. Transakcja, poprzedzona owocną współpracą obu podmiotów, ukierunkowana była na pozyskanie wiedzy i doświadczonych pracowników spółki Ericpol. W komunikacie spółki napisano: „przejęcie stworzy możliwość zabezpieczenia kompetencji i wiedzy, gdyż dzięki temu Ericsson zyskuje doświadczonych specjalistów w obszarze technologii radiowej, chmury oraz IP, pozwalające na utrzymanie ciągłości biznesowej. Ericpol dostarczy również potencjał teleinformatyczny dla rynków związanych z branżą motoryzacyjną, automatyzacją, bankowością, ochroną zdrowia i administracją” [Forbes, 2015]. Informacja ta potwierdza, że głównym motywem prowadzącym do zawarcia transakcji było pozyskanie wartości niematerialnych, głównie kapitału intelektualnego. Co więcej, z tego komunikatu możemy wywnioskować, że wiedza którą posiadali pracownicy Ericpol była bardzo cenna dla spółki Ericson – gdyby doszło do jej utraty, mogłoby to doprowadzić do zachwiania jej ciągłości biznesowej.

Podobna transakcja miała miejsce na początku 2016 roku, kiedy to jedna z największych firm doradztwa biznesowego na świecie PwC ogłosiła przejęcie Grupy Outbox zajmującej się doradztwem w zakresie innowacyjnych rozwiązań IT [PwC, 2016]. Transakcja ta, podobnie jak w przypadku zakupu firmy Ericpol, podyktowana była wzmocnieniem kompetencji spółki przejmującej.

Podsumowanie

W sektorze technologicznym fuzje i przejęcia stały się dla firm strategicznym narzędziem wykorzystywanym do przejmowania nowych produktów i technologii umożliwiającym zachowanie przewag konkurencyjnych, odpowiedniej stopy zwrotu oraz zyskowności. Największym impulsem do przejęć w tym obszarze jest chęć pozyskania technologii, wiedzy i innowacji. Firmy z bogatym zapleczem naukowym oraz szerokim portfolio patentów stanowią atrakcyjny cel akwizycji. Kluczowi gracze na rynku nowych technologii poprzez przejęcia zyskują przewagę nad konkurencją, nie tylko poprzez zdobytą własność intelektualną, ale także dzięki wykorzystaniu rozbudowanych kanałów sprzedaży do promocji i sprzedaży nowych, bardziej innowacyjnych produktów. Różnorodność spółek, które w ostatnich latach stały się celami przejęć potwierdza, że innowacyjność oraz posiadanie unikatowej wiedzy i technologii jest nieodzownym czynnikiem rozwoju, pozwalającym osiągnąć przewagę konkurencyjną, jak również niejednokrotnie zapewnić podstawę do dalszego wzrostu biznesu w kolejnych latach.

Bibliografia

1. Agora, 2009, *Spółka AdTaily Sp. z o.o. w Grupie Agory*, www.agora.pl/agora/1,112543,6802128,Spolka_AdTaily_Sp_z_o_o_w_Grupie_Agory.html, dostęp z dnia 28.01.2017.
2. Ahuja G., Katila R., 2001, *Technological Acquisitions and the innovation performance of acquiring firms: a longitudinal study*, *Strategic Management Journal*, N. 22, s. 197 – 220.
3. Business Insider, 2016, *Inwestujący w technologie mogą teraz imprezować jakby był 2000 r.*, <http://businessinsider.com.pl/finanse/inwestowanie/fuzje-i-przejecia-w-technologiach-w-2015-rwynciosly-19-mld-dol/mmhqjdd>, data dostępu 02.02.2017.
4. Deloitte, 2016, *M&A Trends Report 2016 Our annual comprehensive look at the M&A market*, s. 4-14, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/au/Documents/mergers-acquisitions/deloitte-au-us-ma-trends-2016-report-180516.pdf>, dostęp z dnia 10.01.2017.
5. Evangelos S., 2014, *Acquiring Innovation*, www.corporate-innovation.co/2014/07/07/acquiring-innovation, dostęp z dnia 31.01.2017.
6. Forbes, 2015, *Ericsson przejmuje Ericpol*, forbes.pl/ericsson-przejmuje-ericpol, artykuły, 199738,1,1.html, dostęp z dnia 30.01.2017.
7. Grupa Neuca, 2015a, *Raport szczegółowy nr 64/2015 z dnia 18.03.2015 r.*, <http://neuca.pl/raport/510/nabycie-udzialow>, dostęp z dnia 30.01.2017.
8. Grupa Neuca, 2015b, *Raport szczegółowy nr 113/2015 z dnia 09.06.2015 r.*, <http://neuca.pl/raport/567/nabycie-udzialow>, dostęp z dnia 30.01.2017.
9. Grupa Neuca, 2016, *Raport szczegółowy nr 1/2016 z dnia 04.01.2016 r.*, <http://neuca.pl/raport/622/nabycie-udzialow>, dostęp z dnia 30.01.2017.
10. GUS, *Nauka i technika w 2014 r.*, 2015, Urząd Statystyczny w Szczecinie pod kierunkiem Mojsiewicz M. i Rozkruta D., Główny Urząd Statystyczny, Warszawa, s. 24-25 i 199-200.
11. INDATA, 2016, *Sprawozdanie za rok 2015 z działalności Spółki INDATA SA z siedzibą we Wrocławiu*, <http://in-data.pl/pl/relacje-inwestorskie/raporty/raporty-okresowe>, dostęp z dnia 28.01.2017.
12. Korpus J., 2014, *Realizacja strategii rozwoju poprzez fuzje i przejęcia*, w: Korpus J., (red.), *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw. Kluczowe czynniki sukcesu i przyczyny niepowodzeń transakcji*, Wydawnictwa Profesjonalne PWN, Warszawa, s. 13-35.
13. Lin E., Lin T.M.Y., Lin B.W., 2010, *New high-tech venturing as process of resource accumulation*, *Management Decision*, Vol. 48, No. 8, s. 1231, https://www.researchgate.net/profile/Bou_Wen_Lin/publication/242342134_New_high-tech_venturing_as_process_of_resource_accumulation/links/551269560cf270fd7e32a52b.pdf, data dostępu 31.01.2017.
14. Lipin S., Clark D., 1996, *More High-Tech Firms Tying the Knot, Spurred by a Buy-Not-Build Strategy*, *Wall Street Journal*, May 3, s. 97-139.
15. Maj M., 2013, *Polska IVONA w rękach Amazona. Gigant przejął twórcę syntezatora mowy*, www.di.com.pl/polska-ivona-w-rekach-amazona-gigant-przejal-tworce-syntezy-mowy-47427, dostęp z dnia 29.01.2017.
16. Neuca, 2015, *Neuca inwestuje w spółki z branży badań klinicznych i telemedycyny*, www.neuca.pl/aktualnosc/297/neuca-inwestuje-w-spolki-z-branzy-badan-klinicznych-i-telemedycyny, dostęp z dnia 29.01.2017.
17. PwC, 2016, *PwC przejmie Grupę Outbox*, pwc.pl/pl/media/2016/2016-01-20-pwc-przejmie-grupe-outbox.html, dostęp z dnia 30.01.2017.
18. Rzeczpospolita, 2016, *Ericsson sfinalizował przejęcie Ericpolu*, www.rpkom.pl/artykul/1267441.html, dostęp z dnia 29.01.2017.
19. Synthos, 2016, *Informacja dodatkowa do Raportu kwartalnego Q1 2016 Grupy Synthos*, file:///C:/Users/Joanna/Downloads/Q1_2014_raport_opisowy.pdf, dostęp z dnia 29.01.2017.
20. UNCTAD, 2016, *World Investment Report 2016*, s. 10-14, http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf, dostęp z dnia 24.01.2017.

21. Zakrzewska-Bielawska A., 2011, *Relacje między strategią a strukturą organizacyjną w przedsiębiorstwach sektora wysokich technologii*, Zeszyty Naukowe Politechniki Łódzkiej nr 1095, Wydawnictwo Politechniki Łódzkiej, Łódź, s. 20-26, 115-116, 124-125.
22. Zakrzewska-Bielawska A., 2012, *Kooperencja a wybory strategiczne innowacyjnych przedsiębiorstw na przykładzie doświadczeń firm high-tech*, Studia Ekonomiczne Regionu Łódzkiego, wydanie specjalne, Łódź, s. 204-212.

■ Streszczenie

W artykule przedstawiono strategiczne wybory przedsiębiorstw high-tech związane z realizacją strategii rozwoju. Szczególną uwagę zwrócono na źródła pozyskiwania wiedzy i technologii, ukazując znaczącą rolę w tym zakresie fuzji i przejęć. Przedstawiono też przykłady akwizycji technologicznych zrealizowanych przez spółki notowane na GPW w Warszawie, które stanowią potwierdzenie, że polskie spółki są zarówno aktywne na rynku technologicznym, jak i stanowią też cel transakcji dla firm międzynarodowych.

■ Summary

This paper presents the strategic choices of high-tech enterprises related to the implementation of the development strategy. Particular attention was paid to the sources of knowledge and technology, showing a significant role of mergers and acquisitions. The article also presents examples of technological acquisitions made by the companies listed on the Warsaw Stock Exchange, which confirm that Polish enterprises are both active on the technology market, and are also a target of transactions for international companies.

Słowa kluczowe: przedsiębiorstwo high-tech, wybór strategiczny, fuzje i przejęcia, transakcje technologiczne.

Keywords: high-tech enterprises, strategic choices, mergers and acquisitions, technological acquisitions.

JEL Classifications: L21.