

**Magdalena Rosińska-Bukowska**

Uniwersytet Łódzki

---

## GLOBALNE PRZEPLYWY INWESTYCYJNE JAKO FORMA REALIZACJI STRATEGII EKSPANSJI KORPORACJI TRANSNARODOWYCH

---

**Streszczenie:** Celem artykułu jest przedstawienie globalnych przepływów inwestycyjnych jako formy aktywności korporacji transnarodowych. Podjęto próbę wykazania, że inwestycje odzwierciedlają realizację długoletnich strategii ekspansji korporacji i prowadzą do budowy globalnych sieci powiązań. Przykłady konkretnych transakcji, dokonywanych przez przedsiębiorstwa międzynarodowe, zestawiono z okresami koncentracji przepływów inwestycyjnych w postaci międzynarodowych fuzji i przejęć, starając się zasygnalizować ich skutki dla uwarunkowań działalności zarówno w konkretnych sektorach branżowych, jak i w całej gospodarce światowej.

**Słowa kluczowe:** korporacje transnarodowe, fuzje i przejęcia, globalne sieci biznesowe, bezpośrednio inwestycje zagraniczne.

### 1. Wstęp

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie globalnych przepływów inwestycyjnych jako formy aktywności korporacji transnarodowych (KTN). Wskazano na fakt, że inwestycje odzwierciedlają realizację długoletnich strategii ekspansji korporacji i prowadzą do budowy globalnych sieci powiązań. W konsekwencji realizacji przez KTN sekwencyjnego modelu integracji biznesowej obserwujemy okresy nasilenia danego typu przepływów inwestycyjnych. Przykłady konkretnych transakcji dokonywanych przez przedsiębiorstwa międzynarodowe zestawiono zatem z okresami koncentracji inwestycji w postaci międzynarodowych fuzji i przejęć (*Mergers and Acquisitions* – M&As).

Opracowanie podzielono na trzy części. W pierwszej wskazano na specyfikę strategii ekspansji korporacji transnarodowych. Zwrócono uwagę na ewoluowanie form zaangażowania międzynarodowego w kolejnych etapach cyklu życia podmiotu w konsekwencji wzrostu jego dojrzałości i siły rynkowej. W drugiej części przedstawiono globalne przepływy inwestycyjne typu międzynarodowe fuzje i przejęcia. Odwołano się do zjawiska ich koncentracji w czasie – sześciu fal M&As. Trzecia

część opracowania to analiza poszczególnych fal z podaniem przykładów inwestycji dokonywanych przez korporacje transnarodowe i zasygnalizowanie ich skutków dla uwarunkowań działalności w konkretnych sektorach branżowych.

## 2. Specyfika strategii ekspansji korporacji transnarodowych

Planowanie rozwoju przedsiębiorstwa w długim okresie powinno uwzględniać jego potencjał, czyli konfigurację posiadanych zasobów oraz uwarunkowania zmieniającego się otoczenia<sup>1</sup>. Strategia ma zatem stanowić wyznaczanie właściwych kierunków i odpowiedniego zakresu działalności, tak aby możliwe było stałe kreowanie wartości dodanej. Korporacje transnarodowe wydają się doskonale rozumieć istotę tych słów. Specyfika realizowanych przez nie strategii polega właśnie na „ponadprzeciętnym uwrażliwieniu” na tworzenie wartości dzięki absorpcji szans tkwiących w ich otoczeniu.

Nowe spojrzenie na strategię organizacji polega na podkreśleniu istoty systematycznego przemodelowywania łańcucha tworzenia wartości. Dzięki możliwości inwestowania kapitału w skali globalnej następuje bowiem przyspieszenie rozwoju globalnych systemów produkcyjnych. Korporacje decydują o swoim miejscu w tych systemach na podstawie oceny swojej pozycji zarówno w poszczególnych segmentach rynku, jak i poszczególnych obszarach geograficznych. Strategie ekspansji w obszarach priorytetowych są inne od tych realizowanych w sferach mniej ważnych z punktu widzenia misji organizacji. Inny model charakteryzuje zachowania liderów (wiodących podmiotów branży), a inny naśladowców (podążających za liderami). Kluczowe znaczenie jako motyw inwestowania ma typ przewagi konkurencyjnej, na którym opiera się przywództwo. Jest to ściśle związane z fazą rozwoju organizacji. Zwykle przedsiębiorstwa najpierw poszukują zasobów i rynków zbytu, następnie możliwości poprawy efektywności, a na najwyższym etapie rozwoju – przewag strategicznych. Każdy z tych motywów skłania do innych typów relacji. O ostatecznym wyborze kierunków ekspansji (segmentów rynku, krajów goszczących) oraz zasad zaangażowania (typu inwestycji) decyduje zatem strategia rozwoju realizowana w danej fazie cyklu życia podmiotu.

Uwzględniając własność zasobów i zakres kontroli nad zaangażowanym kapitałem poprzez odpowiednią strukturę zarządzania (w tym stopień integracji korporacyjnej oraz ryzyko podejmowanej działalności), jako podstawowe formy ekspansji można wymienić: eksport produktów, poddostawy i montownie, dostawy kompletnych obiektów, sprzedaż licencji, *franchising*, alianse strategiczne, *joint venture*, przejęcia, fuzje, filie<sup>2</sup>. Należy podkreślić, że przechodzenie do coraz wyższych form

<sup>1</sup> K. Olszanowska, *Determinanty strategii internalizacji przedsiębiorstwa na etapie wyboru rynku zagranicznej ekspansji*, [w:] *Biznes międzynarodowy a internacjonalizacja gospodarki narodowej*, red. E. Najlepszy, Wydawnictwo AE w Poznaniu, Poznań 2005, s. 291.

<sup>2</sup> M. Nowakowski podkreśla, że zmienia się mechanizm koordynowania transakcji i operacji przez korporacje od rynkowych (eksport, poddostawcy) i międzykorporacyjnych (porozumienia, wspólne przedsięwzięcia) po wewnątrz korporacyjne (filie, fuzje, przejęcia). M. Nowakowski, *Biznes międzynarodowy – obszary decyzji strategicznych*, Key Text, Warszawa 2000, s. 286–289.

zaangażowania zagranicznego związane jest z realizacją kolejnych etapów strategii korporacji. Po przeanalizowaniu historii rozwoju najpotężniejszych przedsiębiorstw międzynarodowych wydaje się, że można mówić o zaplanowanym, sekwencyjnym umiędzynarodawianiu działalności. Model ten jest zbieżny z tradycyjnym etapowym modelem integracji gospodarczej państw<sup>3</sup>.

W modelu integracji biznesowej<sup>4</sup> najpierw następuje proces scalania ulokowanych „regionalnie” (czyli w tej samej branży i zwykle w tym samym regionie świata, a nawet państwie) mniejszych podmiotów, które współpracując, są zdolne osiągnąć lepsze efekty (odpowiednik strefy wolnego handlu). Następnie obserwujemy zwykle polaryzację rynku, prowadzącą do wyłonienia się kilku wielkich przedsiębiorstw narodowych (odpowiednik unii celnej). Narodowi oligopolisci po podziale rynku macierzystego kontynuują ekspansję, wychodząc na rynek międzynarodowy. Korporacje stopniowo i systematycznie rozwijają współpracę z podmiotami zewnętrznymi, czego efektem są liczne umowy typu *joint venture*. Wraz z „dojrzewaniem” korporacji umowy dotyczą nie tylko handlu czy produkcji, ale także przepływu technologii i kapitału intelektualnego, czemu sprzyja liberalizacja zasad przepływu towarów, usług, siły roboczej i kapitału w skali globalnej (odpowiednik budowania wspólnego rynku). Niektóre powiązania rozwijają się w alianse strategiczne, a nawet prowadzą do przejęć lub fuzji, których istotą jest „uszytwnienie” podstawowych standardów działania w większości sfer (odpowiednik unii ekonomicznej). Często wiąże się to z ujednolicaniem marki (odpowiednik wspólnej waluty). W ten sposób powstaje sieć korporacyjna zbudowana wokół lidera (sieć strategiczna<sup>5</sup>). Najwyższym stopniem integracji biznesowej jest dostrzeżenie konieczności współpracy z bezpośrednimi konkurentami, czyli nawiązywanie relacji kooperacyjnych<sup>6</sup>. Najczęściej współpraca dotyczy projektów innowacyjnych oraz rozwiązywania problemów tzw. globalnych związanych ze społeczną odpowiedzialnością wielkich organi-

---

<sup>3</sup> Kolejnym fazom procesu integracji, opisywanego dla państw, można „przypisać” adekwatne zachowania podmiotów gospodarczych. Należy oczywiście zaznaczyć, że nie chodzi o to, że kiedy na danym obszarze państwa tworzą strefę wolnego handlu, to przedsiębiorstwa w tym czasie podpisują umowy o współpracy w ramach łańcucha produkcyjnego, a kiedy państwa tworzą wspólny rynek, to na tym obszarze intensyfikują się fuzje i przejęcia. Zabieg ma na celu niejako automatyczne przeniesienie pewnych schematów postrzegania zachowań podmiotów jako charakterystycznych i oczekiwanych dla danego stopnia ich zespolenia między sobą.

<sup>4</sup> Koncepcję zaprezentowano w publikacji: M. Rosińska-Bukowska, *Oligopolizacja globalnej przestrzeni biznesowej – konsekwencje przedsiębiorstw dla systemu gospodarki światowej*, [w:] *Wyzwania gospodarki globalnej*, Prace i Materiały Instytutu Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego nr 28/2, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2010, s. 503–515.

<sup>5</sup> Sieć strategiczna, czyli z celowo budowanymi strukturami, kierowana przez lidera (koncepcja – K. Moller i A. Rajala). M. Ratajczak-Mrozek, *Podejście sieciowe do współpracy przedsiębiorstw*, „Marketing i Rynek” 2010, nr 8, s. 18.

<sup>6</sup> Koncepcję kooperencji przedsiębiorstw przedstawia np. J. Cygler, *Kooperencja przedsiębiorstw. Czynniki sektorowe i korporacyjne*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2009.

zacji<sup>7</sup>. Efektem są zarówno *joint venture*, alianse, jak i bardziej zaawansowane umowy typu przejęcia przez wymianę udziałów, ale między liderami rynkowymi. W ten sposób powstaje kooperacyjna globalna sieć biznesowa<sup>8</sup>.

Przyjmując, że korporacje realizują kolejne etapy rozwoju zgodnie z logiką modelu integracji biznesowej, ocena stopnia zaawansowania procesów rozwojowych pozwala na określenie „dojrzałości organizacyjnej” podmiotu oraz jego siły oddziaływania na otoczenie. Siła ta jest wypadkową potencjału własnego (kluczowych kompetencji) podmiotu oraz zbudowanego systemu powiązań. Zwykle orkiestrator<sup>9</sup> sieci pełni funkcję jej centrum strategicznego (*strategic center*<sup>10</sup>) w znacznej mierze decydującego o metodach i kierunkach ekspansji.

Fundament sekwencyjnego rozwoju sieci korporacyjnych na bazie globalnych łańcuchów kreowania wartości dodanej stanowią bezpośrednie inwestycje zagraniczne (BIZ). Ich głównym źródłem są obecnie KTN, choć już w latach 70. XX wieku można było spotkać się z twierdzeniem, że korporacje transnarodowe stały się instytucjonalnym synonimem lokaty kapitału<sup>11</sup>. Szczególne miejsce w tej grupie zajmują przepływy klasyfikowane jako fuzje i przejęcia, stanowiące tę część BIZ<sup>12</sup>, która związana jest z łączeniem majątków i operacji dwóch firm, należących do dwóch różnych krajów. W dalszej części artykułu zajęto się wyłącznie przepływami o charakterze M&As.

### 3. Fale międzynarodowych fuzji i przejęć

Analizując międzynarodowe M&As w ujęciu historycznym, szczególną uwagę zwraca się na zjawisko falowania, czyli okresowej koncentracji intensywności. Można wskazać sześć dużych fal fuzji i przejęć w wymiarze międzynarodowym<sup>13</sup>. Fala

<sup>7</sup> Na przykład z ochroną środowiska, zasadami bezpieczeństwa czy przestrzegania praw człowieka.

<sup>8</sup> Szerzej: M. Rosińska, *Kooperacyjne globalne sieci biznesowe – specyfika kreowania i transferu innowacji*, [w:] *Szoki technologiczne w gospodarce światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2009, s. 155–169.

<sup>9</sup> Pojęcie orkiestracji wprowadzili J.H. Hagel i J.S. Brown. Por. J.H. Hagel, J.S. Brown, *The Only Sustainable Edge: Why Business Strategy Depends on Productive Friction and Dynamic Specialization*, Harvard Business School Press, Boston MA 2005.

<sup>10</sup> Należy jednak pamiętać, że sieć biznesowa nie jest siecią w pełni zdeterminowaną przez podmiot centralny, a stanowi „orkiestrę” kierowaną przez tego dyrygenta. H.B. Thorelli, *Networks. Between markets and hierarchies*, „Strategic Management Journal” 1986, no. 7, s. 37–51; oraz V.K. Fung; W.K. Fung; Y. (Jr.) Wind, *Konkurowanie w płaskim świecie. Budowanie przedsiębiorstw przystosowanych do płaskiego świata*, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008, s. 40–42.

<sup>11</sup> A. Grochulski, *Korporacje międzynarodowe*, PWN, Warszawa 1973, s. 10.

<sup>12</sup> W teorii ekonomii za inwestycje bezpośrednie uważa się lokaty kapitałowe podejmowane przez inwestora za granicą w celu bezpośredniego wpływu na działalność produkcyjną przedsiębiorstwa, w którym dana firma posiada udział własnościowy, lub w celu dostarczania środków finansowych, dóbr inwestycyjnych, technologii.

<sup>13</sup> Należy podkreślić, że daty rozpoczęcia i zakończenia poszczególnych fal są umowne. Szerzej: M. Rosińska-Bukowska, *Rola korporacji transnarodowych w procesach globalizacji. Kreowanie globalnej przestrzeni biznesowej*, Wyd. Duet, Toruń 2009, s. 219–257.

pierwsza miała miejsce w latach 1897–1904 i została określona jako kreująca wielkie monopole. Druga w latach 1921–1933 doprowadziła do oligopolizacji sektoralnej<sup>14</sup>. Trzecia w latach 1965–1975 charakteryzowała się pojawieniem wielkich konglomeratów. W trakcie czwartej fali (lata 1980–1990) obserwujemy dalsze poszukiwanie atrakcyjnych obszarów ekspansji na rynku międzynarodowym<sup>15</sup>. Piąta fala przypadła na lata 1994–2000, a szósta na lata 2002–2006. Dwie ostatnie związane były z postępującym procesem umiędzynarodawiania przedsiębiorstw w konsekwencji dostosowywania się podmiotów do konieczności działania w globalnej przestrzeni biznesowej.

Wyjaśnieniem falowania fuzji i przejęć może być łańcuch zjawisk określających warunki, w których przedsiębiorstwa decydują się na strategię łączenia się. Do najważniejszych należą: dynamiczny wzrost gospodarczy, przyspieszony rozwój technologiczny, kumulacja kapitału, intensyfikacja wymiany międzynarodowej, a w konsekwencji rosnące znaczenie międzynarodowych operacji w systemie tworzenia wartości<sup>16</sup>. Ze względu na różny stopień nasilenia poszczególnych czynników każda fala odznaczała się swoją specyfiką.

Podczas fali I dochodziło przede wszystkim do fuzji poziomych, które doprowadziły do uzyskania przez najbardziej ekspansywne przedsiębiorstwa pozycji monopolistycznej. Efektem było powstanie pierwszych wielkich korporacji (np. Standard Oil Co. of New Jersey, Ford Motor Co., General Electric). W okresie II fali nadal dominujące były transakcje połączeniowe, prowadzące do koncentracji kapitału w poszczególnych branżach. Dotyczyło to najważniejszych gałęzi przemysłu: motoryzacyjnego, petrochemicznego, chemicznego, elektronicznego, spożywczego, surowcowego oraz przetwórczego. W każdym pojawiły się wówczas wielkie przedsiębiorstwa (np. General Motors czy IBM<sup>17</sup>), które do dziś należą do potentatów sektora. Efektem długookresowym był zatem podział rynków między kilka dominujących podmiotów – oligopolizacja sektoralna. Przyczyną kolejnej fali koncentracji kapitału była próba obniżenia ryzyka operacyjnego poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego. W konsekwencji III fali fuzji doprowadziła w wielu sektorach do pojawienia się złożonych struktur holdingowych (ok. 80% transakcji były to fuzje konglomeratowe).

<sup>14</sup> Oligopolizacja dotyczyła USA i Europy (w Azji miała miejsce później). Wartość nabytych aktywów to 13 mld USD. P. Alberciak, *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw: implikacje teoretyczne*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002, s. 31.

<sup>15</sup> Można zaobserwować jednak także redukcję nadmiernie rozbudowanych konglomeratów. Niektóre korporacje, dostrzegając trudności z efektywnym kierowaniem wielkimi konglomeratami, dokonywały restrukturyzacji systemów zarządzania. GE po raz pierwszy przebudował swoją strukturę już w latach 1970–72. Zmniejszono liczbę jednostek organizacyjnych ze 190 do 43. K. Obłój, *Strategia organizacji. W poszukiwaniu trwałej przewagi konkurencyjnej*, PWE, Warszawa 2007, s. 66.

<sup>16</sup> M. Lewandowski, *Struktura rynku kontroli a fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, [w:] *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, red. M. Lewandowski, WIG-Press, Warszawa 2001, s. 17.

<sup>17</sup> A. Herdan, L. Antolak, *Połączenia przedsiębiorstw. Teoria i praktyka*, Księgarnia Akademicka, Kraków 2005, s. 23.

Należy zaznaczyć, że większość transakcji I, II i III fali M&As dotyczyła rynku amerykańskiego. Dopiero IV fala objęła swym wpływem całą globalną przestrzeń gospodarczą. Następowoła przekształcanie wielkich firm „lokalnych” (także w Europie i Azji) w koncerny światowe. Aż 3/4 z nich deklarowało chęć umiędzynarodawiania swojej działalności jako kluczowy element strategii rozwojowej<sup>18</sup>. Podczas fali V z racji uczestnictwa w transakcjach podmiotów o już ugruntowanej pozycji na rynkach międzynarodowych znacząco wzrosła wartość pojedynczych transakcji (pierwsze *megapołączenia* o wartości powyżej 1 mld USD). Istotnym *novum* było równoważenie transakcji w ramach Triady. Po okresie dominacji amerykańskiej rośły znacząco firmy europejskie i azjatyckie.

W trakcie VI fali padały kolejne rekordy wielkości transakcji, a liczba *megatransakcji* przekroczyła 170<sup>19</sup>. Charakterystyczną cechą transakcji tego okresu jest ponadto, że względu na częściowe wyczerpanie się możliwości ekspansji na rynkach państw wysoko rozwiniętych (zostały już „podzielone”), przekierowanie strumieni inwestycyjnych na tzw. rynki wschodzące. Oznacza to nie tylko wzrost aktywności inwestycyjnej korporacji z państw Triady na rynkach krajów rozwijających się, ale także pojawienie się reakcji zwrotnej – nowej grupy inwestorów<sup>20</sup>. Znaczna część transakcji w tym okresie to tzw. fuzje wewnętrzne, czyli przejmowanie lokalnych firm przez lokalne filie korporacji. Podmioty przejmowane są włączane do sieci biznesowej wraz z całym swoim otoczeniem, co powoduje przyspieszone przenoszenie globalnych standardów na rynki słabiej rozwinięte dzięki przepływowi wewnątrzorganizacyjnym. Generowane są ponadto dodatkowe efekty sieciowe (*network effects*), które powstają w wyniku wzrostu liczby użytkowników danej marki produktów na świecie. Wzrost udziału w rynku globalnym oznacza upowszechnianie wyższego standardu usług oraz kreowane sieci usług okołoproductowych (*network externalities*)<sup>21</sup>. „Zajęcie” nowej strefy na rynku (geograficznej, produktowej) daje pionierom korzyści ruchu wyprzedzającego konkurencję. W celu utrzymania pozycji dominu-

<sup>18</sup> 40% korporacji wskazywało M&As jako swoją główną strategię rozwojową, a kolejne 35% jako istotny element ekspansji. P. Alberciak, wyd. cyt., s. 37.

<sup>19</sup> W 2005 r. transakcji mega było 141, a w 2006 r. aż 172. Było to częściowo efektem rozwoju tzw. kapitalizmu inwestorskiego, w którym istotną rolę odgrywają inwestorzy instytucjonalni. *World Investment Report 2006, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*, United Nations, New York and Geneva 2006, Table I.3, s. 14; oraz *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive, Industries and Development*, United Nations, New York and Geneva 2006, Table I.1, s. 6.

<sup>20</sup> Na szczególną uwagę zasługują w tej grupie państwa BRIC. W czołówkach rankingów („Forbes” 2010) pojawiły się np. PetroChina, Gazprom, Petrobras. *O roli Brazylii, Rosji, Indii, Chin w absorpcji BIZ szerzej*: I. Sulińska, *The Role of BRICs in the Absorption of FDI – the Case of China*, www.polska-azja.pl; 2.03.2011.

<sup>21</sup> Następuje też wzrost ich dostępności (liczba punktów obsługi, sprzedaży, lepsza ich lokalizacja, większe nakłady na promocję oraz badania i rozwój). Q. Wang, Y. Chen, J. Xie, *Survival in markets with network effects. Product compatibility and order-of-entry effects*, „Journal of Marketing”, July 2010, vol. 74, issue 4; American Marketing Association 1547–7185 (electronic), s. 1–14.



jącej konieczne jest jednak kontynuowanie ścieżki ekspansji poprzez realizację integracji biznesowej na „nowym” obszarze. Tylko osiągnięcie masy krytycznej oznacza poważną barierę wejścia na rynek nowych podmiotów naśladowców<sup>22</sup>, gdyż – jak pokazuje praktyka – samo przywództwo jakościowe nie gwarantuje przywództwa rynkowego<sup>23</sup>. Jednoczesny rozwój sieci (stopnia usieciowienia przestrzeni gospodarczej) oraz stała poprawa jakości oferty (inwestycje w nowe obszary) są jednak zwykle czynnikami decydującymi o pozycji rynkowej, dlatego właśnie korporacje transnarodowe z taką konsekwencją realizują swoje koncepcje strategiczne. Globalne przepływy inwestycyjne stanowią zatem przejaw stałego poszukiwania przez KTN źródeł wartości dodanej, wynikającej z gęstości sieci i jakości elementów składowych.

#### **4. Koncentracja globalnych przepływów inwestycyjnych (fale M&As) a realizacja strategii ekspansji wybranych korporacji**

W tej części opracowania podjęto próbę przedstawienia przykładowych inwestycji dokonywanych przez korporacje transnarodowe w poszczególnych falach fuzji i przejęć międzynarodowych, stanowiących realizację przyjętej przez nie strategii etapowego modelu integracji biznesowej. Analizy dokonano na wybranych korporacjach, reprezentujących jednak różne sektory gospodarki światowej, chcąc podkreślić, że nie wynika to ze specjalizacji branżowej podmiotu. Starano się wskazać wpływ tych transakcji na strukturę gospodarki światowej, a zwłaszcza na zmiany sił w poszczególnych sektorach.

W trakcie I fali M&As powstał m.in. lider sektora elektro-energetycznego General Electric. Był to efekt fuzji Edison General Electric of Schenectady, New York oraz Thomson-Houston Company of Lynn, Massachusetts (1892 r.), a następnie dołączenia Electric Manufacturing Company of Pittsfield, Massachusetts (1903 r.)<sup>24</sup>. Nieco później fala dotarła do Europy. W 1907 r. w wyniku połączenia holenderskiej kompanii naftowej Royal Dutch Petroleum Company oraz angielskiej firmy handlowej Shell Transport&Trading Company powstał koncern Royal Dutch Shell Group. W Azji tego typu działania miały miejsce właściwie dopiero podczas fali II<sup>25</sup>.

<sup>22</sup> T. Doligalski, *Efekty sieciowe a strategie produktowe*, „Marketing i Rynek” 2010, nr 11, s. 3.

<sup>23</sup> C. Shapiro, H.R. Varian, *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*, Harvard Business School Press, Boston 1999, s. 169.

<sup>24</sup> W kolejnych latach GE przejął jeszcze: 1911 r. National Electric Lamp Association (NELA) oraz 1918 r. Pacific Electric Heating Company i Hughes Electric Heating Company.

<sup>25</sup> Na przykład w 1933 r. powstał Automobile Industries (od 1949 r. zmiana nazwy na Isuzu) z połączenia lokalnych firm operujących na rynku samochodowym: DAT Motors (następca istniejącej od 1911 r. motoryzacyjnej manufaktury produkcyjno-naprawczej Kaishinsha) oraz działu motoryzacyjnego Ishikawajima Shipbuilding (założonej w 1889 r.), wydzielonego w 1929 r. z firmy. H.Y. Lee, *Strategic alliances and trade dispute in automobile industry*, “Center for Far Eastern Studies, Toyama University”, “Far Eastern Studies”, March 2005, vol. 4, s. 4; [www3.u-toyama.ac.jp/pdf/10.03.2011](http://www3.u-toyama.ac.jp/pdf/10.03.2011).

W trakcie II fali koncerny umacniały swoje pozycje oligopolistów branżowych. Przykładem może być jeden z gigantów petrochemicznych ExxonMobil – wówczas jeszcze działający jako dwie spółki: Standard Oil Company of New Jersey (od 1972 r. Exxon), który w 1920 r. przejął Humble Oil&Refining (pierwsze 50% udziałów przejął już w 1919 r.), oraz Standard Oil Company of New York (od 1966 r. Mobil Oil), który z kolei w 1925 r. przejął Magnolia Petroleum (od 1918 r. miał 45% udziałów), w 1926 r. General Petroleum, a w 1931 r. połączył się z Vacuum Oil Company (od 1955 r. Socony Mobil Oil Company). W tym czasie swoją silną pozycję w sektorze budował także niemiecki Siemens. W 1932 r. połączyły się: Reiniger, Gebbert&Schall (Erlangen), Phönix AG (Rudolstadt) i Siemens-Reiniger-Veifa mbH (Berlin), tworząc Siemens-Reiniger-Werke AG. Również wówczas swoją pozycję jedno z potentatów niemieckiego rynku motoryzacyjnego zaczął tworzyć Daimler, dzięki fuzji Daimler-Motoren-Gesellschaft z Benz&Co w 1926 r. powstał Daimler-Benz AG.

Podczas III fali koncerny europejskie i amerykańskie szukały możliwości dywersyfikacji swojej działalności. Na przykład w 1966 r. doszło do połączenia: Siemens&Halske, Siemens-Schuckertwerke oraz Siemens-Reiniger-Werke i powstania konglomeratu Siemens AG. W tym czasie GE przejął z kolei holding przemysłowy Associated Electrical Industries (1967 r.<sup>26</sup>) oraz brytyjską firmę obronną Plessey (1968 r.). Daimler, poszukując nowych obszarów, realizował integrację pionową – w 1968 r. przejął firmę Krupp sprzedającą samochody osobowe. Koncerny azjatyckie dopiero wchodziły na ścieżkę integracji. W połowie lat 60. XX wieku rozpoczęła się w Japonii niejako opóźniona (bo było to w trakcie III fali M&As, a nie w trakcie II jak w USA) fala oligopolizacji rynku motoryzacyjnego. W 1966 r. Nissan przejął znajdującą się w trudnościach finansowych firmę Prince Motor Company<sup>27</sup>. Kolejne były transakcje: Toyota-Hino (1966 r.), Nissan-Isuzu (1966 r.), Toyota-Daihatsu (1967 r.), Fuji-Isuzu (1967 r.), Mitsubishi z Fuji-Isuzu (1967 r.), Mitsubishi-Isuzu (1968 r.)<sup>28</sup>. W ten sposób doszło do dwubiegunowej konsolidacji przemysłu samochodowego w Japonii (duopol Toyota i Nissan).

W trakcie fali IV spółki nadal poszukiwały atrakcyjnych obszarów inwestycyjnych. Royal Dutch Shell Group zainteresował się już wówczas (1979 r.) energią słoneczną – przejął 50% udziałów w australijskiej firmie Solarhart. Daimler przejął dwie spółki operujące w przemyśle lotniczym: w 1985 r. Dornier Seaplane Company, a w 1989 r. Messerschmitt-Bölkow-Blohm, włączając je do budowanego działu lotniczego: Daimler-Benz Aerospace (DASA<sup>29</sup>). GE przejął koncern wydobywczy

---

<sup>26</sup> Późniejsza nazwa: Marconi Corp. Plc, [www.worldlingo.com/ma/enwiki/en/British\\_Thomson-Houston](http://www.worldlingo.com/ma/enwiki/en/British_Thomson-Houston); 10.03.2011.

<sup>27</sup> Nissan Prince Royal; <http://oldjapanesecar.proboards.com/index>; 11.03.2011.

<sup>28</sup> H.Y. Lee, wyd. cyt., s. 5–7.

<sup>29</sup> W 2000 r. DASA (DaimlerChrysler Aerospace) połączone zostało z Aerospatiale-Matra i CASA, tworząc EADS (European Aeronautic, Defence and Space Company). Z. Pierścioneck, *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 409.



(węgiel, miedź, uran, gaz naturalny i ropa) Utah International, a także nabył Employers Reinsurance Corporation (usługi finansowe) oraz Radio Corporation of American (sektor medialny). W niektórych przypadkach wyraźniejsza była tendencja do koncentracji działalności na tzw. kluczowych kompetencjach. Na przykład Phillips zakupił udziały w Quasar Electronics Corporation (w 1974 r. za 100 mln USD), Mobil przejął Superior Oil Co. oraz australijskie filie Esso (w 1984 r. za ok. 8 mld USD), British Petroleum połączyło się z Mobil w Europie (w 1986 r. – 5 mld funtów<sup>30</sup>) oraz kupiło 45% akcji Standard Oil (w 1987 r. za 4,7 mld funtów), Chevron przejął Gulf Oil (w 1984 r. za 13,3 mld USD), a Texaco przejęło Getty Oil (także w 1984 r. za 10,1 mld USD), Ford Motor zaś – Jaguar Cars za 2,6 mld USD w 1990 r.)<sup>31</sup>. Transakcje te charakteryzowały się znaczną wartością, a ich efektem była rozbudowa sieci największych korporacji i dalsze umacnianie ich pozycji w sektorze.

W przypadku większości wielkich korporacji V i VI fala to niemal „wysyp” transakcji M&As. Każda spółka dążyła do zdobycia maksymalnych udziałów w rynku lub w konkretnym segmencie w skali globalnej. Warto zwrócić uwagę na tzw. *megapołączenia*. W 1998 r. najbardziej spektakularną fuzją na rynku motoryzacyjnym było powstanie DaimlerChrysler (92 mld USD)<sup>32</sup>. Ponadto transakcje zakupowe Ford Motor: zakup Land Rovera oraz Volvo (oddziału produkującego auta osobowe, za 6,45 mld USD). W sektorze petrochemicznym doszło do kilku znaczących transakcji: w 1999 r. fuzja Exxon i Mobil Oil (80 mld USD), a także BP i Amoco (49,2 mld USD), w 2000 r. połączenie BP z Burmah Castrol oraz Atlantic Richfield Company (26,8 mld USD). Liczne transakcje M&As odbyły się w sektorze farmaceutycznym – największe to Pfizer i Warner-Lambert (82,4 mld USD) oraz Glaxo-Wellcome i SmithKline Beecham (75 mld USD). Rekordy to transakcje blisko 200 mld USD: w sektorze telekomunikacyjnym – Vodafone i Mannesmann (188 mld USD) i w sektorze medialnym – America Online i Time Warner (182 mld USD)<sup>33</sup>. Konsekwencją V fali było ostateczne wyłonienie liderów branżowych we wszystkich sektorach.

Fala VI jest odzwierciedleniem zagęszczania globalnych sieci biznesowych. W sektorach częściowo zintegrowanych z maksymalnie kilkoma wyraźnymi lidera-

---

<sup>30</sup> Do spółki BP wniosło 3,4 mld funtów, Mobil zaś 1,6 mld funtów. Spółkę rozwiązano w grudniu 1999 r.

<sup>31</sup> M. Rosińska-Bukowska, *Rola...*, s. 277.

<sup>32</sup> Spółka rozpadła się w 2007 r., kiedy Daimler odsprzedał 80,1% udziałów konsorcjum Cerberus Capital Management (w 2009 r. odsprzedał konsorcjum pozostałe udziały). Inne transakcje Daimlera w tym czasie to m.in.: 1995 r. – przejęcie Karl Kässbohrer Fahrzeugwerke GmbH, producenta autobusów Setra, 1999 r. – zakup pakietu 51% akcji AMG GmbH, 2000 r. – przejęcie Canadian Western Star Trucks Holding, Ltd, nabycie 34% udziałów Mitsubishi Motors, 48,6% udziałów Detroit Diesel Corporation, 10,5% udziałów w Hyundai Motor Company (w 2002 r. zwiększył udziały do 40%).

<sup>33</sup> M. Rosińska-Bukowska, *Rola...*, s. 234–235.

mi realizowano powiązania „wyższego rzędu” – przykładem układów kooperacyjnych z tego okresu mogą być fuzja Panasonic i Hitachi<sup>34</sup> czy połączenie działów sieciowych Nokii i Siemens. Innym typem inwestycji są transakcje gigantów, mające być dowodem ich społecznej odpowiedzialności czy przyszłościowej wizji rozwoju<sup>35</sup>. Ponadto każda z sieci stale się rozbudowuje. I tak np. w 2004 r. GE nabył Vivendi Universal Entertainment i połączył z NBC, tworząc megagrupę medialną NBC Universal<sup>36</sup>. DaimlerChrysler kupił w 2005 r. AMG GmbH, budując segment samochodów wyczynowych w ramach Mercedes-Benz Cars<sup>37</sup>. Dodatkowo sieci „oplatają” całość gospodarki światowej w sensie geograficznym<sup>38</sup>, włączając kolejne firmy (w tym z krajów rozwijających się).

Podsumowując, należy stwierdzić, że analiza przedstawionych transakcji potwierdza, że M&As są istotnym elementem aktywności korporacji realizujących swoje strategie ekspansji. W konsekwencji KTN przyczyniają się do kreowania znacznej części globalnych przepływów inwestycyjnych. Dominująca część inwestycji związana jest z sekwencyjnym budowaniem sieci korporacyjnych, co jest z kolei przyczyną intensyfikacji transferu kapitału w skali globalnej w okresach prosperity, wywołując falowanie M&As. W efekcie tych transakcji w miejsce klasycznych korporacji pojawiły się wielopoziomowe organizmy gospodarcze – globalne sieci biznesowe, które nie tylko determinują warunki działania w swoich sektorach (będąc elementami oligo-poli branżowych), ale oddziałują na kierunki i wielkości przepływów gospodarczych w globalnej przestrzeni. W konsekwencji tylko umiejętne wpisanie się w ścieżkę rozwoju korporacji pozwala poszczególnym państwom stymulować transfery kapitałów w pożądaną przez nie wielkość, w określone sfery życia go-

---

<sup>34</sup> W 2007 r. Panasonic przejmie 24,9% udziałów w firmie Hitachi Displays. Wartość transakcji to 1 mld USD, <http://www.engadget.com/panasonic-hitachi-and-canon-make-billion-dollar-lcd-deal-offici>, 20.12.2010.

<sup>35</sup> Przykład: w 2010 r. ExxonMobil inwestuje w przejęcie spółki XTO Energy zajmującej się rozwijaniem i produkcją niekonwencjonalnych źródeł energii, <http://www.xtoenergy.com/en/home.html>, 20.12.2010.

<sup>36</sup> Wówczas udziały wynosiły: 80% GE, 20% Vivendi. W styczniu 2011 r. GE odkupił od Vivendi (za 3,8 mld USD) ostatnią część (12,34%) udziałów w NBC Universal. A. Dąbek, *Vivendi bez udziałów w NBC Universal*, <http://satkuriel.pl/news/62900/vivendi-bez-udzialow-w-nbc-universal.html>; 26.01.2010.

<sup>37</sup> W 2004 r. kupił ponadto 65% udziałów w Mitsubishi Motors. Jednak w 2005 r. DaimlerChrysler sprzedał swoje udziały (ostatnie 12,4% akcji), ostatecznie wycofując się z inwestycji w koncern. Akcje zakupił bank Goldman Sachs; choć wartości transakcji nie ujawniono, szacuje się ją na ok. 500 mln EUR, <http://wysokieobrotly.moto.pl/auto/1,48316,3010656.html>; 11.11.2005.

<sup>38</sup> Przykładem może być rozwój ArcelorMittal. Zaledwie w 2002 r. doszło do utworzenia firmy Arcelor poprzez połączenie firm: Aceleralia Corporacion Siderurgica, Arbed, Usinor). W 2006 r. nastąpiło przejęcie jej przez firmę MittalSteel, która z kolei w latach 2003–2006 dokonała całej serii przejęć w różnych częściach świata (w tym na obszarze krajów rozwijających się). Przejęcia: Nova Huta (Czechy), BH Steel (Bośnia i Hercegowina), Balkan Steel (Macedonia), PHS (Polska), Iscor (RPA), Hunan Val (Chiny), Kryvorizhstal (Ukraina).

spodarczego<sup>39</sup>. Jednocześnie przychylność lokalnych władz jest elementem stymulującym rozwój korporacji. Konkluzja brzmi zatem następująco: we współczesnej gospodarce budowanie relacji na linii państwa–korporacje musi mieć charakter kooperacyjny (tyle rywalizacji, ile konieczne, tyle współpracy, ile możliwe).

## Literatura

- Alberciak P., *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw: implikacje teoretyczne*, Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Cygler J., *Kooperencja przedsiębiorstw. Czynniki sektorowe i korporacyjne*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2009.
- Doligalski T., *Efekty sieciowe a strategie produktowe*, „Marketing i Rynek” 2010, nr 11.
- Fung V.K., Fung W.K., Wind Y. (Jr.), *Konkurowanie w płaskim świecie. Budowanie przedsiębiorstw przystosowanych do płaskiego świata*, Wyd. Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008.
- Grochulski A., *Korporacje międzynarodowe*, PWN, Warszawa 1973.
- Hagel J.H., Brown J.S., *The Only Sustainable Edge: Why Business Strategy Depends on Productive Friction and Dynamic Specialization*, Harvard Business School Press, Boston MA 2005.
- Herdan A., Antolak L., *Połączenia przedsiębiorstw. Teoria i praktyka*, Księg. Akademicka, Kraków 2005.
- Lee H.Y., *Strategic alliances and trade dispute in automobile industry*, “Far Eastern Studies” 2005, vol. 4.
- Lewandowski M., *Struktura rynku kontroli a fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, [w:] *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, red. M. Lewandowski, WIG-Press, Warszawa 2001.
- Nowakowski M., *Biznes międzynarodowy – obszary decyzji strategicznych*, Key Text, Warszawa 2000.
- Oblój K., *Strategia organizacji. W poszukiwaniu trwałej przewagi konkurencyjnej*, PWE, Warszawa 2007.
- Olszanowska K., *Determinanty strategii internalizacji przedsiębiorstwa na etapie wyboru rynku zagranicznej ekspansji*, [w:] *Biznes międzynarodowy a internacjonalizacja gospodarki narodowej*, red. E. Najlepszy, Wyd. AE w Poznaniu, Poznań 2005.
- Pierścionek Z., *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Ratajczak-Mrozek M., *Podejście sieciowe do współpracy przedsiębiorstw*, „Marketing i Rynek” 2010, nr 8.
- Rosińska M., *Kooperacyjne globalne sieci biznesowe – specyfika kreowania i transferu innowacji*, [w:] *Szoki technologiczne w gospodarce światowej*, red. E. Mińska, T. Rynarzewski, Wyd. UE w Poznaniu, Poznań 2009.
- Rosińska-Bukowska M., *Oligopolizacja globalnej przestrzeni biznesowej – konsekwencje przedsiębiorstw dla systemu gospodarki światowej*, [w:] *Wyzwania gospodarki globalnej*, Prace i Materiały Instytutu HZ Uniwersytetu Gdańskiego nr 28/2; Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot 2010.

<sup>39</sup> Współcześnie nie zapewnią tego żadne nakazy administracyjne. We wczesnych etapach rozwoju korporacji państwa miały jeszcze częściowo takie możliwości. Choć i wówczas nie zawsze ich poczynania były skuteczne. Koncepcja rządu japońskiego, który w latach 60. XX wieku czynił próby konsolidacji firm produkujących samochody w Japonii w trzy większe jednostki zdolne do konkurowania z firmami zagranicznymi (*Three Group Concept*), upadła. Gdy konsolidację wymusił rynek, korporacje same podjęły takie starania i w ciągu 2 lat nastąpiła pełna reorganizacja rynku.

- Rosińska-Bukowska M., *Rola korporacji transnarodowych w procesach globalizacji. Kreowanie globalnej przestrzeni biznesowej*, Wyd. Duet, Toruń 2009.
- Shapiro C., Varian H.R., *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*, Harvard Business School Press, Boston 1999.
- Thorelli H.B., *Networks. Between markets and hierarchies*, "Strategic Management Journal" 1986, no 7.
- Wang Q., Chen Y., Xie J., *Survival in markets with network effects. Product compatibility and order-of-entry effects*, "Journal of Marketing", July 2010, vol. 74, issue 4.
- World Investment Report 2006, *FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*, United Nations, New York and Geneva 2006.
- World Investment Report 2007: *Transnational Corporations, Extractive, Industries and Development*, United Nations, New York and Geneva 2006.

## GLOBAL INVESTMENT FLOWS AS A FORM OF EXPANSION STRATEGIES OF TRANSNATIONAL CORPORATIONS

**Summary:** The aim of this paper is the presentation of global investment flows as a form of Transnational Corporations' (TNC) activity. The author tries to prove that investments are exemplifications of long term strategies of corporations' expansion and lead to the creation of the global connections net. Examples of certain transactions made by international firms are compared with the periods of investment flows concentration measured by Mergers and Acquisitions (M&As).

**Keywords:** Transnational Corporations (TNCs), Mergers and Acquisitions (M&As), Global Business Networks, Foreign Direct Investment (FDI).