Transakcje wykupu lewarowanego i menedżerskiego jako forma operacji fuzji i przejęć na przykładzie spółki Opoczno S.A.

Liczba stron: 146

Nazwa Szkoły Wyższej: Uniwersytet Łódzki

Rodzaj pracy: magisterska

Rok oddania: 2008

Spis treści

Wstęp.4

1. Ogólna charakterystyka fuzji i przejęć przedsiębiorstwa.6
1.1. Uwagi wprowadzające.6
1.2. Formy nabycia przedsiębiorstw. Istota fuzji i przejęć przedsiębiorstw.10
1.2.1. Istota fuzji i przejęć.14
1.2.2. Rodzaje fuzji i przejęć.15
1.3. Analizy i wyceny w procesie nabycia przedsiębiorstwa.18
1.3.1. Wycena przejmowanej spółki.19
1.3.2. Metoda zdyskontowanych przepływów pieniężnych.20
1.4. Strategie w procesie nabycia przedsiębiorstwa oraz motywy ich zastosowania. Sposoby finansowania transakcji.22
1.4.1. Motywy przeprowadzania fuzji i przejęć.27
1.4.2. Sposób finansowania.30
1.5. Prawnoinstytucjonalne ramy fuzji i przejęć. Uwarunkowania w Polsce.32
1.5.1. Uwarunkowania w Polsce.35
1.5.2. Łączenie transgraniczne.39

2. Istota transakcji wykupu lewarowanego i menedżerskiego.41
2.1. Uwagi wprowadzające.41

2.2. LBO i MBO – podstawowe definicje.42
2.3. Motywy transakcji.46
2.4. Etapy realizacji transakcji LBO i MBO.48
2.5. Schemat transakcji wykupu.50
2.6. Podmioty działające na rynku.52
2.7. Organizacje wspierające w Europie i w Polsce.56
2.8. Finansowanie transakcji.57
2.8.1. Kapitał własny w LBO.60
2.8.2. Dług zabezpieczony.60
2.8.3. Instrumenty pośrednie.62
2.8.4. Wskaźniki graniczne.64
2.8.5. Rola venture capital/private equity.65
2.9. Charakterystyka firm przejmowanych w ramach transakcji LBO i MBO. Źródła wzrostu wartości.72
2.9.1. Motyw realokacji zasobów.73
2.9.2. Motyw zmniejszenia dywersyfikacji.74
2.9.3. Motyw optymalizacji struktury finansowania.75
2.9.4. Czynniki określające optymalnego kandydata do przejęcia przez LBO.76
2.9.5. Realizacja zysku.77

3. Geneza transakcji wykupu lewarowanego i menedżerskiego oraz ich efektywność.80
3.1. Uwagi wprowadzające.80
3.2. Geneza transakcji LBO.81
3.2.1. Nieefektywność systemu korporacji publicznych.81
3.2.2. Czynniki okresowe.82
3.2.3. Warunki brzegowe transakcji wykupu.84
3.3. Przykład rynku amerykańskiego.85
3.4. Rynek europejski i jego perspektywa.88
3.5. Efektywność transakcji LBO.94
3.5.1. Ogólna ocena efektywności wykupu lewarowanego.97
3.5.2. Metody zwiększenia efektywności operacyjnej firm przejętych przez LBO.99
3.6. Rynek kontroli w krajach rozwiniętych.101

4. Przesłanki zastosowania LBO i MBO w Polsce. Polskie doświadczenia rynku wykupów.106
4.1. Uwagi wprowadzające.106

4.2. Przesłanki zastosowania wykupu lewarowanego w Polsce.107
4.3. Polski rynek kontroli.109
4.3.1. Narodowe Fundusze Inwestycyjne.112
4.3.2. Skarb Państwa.115
4.4. Venture capital w Polsce.116
4.4.1. Źródła i wielkość kapitału.118
4.4.2. Struktura branżowa inwestycji.120
4.4.3. Struktura inwestycji według faz finansowania.120
4.4.4. Wyjście z inwestycji (dezinwestycje).121
4.4.5. Inwestycje private equity / venture capital – Polska a Europa.122
4.4.6. Perspektywy rozwoju sektora venture capital.127
4.5. Charakterystyka transakcji wykupu lewarowanego i menedżerskiego w Polsce.130
4.6. Analiza transakcji wykupu na przykładzie spółki Cersanit S.A. i Opoczno S.A..134
4.6.1. Charakterystyka przejmującego – Cersanit S.A..134
4.6.2. Charakterystyka przejmowanego – Opoczno S.A..136
4.6.3. Charakterystyka transakcji.137
4.6.4. Konsekwencje transakcji.138

Zakończenie.141
Bibliografia.142

Wstęp

Wykupy lewarowane od dawna są obecne na międzynarodowym rynku finansowym. Od kilku lat stały się również popularne w Polsce a zainteresowanych tym obszarem fuzji i przejęć stale przybywa. Wciąż obserwowany jest nieustanny rozwój tego rynku. Jego dynamika wynika m.in. ze zmian legislacyjnych oraz gospodarczych. Jest to jedna z trudniejszych do przeprowadzenia transakcji, ale może być również najbardziej opłacalna. Nie wymaga bowiem zaangażowania dużych nakładów finansowych, zaś ryzyko biznesowe jest zminimalizowane.

Dzięki swoim zaletom, wykupy lewarowane i menedżerskie cieszą się coraz większą popularnością. Umożliwiają one realokację zasobów w spółkach oraz ich pełną restrukturyzację. Upowszechnienie operacji wykupu lewarowanego na rynku finansowym stało się swoistą rewolucją, zarówno w zakresie finansów przedsiębiorstwa, jak i w praktyce gospodarczej. W wyniku tych transakcji

szczególne znaczenie zostało przypisane procesowi kształtowania i optymalizacji struktury finansowania oraz działaniom nastawionym na zwiększenie wartości akcji dla właścicieli przedsiębiorstw.

Do przejęcia firmy niezbędna jest szczegółowa analiza, nie tylko stanu przed wykupem, ale również konieczne jest stworzenie szczegółowego planu rozwoju i działań po wykupie. Po znalezieniu odpowiedniej, zewnętrznej firmy należy pomyśleć o zewnętrznym finansowaniu. Kwoty wchodzące w grę przy MBO często przerastają możliwość sfinansowania transakcji wyłącznie z własnych funduszy. Udzielenie kredytu na ten typ operacji jest często jednak postrzegane przez banki jako bardzo ryzykowne przedsięwzięcie. Akcesja Polski do Unii Europejskiej stanowiła poważne wyzwanie dla rodzimych podmiotów funkcjonujących w obszarze rynku kapitałowego. Konieczne stało się dostosowanie polskich regulacji do przepisów obowiązujących w pozostałych państwach członkowskich. Nowe akty prawne wprowadziły polskie podmioty w strukturę jednolitego rynku europejskiego. Z jednej strony można w tym upatrywać szansy dalszego aktywnego rozwoju spółek, dla których otwiera się m.in. możliwość połączeń transgranicznych. Nie należy jednak zapominać o zagrożeniach wynikających ze wzmożonej konkurencji ze strony zagranicznych inwestorów i funduszy venture capital. Od umiejętnie prowadzonej polityki inwestycyjnej oraz elastycznego dostosowywania się do zmiennego otoczenia zależy, czy polskie spółki będą stanowiły atrakcyjną ofertę dla inwestorów.

Głównym celem pracy jest przedstawienie zasad funkcjonowania fuzji i przejęć, w tym wykupów lewarowanych i menedżerskich. Przedmiotem zainteresowania stała się również geneza tych transakcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki i Europie oraz możliwości zastosowania w Polsce. Na tym tle poddano analizie wykup spółki Opoczno S.A. przez Cersanit S.A., zrealizowany drogą wezwania do sprzedaży akcji.

Praca została podzielona na 4 rozdziały. Punktem wyjścia pierwszego z nich uczyniono ideę fuzji i przejęć. Zaprezentowano także korzyści związane z konsolidacją przedsiębiorstw oraz zagrożenia jakie wiążą się z rynkiem M&A.; Ponadto przedstawiono podstawowe podziały fuzji i przejęć z uwzględnieniem kryteriów ich podziału na poszczególne kategorie. Na tym tle opisano determinanty rozwoju przejmowanych spółek oraz główne kryteria, jakie muszą być spełnione aby rozwój ten nastąpił.
Rozdział drugi zawiera istotę transakcji wykupu lewarowanego i menedżerskiego.

Przedstawiono również poszczególne etapy operacji MBO oraz motywy jej przeprowadzania. W wyczerpujący sposób zaprezentowano także sposoby finansowania LBO i MBO oraz źródła tworzenia wartości w przedsiębiorstwach poddanych wykupom.

Celem rozdziału trzeciego jest przedstawienie genezy rynku wykupów menedżerskich i lewarowanych w USA i Europie. Została również przedstawiona efektywność wyżej wspominanych transakcji, rynek kontroli oraz rola funduszy venture capital w omawianych przedsięwzięciach.

Rozdział czwarty ma na celu zaprezentowanie polskiego rynku LBO. Przedstawiono przesłanki zastosowania wykupu lewarowanego w Polsce oraz charakterystykę dotychczasowych transakcji. Ponadto scharakteryzowano polski rynek venture capital a następnie została zanalizowana transakcja przejęcia Opoczno S.A. przez Cersanit S.A.

To jest gotowa, obroniona praca. Gdyby chcieli Państwo zlecić napisanie zupełnie nowej pracy, to zapraszamy na stronę pisanie prac - sprawdzony serwis!