

**Grzegorz Wojtkowiak**  
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

## STRATEGIA WYJŚCIA W PRAKTYCE

### Wstęp

Naturalnym zachowaniem ludzi, gdy podejmują działalność związaną z ryzykiem, jest próba ograniczenia tego ryzyka i zabezpieczenie się przed jego skutkami. Porażek i wypadków nie zawsze da się jednak uniknąć. Dlatego, mimo doskonalenia umiejętności prowadzenia samochodu, wszyscy kierowcy chętnie kupują samochody z większą ilością poduszek powietrznych, a dobrzy pływacy w czasie sztormu zakładają kamizelki ratunkowe.

Podobnie należy postępować w przypadku prowadzenia działalności gospodarczej. Przedsiębiorstwa działają w warunkach nieustannych zmian, wahań koniunktury, nowych regulacji prawnych – w warunkach ryzyka, którego nie zawsze udaje się uniknąć. Na wolnym rynku nieustannie dochodzi więc do weryfikacji ekonomicznej efektywności przedsiębiorstw i podobnie jak w przyrodzie na skutek ewolucji giną niedostosowane organizmy, tak w gospodarce zamykane są przedsiębiorstwa.

Niniejszy artykuł podejmuje kwestię kończenia działalności gospodarczej i umiejętności przygotowania się przedsiębiorców na taką konieczność. Sztuka właściwego zarządzania przedsiębiorstwem, kierowania jego rozwojem i dążenia do osiągnięcia sukcesu są przedmiotem licznych badań i opracowań. Gdy jednak wiedza ta i umiejętności przedsiębiorcy zawiodą wobec zmian w otoczeniu, należy wdrożyć strategię wyjścia i zakończyć prowadzenie działalności – co w planach biznesowych przedsiębiorców bywa odraczane do ostatniej chwili. Podobnie plan „wyjścia” należy przygotować w sytuacji, gdy sam przedsiębiorca, mimo dobrej kondycji swojej organizacji, chce się wycofać z dalszego prowadzenia jej spraw. Celem tego artykułu jest przybliżenie możliwości realizowania strategii wyjścia i zainteresowanie tym zagadnieniem zarówno badaczy, jak i praktyków zarządzania.

Pracę oparto na badaniach autora nad problemem zarządzania procesem upadłości przedsiębiorstw prowadzonych metodą studium przypadku oraz badań pilotażowych zmierzających do poznania zachowań przedsiębiorstw w sytuacjach trwałego kryzysu ich działalności. W trakcie badań pilotażowych wykorzystano

metodę wywiadu ustrukturyzowanego, prowadzonego w wybranych firmach zajmujących się doradztwem gospodarczym oraz kancelariach prawnych specjalizujących się w obsłudze podmiotów gospodarczych.

## Wybory strategiczne

Jednym z podstawowych zadań przedsiębiorców jest definiowanie swojej sytuacji strategicznej, na podstawie której później definiują swoją strategię. Służy do tego analiza SWOT, a wyborem są tzw. strategie wielkie. W sytuacji gdy analiza SWOT wskazuje na przewagę słabości przedsiębiorstwa i zagrożeń w jego otoczeniu, powinna być wybrana właśnie jedna z podstawowych strategii – strategia defensywna. Do jej opcji należy strategia wyjścia, którą należy zastosować wówczas, gdy przedsiębiorca nie chce lub nie może kontynuować działalności gospodarczej<sup>1</sup>.

A. Zelek definiuje strategię wyjścia jako zamierzoną likwidację przedsiębiorstwa, której celem jest wygenerowanie dodatniego kapitału likwidacyjnego i jego ewentualna realokacja do innych dziedzin biznesu<sup>2</sup>. Nie musi ona jednak oznaczać bezpośrednio likwidacji przedsiębiorstwa, ale również zmianę jego właściciela, gdy np. inny podmiot ma możliwości kontynuowania działalności w sposób dla niego rentowny. Strategia wyjścia jest również definiowana jako plan przedsiębiorcy, który ma zapewnić mu zachowanie dotychczasowych pozytywnych efektów działania w sytuacji, gdy jego kontynuowanie byłoby nieopłacalne<sup>3</sup>. W wielu publikacjach (szczególnie zagranicznych) strategia wyjścia (ang. *strategic business exit*) jest częściej rozważana jako sprzedaż przedsiębiorstwa<sup>4</sup>, należy jednak rozumieć ją szerzej, jako każdą formę „wyjścia” przedsiębiorcy, nawet gdy nie wiąże się to z osiągnięciem z tego tytułu zysku<sup>5</sup>.

Wśród opcji strategii wyjścia wymienić należy: strategię żniw, szybkie wycofywanie się, dzierżawę, sprzedaż, podział lub downsizing, likwidację i upadłość.

Opcja żniw polega na ograniczeniu inwestycji i maksymalizacji zysku przed zakończeniem działalności. Jest ona wymieniana jako jedna ze strategii dla sektorów schyłkowych, podobnie jak strategia szybkiego wycofywania się, która oparta jest

<sup>1</sup> E. Urbanowska-Sojkin, P. Banaszyk, H. Witczak, *Zarządzanie strategiczne przedsiębiorstwem*, PWE, Warszawa 2004, s. 320.

<sup>2</sup> A. Zelek, *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemśle „Orgmasz”, Warszawa 2003, s. 177.

<sup>3</sup> I. Deenitchin, P. Pikul, *Entrepreneurship: How to Design Growth and Exit Strategy*, MBA Poznań-Atlanta, Akademia Ekonomiczna, Poznań 2006, s. 17.

<sup>4</sup> Por. R.A. Burgelman, *A Process Model of Strategic Business Exit: Implications for an Evolutionary Perspective on Strategy*, „Strategic Management Journal” 1996, Vol. 17, s. 193.

<sup>5</sup> D. DeTienne, M.S. Cardon, *Entrepreneurial Exit Strategies: The Impact of Human Capital*, Babson College Entrepreneurship Research Conference (BCERC) 2006 Paper; *Frontiers of Entrepreneurship Research* 2006, s. 2; Dostępne na: <http://ssrn.com/abstract=1310922>.

na założeniu, że ten kto się wycofuje pierwszy, traci najmniej. Polega ona na jak najszybszym zakończeniu danej dziedziny działalności już po pierwszych symptomach wejścia w fazę schyłkową<sup>6</sup>.

Dzierżawa przedsiębiorstwa obejmować może tzw. dzierżawę menedżerską lub dzierżawę do innego podmiotu – polega ona na pobieraniu stałego wynagrodzenia od zarządzających przedsiębiorstwem bez udziału w jego funkcjonowaniu. Do ważnych strategii wyjścia należy również wydzielenie części przedsiębiorstwa lub downsizing (celowe zmniejszanie skali działalności w trakcie restrukturyzacji). Przedsiębiorcy w ramach strategii wyjścia dzielą organizację, wyodrębniając bardziej ryzykowną działalność (likwidując ją lub sprzedając) od stabilnej, by w ten sposób zapewnić przetrwanie w czasie dekonstrukcji lub załamania jednej z branż. Metoda ta wskazywana jest jako ułatwiająca ewolucję organizacji<sup>7</sup>. Opcja sprzedaży może obejmować zarówno sprzedaż całego przedsiębiorstwa, jak też części udziałów lub części rentownej działalności. Wymienia się tu możliwość publicznej oferty (wejście na giełdę), sprzedaż inwestorowi strategicznemu, sprzedaż inwestorowi finansowemu i zmianę struktury kapitału (tzw. lewarowanie)<sup>8</sup>. Likwidacja przedsiębiorstwa powinna być rozumiana jako trwałe zakończenie jego działalności gospodarczej – procedura rozdysponowania majątku likwidowanego podmiotu, w tym w pierwszej kolejności uregulowanie jego długów. Upadłość jest natomiast procesem prawnym odbywającym się pod kontrolą sądu, zmierzającym do jak najwyższego zaspokojenia wierzycieli trwale niewypłacalnego przedsiębiorstwa. Odbywa się na podstawie likwidacji majątku lub restrukturyzacji.

## Strategia wyjścia w praktyce

Przeprowadzane badania pilotażowe nie pozwalają na przedstawienie statystyki realizacji strategii wyjścia, warto jednak przytoczyć podstawowe wnioski, jakie nasuwają się po ich przeprowadzeniu (z pewnością będą one weryfikowane i uszczegółowiane w kolejnych badaniach).

Przedsiębiorców realizujących strategię wyjścia można podzielić na dwie grupy, w zależności od sposobu podejścia do jej realizacji: tych, którzy oczekują powstania wartości dodanej po realizacji strategii wyjścia i tych, którzy zmuszeni zostali do „wyjścia” ze względu na sytuację finansową swojego przedsiębiorstwa.

Strategia sprzedaży jest zdecydowanie najczęstszą opcją wyjścia realizowaną przez przedsiębiorców, których celem jest uzyskanie dodatkowej wartości z zakoń-

<sup>6</sup> B. Olszewska (red.), *Zarządzanie strategiczne, Przedsiębiorstwo na progu XXI wieku*. Wydawnictwo UE we Wrocławiu, Wrocław 2008, s. 156.

<sup>7</sup> Por. R.A. Burgelman, *A Process Model of Strategic Business Exit: Implications for an Evolutionary Perspective on Strategy*, „Strategic Management Journal” 1996, Vol. 17, s. 210.

<sup>8</sup> I. Deenitchin, P. Pikul, *Entrepreneurship*, s. 22.

czenia przez siebie działalności gospodarczej. Możliwość upublicznienia spółek – wejścia na giełdę – jest ze względu na wymogi formalne, czas i koszty tego procesu mało popularna, powszechne jest natomiast poszukiwanie nabywców wśród najważniejszych kontrahentów lub nawet konkurentów. Główny problem związany z opcją sprzedaży dotyczy umiejętności podjęcia optymalnej decyzji uwzględniającej najważniejsze parametry transakcji. Obejmują one wysokość oczekiwanej ceny, sposób jej uzyskania (np. odroczenie w czasie, zamiana na akcje lub udziały innych podmiotów), moment sprzedaży (w zależności od sytuacji rynkowej i sytuacji przedsiębiorstwa, np. wzrostu czy dojrzałości) i poziom przyszłej kontroli nad spółką (np. członkostwo w radzie nadzorczej, zarządzie). Na podobne parametry zwracają uwagę również inni badacze<sup>9</sup>.

Realizowanie strategii wyjścia poprzez opcję dzierżawy jest raczej rzadkością. Dotyczy głównie przedsiębiorstw, których główny majątek stanowią nieruchomości, np. budynki hotelowe czy biurowe.

Ciekawą sytuacją jest celowy podział działalności lub likwidacja jej nierentowych części. Może być ona rozpatrywana w zależności od skali działalności i struktury formalnej przedsiębiorstwa. Dla grup kapitałowych, holdingów, konsorcjów charakterystyczny jest podział działalności (np. poprzez tworzenie spółek celowych), który odbywa się już na etapie rozwoju i zależy od rodzaju działalności czy stopnia ryzyka. Realizacja strategii wyjścia dla jednego z podmiotów nie zagraża całej strukturze – rozważana jest wówczas opcja sprzedaży, likwidacji czy nawet bankructwa. Dla mniejszych przedsiębiorstw bardziej popularny jest podział przedsiębiorstwa, którego celem jest zwykle wyodrębnienie działalności rentownej, np. poprzez formalny podział spółki czy wykupienie jej zorganizowanej części. Badania pilotażowe wskazały na dużą liczbę podziałów przedsiębiorstw wynikających z chęci rozejścia się wspólników czy realizacji przez jednego z nich strategii wyjścia, co nie musiało być związane z niezadowolającą rentownością. Gdy podział dokonywał się na podstawie kompetencji czy sfery zainteresowania wspólników (właścicieli), celem było takie jego przeprowadzenie, by nie odbyło się to ze szkodą dla przedsiębiorstwa. W przypadku gdy sytuacja dotyczyła chęci wycofania się jednego ze wspólników (wycofania z zarządzania, odpowiedzialności czy wycofania kapitału), proces musiał być przeprowadzony w taki sposób, by pozwolić pozostałym właścicielom zachować przedsiębiorstwo, np. poprzez wykup udziałów i przejęcie obowiązków dawnego partnera.

Wymieniana wcześniej strategia wyjścia z wykorzystaniem metody downsizingu jest stosunkowo rzadko realizowana w praktyce. Za główny powód uważa się tu zbyt optymistyczne oceny sytuacji dokonywane przez przedsiębiorców i ich chęć zachowania przedsiębiorstwa w niezmiennym stanie, co często prowadziło do upadku.

<sup>9</sup> Por. Tamże, s. 29.

O ile scharakteryzowane opcje sprzedaży, dzierżawy czy podziału były przemyślanymi decyzjami przedsiębiorców, o tyle pozostałe z wcześniej wymienionych opcji strategii wyjścia w praktyce wykorzystywane były przez przedsiębiorców zmuszanych do tego przez sytuację finansową. Jako najczęstsza forma przebiegu „wyjścia” wskazywana była strategia żniw. Przedsiębiorcy w okresie schyłkowym, bez zwracania uwagi na realną kondycję czy poziom zadłużenia przedsiębiorstw, próbowali realizować ostatnie transakcje i maksymalizować własne zyski, m.in. poprzez wypłacanie premii dla zarządu czy realizowanie płatności dla powiązanych podmiotów. Taka strategia zwykle kończyła się złożeniem wniosku o ogłoszenie upadłości i to dopiero w momencie, gdy w firmie nie zostawało zbyt wiele majątku, a jej reputację i relacje z kontrahentami ostatecznie utracono<sup>10</sup>.

Badania wskazują na bardzo małą świadomość przedsiębiorców co do zagrożeń i konsekwencji związanych z realizowaniem strategii wyjścia poprzez złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości. Wiąże się z nim całkowita lub częściowa utrata kontroli nad przedsiębiorstwem, konieczność podejmowania wszelkich decyzji z uwzględnieniem interesu wierzycieli, koszty prowadzenia postępowania, a w końcu ryzyko związane z oskarżeniami o dokonanie przestępstw związanych z działaniem na szkodę wierzycieli. Przedsiębiorcy zwlekają jednak z decyzją do ostatniej chwili lub momentu zgłoszenia takiego wniosku przez jednego z wierzycieli – wówczas zwykle nie ma już szans na przetrwanie przedsiębiorstwa, a zwiększa się ryzyko zarzutów wobec przedsiębiorcy i jego organów.

W praktyce nie tylko sama upadłość może prowadzić do likwidacji przedsiębiorstwa. Zakończenie jego działalności można również przeprowadzić samodzielnie, zaspokajając wierzycieli i doprowadzając do zamknięcia wszelkich jego powiązań z otoczeniem – zgodnie z odpowiednią procedurą zależną od formy prawnej. Wstępne badania pozwoliły na wskazanie, że proces dobrze rozpoznany pod względem procedury prawnej<sup>11</sup> sprawia wiele problemów zarządzania. Przedsiębiorcy rzadko trafnie kalkulują koszty i czas likwidacji majątku, zamknięcia spraw prowadzonych przez przedsiębiorstwo i zaspokojenia wszystkich wierzycieli, a także pomijają wysiłek organizacyjny z tym związany, zapominając, że likwidacja nie jest momentem a procesem, tym bardziej złożonym, im bardziej złożone było likwidowane przedsiębiorstwo.

Praktyka gospodarcza wskazuje jeszcze inny sposób realizowania strategii wyjścia, przez tzw. zniknięcia wymieniane jako jedne z przyczyn „zgonów” przedsiębiorstw<sup>12</sup>. Przejawia się ona brakiem możliwości kontaktu z jakimikolwiek or-

<sup>10</sup> Podobny obraz upadłości potwierdzają również inni autorzy polscy i zagraniczni, por. L.A. Bebchuk, *Ex Ante Costs of Violating Absolute Priority in Bankruptcy*, „The Journal of Finance” Feb 2002, vol. LVII, nr 1, s. 457.

<sup>11</sup> Np. J. Otoła, *Likwidacja spółki z o.o.*, Dom Wydawniczy „Ostoja”, Kraków 2001.

<sup>12</sup> Por. *Bankructwa przedsiębiorstw, Wybrane aspekty instytucjonalne*, red. E. Mączyńska, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2008, s. 122.

ganami przedsiębiorstw (zarządem, właścicielami) czy innymi jej przedstawicielami, pracownikami, np. w wyniku zaprzestania wszelkiej działalności, wyprowadzki z ostatniej znanej siedziby, a nierzadko również zaginięciem wszelkiego majątku i dokumentów. Takie sytuacje związane są najczęściej z przestępstwami gospodarczymi i stanowią duży problem dla kontrahentów tych podmiotów.

## Podsumowanie i wskazania obszarów dalszych badań

Obraz praktyki realizowania strategii wyjścia wskazuje na konieczność bliższego przyjrzenia się możliwościom kończenia działalności gospodarczej przez przedsiębiorców. Mnogość opcji „wyjścia” nie tylko w teorii, ale i w praktyce, a w szczególności możliwość uzyskania w wyniku ich realizacji dodatkowych profitów przez przedsiębiorców (w zależności od przyjętego wariantu), powinny zachęcać do przygotowywania również tych „czarnych” scenariuszy. Takie podejście jest wskazywane jako jeden z paradoksów zarządzania, obejmujący sposób podejmowania decyzji związany z cyklem życia organizacji. Ch. Handy sugeruje, że przedsiębiorcy w okresie prosperity powinni przygotowywać się na czas kryzysu i podejmować środki zaradcze<sup>13</sup>, wówczas również powinni przygotowywać strategię wyjścia.

Co ważne, sama strategia wyjścia nie musi być realizowana tylko w przypadku negatywnej analizy SWOT z przewagą słabości i zagrożeń, ale nawet w czasie silnego wzrostu i rozwoju, gdy kontynuowanie działalności nie jest zgodne z innymi celami przedsiębiorcy. Strategia wyjścia nie musi bowiem kończyć się likwidacją samego przedsiębiorstwa.

Autor artykułu w innych publikacjach podejmował już temat przyczyn podejmowania decyzji o „wyjściu” z biznesu oraz sposobu i etapów podejmowania tej decyzji. Wyniki wstępnych badań nad wyborami opcji strategii wyjścia wskazują natomiast na potrzebę dalszego rozpoznania zasad ich przeprowadzania.

Na zakończenie warto przytoczyć zdanie N. Minora, które powinno zachęcać do pogłębiania wiedzy o przygotowywaniu i realizowaniu strategii wyjścia: „Należy pamiętać niezaprzeczalną prawdę: ostatecznie każdy właściciel opuszcza swój biznes. Pytaniem jest, czy zostanie wyniesiony na noszach czy będzie świętował sukces popijając szampana?”<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> Ch. Handy, *Wiek paradoksu*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1996, s. 53-66.

<sup>14</sup> Tłumaczenie własne; N. Minor, *Deciding to Sell Your Business: The Key to Wealth and Freedom*, Denver: Business Enterprise Press, 2003; cyt. za: D. DeTienne, M.S. Cardon, *Entrepreneurial Exit Strategies: The Impact of Human Capital*, Babson College Entrepreneurship Research Conference (BCERC) 2006 Paper; *Frontiers of Entrepreneurship Research* 2006, s. 1; Dostępne na: <http://ssrn.com/abstract=1310922>.