

ZASTOSOWANIE SZTUCZNEJ INTELIGENCJI I HIPERAUTOMATYZACJI W PROCESIE FUZZI PRZEJĘĆ

Paulina Roszkowska

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie / Bayes Business School, Londyn

Streszczenie

Sztuczna inteligencja i hiperautomatyzacja stają się częścią transformacji cyfrowej przedsiębiorstw, ich zarządzania strategicznego oraz finansów. Rozdział ten analizuje, w jaki sposób nowoczesne technologie mogą optymalizować procesy fuzji i przejęć, usprawniając analizę danych oraz automatyzując powtarzalne zadania, szczególnie na etapach poszukiwania spółki do przejęcia, due diligence, wyceny i integracji po transakcji. Przedstawione przykłady niepowodzeń transakcji, takich jak SoFi – Technisys czy HP – Autonomy, pokazują potencjał technologii w usprawnianiu tych złożonych procesów. Wnioski wskazują, że choć AI i hiperautomatyzacja mogą zwiększyć efektywność i dokładność analiz, nie zastępują one w pełni ludzkiego osądu, a ich skuteczność zależy od odpowiedniego monitorowania i wdrażania w połączeniu z wiedzą ekspercką.

Słowa kluczowe: analiza danych, analiza predykcyjna, fuzje i przejęcia, hiperautomatyzacja, sztuczna inteligencja, zrobotyzowana automatyzacja procesów

¹ Chciałabym podziękować moim studentom: Jennie Carlsson Backlund, Jorge Valero Hay, Tanapat Sirilon i Michele Slomp, uczestniczącym w zajęciach Fintech w różnych szkołach biznesu, za nasze dyskusje oraz ich spostrzeżenia dotyczące przypadków fuzji i przejęć opisanych w tym rozdziale.

Wprowadzenie

Sztuczna inteligencja i hiperautomatyzacja stają się kluczowymi narzędziami w wielu obszarach biznesu, w tym w finansach. Fuzje i przejęcia (*mergers and acquisitions*, M&A) od dawna są jednym z najbardziej dyskutowanych tematów w finansach, pojawiając się na pierwszych stronach najważniejszych gazet biznesowych, w mediach społecznościowych i nie tylko. Fuzje i przejęcia odgrywają istotną rolę w strategii korporacyjnej i rozwoju, dając firmom możliwość osiągnięcia efektów skali, zaistnienia na nowych rynkach oraz zdobycia przewagi konkurencyjnej dzięki synergii [Patel, 2022]. Transakcje M&A w dużej mierze opierają się na czynniku ludzkim, są specyficzne, dlatego nie mogą być w pełni zautomatyzowane. Niemniej coraz więcej elementów procesu M&A jest wspomaganych przez sztuczną inteligencję i hiperautomatyzację, co może wynikać z licznych przykładów nieudanych transakcji.

W niniejszym rozdziale przeanalizowane zostanie, które części procesu M&A mogą zostać zautomatyzowane w celu optymalizacji wyników fuzji i przejęć, w szczególności uniknięcia transakcji obniżających wartość. Zaprezentowane zostaną również narzędzia automatyzacji, które mogą być wykorzystywane przez spółki przejmujące jako część transformacji cyfrowej w obszarze finansów i strategii, a także przez firmy doradcze, które stanowią nieodłączną część procesu M&A. One również przechodzą transformację cyfrową, co może mieć konsekwencje kosztowe i jakościowe dla spółek przejmujących i przejmowanych.

Typowy proces M&A obejmuje następujące etapy (perspektywa spółki przejmującej) [Moeller, Brady, 2014]:

1. Rozwój strategii korporacyjnej i due diligence.
2. Organizacja procesu fuzji, np. wybór lidera projektu, zespołów, identyfikacja doradców.
3. Wycena transakcji i negocjacje.
4. Strukturyzacja i zatwierdzenie umowy.
5. Integracja po transakcji.
6. Przegląd po przejęciu.

Due diligence, wycena i integracja po fuzji to najbardziej złożone etapy procesu M&A, na których często dochodzi do niepowodzeń transakcji. Dlatego w kolejnych częściach rozdziału zostaną one dokładnie przeanalizowane pod kątem możliwości wykorzystania nowoczesnych technologii w celu ich usprawnienia i ograniczenia ryzyka niepowodzeń. Dodatkowo w analizie uwzględniony zostanie etap poszukiwania spółki przejmowanej (*target company*), ponieważ wybór niewłaściwego celu lub brak świadomości lepszych opcji często prowadzi do nieudanych transakcji. Wybór nie-

właściwego celu w transakcjach M&A rzadko jest bezpośrednio identyfikowany jako główna przyczyna niepowodzenia, ponieważ problemy wynikające z błędnych decyzji na tym etapie często stają się widoczne dopiero po pewnym czasie, gdy pojawiają się trudności z integracją przejętej firmy, konflikty kulturowe lub brak osiągnięcia zakładanych synergii. Wówczas pierwotny wybór celu bywa trudny do jednoznacznego wskazania jako przyczyna problemów. Dodatkowo presja na szybkie osiągnięcie wzrostu za pomocą M&A, zdobycie nowych rynków czy przejęcie technologii często prowadzą do wyboru suboptymalnych spółek do przejęcia, ale ponieważ decyzje te są zgodne z bieżącą strategią, rzadko bywają postrzegane jako główne źródło niepowodzenia transakcji.

W ramach analizy transformacji cyfrowej – i pytania, czy każdy etap procesu M&A może zostać zautomatyzowany – omówione zostaną przykłady najnowszych transakcji, które napotkały różne problemy. Zostanie również pokazane, w jaki sposób nowoczesne technologie mogą rozwiązać te trudności, zwiększając efektywność procesów i minimalizując błędy strategiczne. Dwa rozwiązania technologiczne szczególnie pomocne w fuzjach i przejęciach to:

- Sztuczna inteligencja (*artificial intelligence*, AI) i analityka danych: narzędzia analityki danych wspomagane przez AI wykorzystują zaawansowane rozwiązania technologiczne do bardziej efektywnego czyszczenia, analizy i modelowania danych finansowych i operacyjnych, w celu wspierania procesów podejmowania decyzji opartych na danych [Bakumenko, Elragal, 2022; Krohn, 2023]. W szczególności:
 - narzędzia analizy predykcyjnej, wykorzystujące modele do analizy danych finansowych i rynkowych, pomagają prognozować przyszłą wydajność i identyfikować potencjalne ryzyka; zaawansowane algorytmy AI pozwalają badać historyczny wzrost przychodów, koszty pozyskania klientów, ale także trendy rynkowe i inne bardziej nietypowe dane w celu predykcji przyszłych przychodów i innych parametrów firmy przejmowanej; modele oparte na sztucznej inteligencji (uczenie maszynowe, sieci neuronowe, itd.) są w stanie przetwarzać duże zbiory danych – w ten sposób pomagają identyfikować trendy i anomalie, np. nietypowe transakcje finansowe, które nie są wykrywalne przez tradycyjne metody analizy danych;
 - analiza danych w czasie rzeczywistym, która ułatwia szybkie podejmowanie decyzji, np. w dynamicznych procesach *due dilligence* i wyceny M&A.
- Hiperautomatyzacja oparta na AI i zrobotyzowanej automatyzacji procesów (*robotic process automation*, RPA): RPA to technologia wykorzystująca roboty programowe lub „boty” do automatyzacji powtarzalnych i opartych na regułach zadań. Hiperautomatyzacja rozszerza możliwości RPA poza automatyzację predefiniowanych

zadań, wykorzystując AI do określania najlepszej strategii wykonywania tych działań. W procesie fuzji i przejęć hiperautomatyzacja może usprawnić zadania takie jak [Dilmegani, 2023]:

- analiza dokumentów: hiperautomatyzacja pomaga szybko pobierać i przeglądać dużą liczbę dokumentów, unikając błędów ludzkich i skracając czas poświęcony na te czynności. Obejmuje to m.in. przegląd sprawozdań finansowych, umów, dokumentów prawnych i innych strategicznych informacji w celu wyodrębnienia konkretnych danych, które można następnie poddać dalszej analizie;
- ekstrakcja i analiza danych: hiperautomatyzacja pomaga wyodrębniać dane z wielu źródeł, weryfikować je według zdefiniowanych kryteriów i wprowadzać do oprogramowania do due diligence lub arkuszy kalkulacyjnych procesu wyceny; minimalizuje to ryzyko błędów przy ręcznym wprowadzaniu danych i oszczędza czas;
- modelowanie finansowe: hiperautomatyzacja umożliwia zbieranie danych, aby automatycznie wykonywać obliczenia i tworzyć modele finansowe dotyczące wartości i potencjału firmy przejmowanej;
- automatyzacja przepływu zadań: hiperautomatyzacja pomaga automatyzować procesy przepływu pracy, przypisując zadania odpowiednim członkom zespołu, śledząc postęp i zapewniając dotrzymanie terminów. Może również wysyłać powiadomienia i przypomnienia członkom zespołu, poprawiając współpracę i efektywność.

W rozdziale pojawiają się także odwołania do innych technologii i konkretnych narzędzi dostępnych na rynku, jeśli te mają szczególne zastosowanie w usprawnianiu procesu M&A.

13.1. Wykorzystanie danych w identyfikacji spółek do przejęcia

Identyfikacja spółek do przejęcia to niezwykle istotny etap M&A, który pozwala wyłonić podmioty o potencjale strategicznym dla spółki przejmującej. Tradycyjne metody, opierające się na osobistych sieciach i ręcznym poszukiwaniu, są czasochłonne i ograniczają zasięg poszukiwań [Ziuznys, 2022]. Metody te mogą również wprowadzać subiektywizm. Nowoczesne rozwiązania technologiczne oparte na AI i analizie danych rewolucjonizują proces poszukiwania spółek do przejęć, czyniąc go bardziej dostępnym, efektywnym i obiektywnym [Clarke, Uhlaner, Wol, 2020].

Przykładem jest platforma DealCloud, integrująca innowacje technologiczne w pozyskiwaniu transakcji dla firm *private equity*, banków inwestycyjnych i zespołów ds. rozwoju korporacyjnego. DealCloud wykorzystuje uczenie maszynowe i analitykę big data do przeszukiwania danych rynkowych, zarządzania relacjami i śledzenia potencjalnych transakcji. Automatyzuje zbieranie danych, dostarcza prognozy i identyfikuje możliwości zgodne z celami strategicznymi firmy. Użytkownicy mogą analizować trendy rynkowe i ruchy konkurencji, dokonywać kompleksowego przeglądu rynku.

DealCloud umożliwia firmom przejście od tradycyjnych metod do bardziej dynamicznego, opartego na danych podejścia, przyspieszając identyfikację wartościowych spółek do przejęcia. Technologia ta pokazuje praktyczne korzyści innowacji technologicznych we współczesnym pozyskiwaniu transakcji.

W lutym 2022 r. SoFi Technologies, amerykańska firma finansowa, przejęła firmę Technisys, specjalistę od bankowości cyfrowej, za około 1,1 mld USD. Celem było rozszerzenie rynku cyfrowych usług finansowych SoFi oraz realizacja wizji firmy jako kompleksowego centrum finansowego. Platforma Cyberbank firmy Technisys miała zwiększyć zdolność SoFi do dostarczania innowacyjnych doświadczeń w bankowości cyfrowej i rozwijania nowych produktów finansowych. Przejęcie poszerzyło ofertę SoFi i wzmocniło jej pozycję w sektorze fintech [SoFi Technologies, 2022].

Przejęcie Technisys przez SoFi pokazuje, jak sztuczna inteligencja i hiperautomatyzacja wpływają na pozyskiwanie transakcji. SoFi wykorzystało analitykę danych i narzędzia AI do oceny pozycji rynkowej, kondycji finansowej i zgodności Technisys z jej celami strategicznymi, co przyspieszyło proces wyboru spółki do przejęcia i analizy due diligence.

Platformy technologiczne, wykorzystujące zaawansowaną analitykę big data, chmurę obliczeniową oraz uczenie maszynowe, zapewniają bardziej efektywne podejście do pozyskiwania transakcji [SourceScrub, 2024]. Hiperautomatyzacja i sztuczna inteligencja umożliwiają głębszą analizę oraz szybsze przetwarzanie danych, przewyższając tradycyjne metody. Technologiczne narzędzia usprawniają pozyskiwanie transakcji poprzez szybkie identyfikowanie potencjalnych celów i oszczędzanie czasu dzięki analizie danych. W przypadku SoFi narzędzia te pomogły w strategicznym przejęciu, umożliwiając dokładną ocenę Technisys.

Integracja technologii na tym etapie fuzji i przejęć wiąże się jednak z ryzykiem. Choć ludzka analiza często prowadzi do pominięcia (*bias*) jakiegoś obszaru (czyt. subiektywizmu), poleganie wyłącznie na ocenach ilościowych opartych na dużych zbiorach (i kategoriach) danych może prowadzić do pominięcia ważnych czynników jakościowych. Należy również pamiętać o kwestiach bezpieczeństwa danych. Firmy

powinny wdrożyć zaawansowane środki cyberbezpieczeństwa i uważnie nadzorować algorytmy AI, aby minimalizować to ryzyko.

Dla wielu firm, rozwijających się poprzez fuzje i przejęcia, zwiększenie efektywności i bezpieczeństwa procesu wstępnego przeglądu potencjalnych spółek do przejęcia poprzez integrację platform technologicznych ma fundamentalne znaczenie. Hiperautomatyzacja powinna być jednak uzupełniana ludzką ekspertyzą, aby zapewnić równowagę pomiędzy rekomendacjami pochodzącymi z analizy danych z ekspercką intuicją i zrozumieniem branży oraz dynamiki procesu M&A. Hybrydowe podejście, łączące technologię z ludzką ekspertyzą, pomaga skutecznie identyfikować i oceniać potencjalne spółki do przejęcia, zwiększając szanse na sukces M&A i wzrost wartości firmy.

13.2. AI, analiza danych i RPA w badaniu due diligence

Due diligence to etap procesu M&A, który dostarcza informacji o wartości i ryzyku spółki przejmowanej, mając na celu ograniczenie zidentyfikowanych zagrożeń, zmniejszenie asymetrii informacji oraz poprawę pozycji negocjacyjnej spółki przejmującej. W przypadku tak dużych transakcji procedura due diligence obejmuje szczegółową, ręczną analizę dokumentów finansowych, która jest wyjątkowo czasochłonna i kosztowna [Hanelt, Firk, Hildebrandt, Kolbe, 2021]. Istnieje wiele czynników, które spowalniają proces due diligence i sprawiają, że jest on bardzo nieefektywny. Aby usprawnić ten proces, konieczne jest nowoczesne podejście do due diligence, obejmujące wykorzystanie zaawansowanych technologii, takich jak AI, analiza danych i automatyzacja procesów.

Narzędzia analityki danych oparte na sztucznej inteligencji oferują predykcje, analizując dane historyczne, aby prognozować wyniki i identyfikować ryzyka. Dzięki analizie w czasie rzeczywistym możliwe jest szybsze podejmowanie decyzji, co odgrywa kluczową rolę w procesach M&A. AI wykrywa anomalie w sprawozdaniach finansowych i odchylenia od standardów branżowych, a zrobotyzowana automatyzacja procesów usprawnia zadania, takie jak ekstrakcja danych i modelowanie finansowe, minimalizując błędy ludzkie i przyspieszając due diligence. Automatyzacja procesów za pomocą RPA może usprawnić przydzielanie zadań i zarządzanie terminami, potencjalnie poprawiając współpracę oraz wydajność zespołów zaangażowanych w transakcję.

W 2011 r. kalifornijska firma informatyczna Hewlett-Packard (HP) przejęła brytyjską firmę oprogramowania Autonomy za 11 mld USD. Jednak już rok później okazało się, że transakcja była porażką, gdy HP musiało zgłosić odpis aktualizujący wartość aktywów w wysokości 8,8 mld USD. Niepowodzenie przypisano zarzutom, że firma

Autonomy sztucznie zawyżyła swoje wyniki finansowe przed przejęciem. Tworzyło to mylący obraz kondycji finansowej firmy i doprowadziło do jej przewartościowania [Bobelian, 2012]. Te rzekome nieprawidłowości obejmowały niewłaściwe rozpoznawanie przychodów oraz błędną klasyfikację różnych kosztów, sprawiając wrażenie wyższej rentowności Autonomy. Stało się jednak jasne, że rozbieżności księgowe nie zostały wykryte na etapie due diligence, sugerując, że HP mogło nie przeprowadzić szczegółowego badania dokumentacji finansowej Autonomy przed przejęciem. Brak tego badania ostatecznie doprowadził do poważnych strat finansowych i sporów prawnych po fuzji.

Gdyby HP zastosowało te technologie podczas przejęcia Autonomy, mogłoby mieć większe szanse na bardziej szczegółowe zbadanie kondycji finansowej oraz zobowiązań kontraktowych firmy. Narzędzia do analityki predykcyjnej mogłyby wspomóc HP w identyfikacji potencjalnych nieprawidłowości w raportach finansowych Autonomy oraz usprawnić monitorowanie ryzyk. Algorytmy AI pomogłyby analizować dokumenty prawne w czasie rzeczywistym, pozwalając na wcześniejsze zidentyfikowanie potencjalnych problemów finansowych, a RPA mogłaby przyspieszyć gromadzenie danych finansowych, redukując ryzyko błędów ludzkich.

W przypadku przejęcia firmy Autonomy i wielu innych transakcji zastosowanie AI i RPA jest szczególnie istotne ze względu na złożoność firmy przejmowanej. Technologie te usprawniłyby analizę dokumentów, identyfikując obszary problemowe, które mogłyby zostać przeoczone podczas tradycyjnej weryfikacji. Dzięki hiperautomatyzacji procesy due diligence stają się szybsze, tańsze i dokładniejsze, umożliwiając lepszą alokację zasobów ludzkich na bardziej strategiczne zadania.

Integracja AI, analityki danych i RPA stanowi krok naprzód w technologii finansowej, szczególnie w kontekście dużych transakcji, jak przejęcie Autonomy. Automatyzacja analizy sprawozdań finansowych i umów przyspiesza identyfikację ryzyk, dostarczając decydentom aktualnych informacji wspierających decyzje strategiczne.

Choć analiza predykcyjna, uczenie maszynowe i RPA oferują liczne korzyści, istnieją także wyzwania, takie jak zależność wyników od jakości i precyzji danych. Błędne, niekompletne dane mogą prowadzić do problemów z dokładnością i wiarygodnością uzyskanych wniosków oraz niewłaściwych decyzji. Dodatkowo, jeśli dane wykorzystywane do oszacowania modelu były stroniczne, algorytmy AI mogą dziedziczyć tę stroniczość, wpływając tym samym na rzetelność wyników. Związane z tym są również kwestie etyczne, prywatności i bezpieczeństwa danych finansowych. Wykorzystanie zewnętrznych narzędzi technologicznych oraz wymiana dużej ilości danych między systemami, które mogą mieć różne protokoły bezpieczeństwa, zwiększają podatność na cyberataki (naruszenie danych i nieautoryzowany dostęp do poufnych informacji)

[Deloitte, 2021], co może prowadzić do szkód finansowych i reputacyjnych, kosztów materialnych i niematerialnych, związanych z odtworzeniem infrastruktury. Dlatego dane należy odpowiednio zabezpieczyć, aby zminimalizować wspomniane ryzyka.

Technologie, o których mowa, powinny służyć wsparciu ludzkich decyzji, a nie ich zastępowaniu. Choć hieperautomatyzacja upraszcza procesy, nadzór ludzki pozostaje niezbędny do uwzględniania subtelnych kwestii, które mogą zostać pominięte przez algorytmy, i zapewnia kompleksowe zrozumienie wyników due diligence [Müller, Päuser, Kurzrock, 2021]. Wzajemne uzupełnianie się technologii i ludzkiej oceny pozwala na bardziej kompleksowe i efektywne przeprowadzanie due diligence w przyszłych transakcjach.

13.3. AI i analiza predykcyjna w procesie wyceny M&A

Wycena firm służy do określenia ich aktualnej wartości, szczególnie istotnej w transakcjach M&A, gdzie proces ten bywa trudny i zależny od przyjętych założeń. Szczególnym wyzwaniem jest oszacowanie wartości aktywów niematerialnych, takich jak technologie, dane czy własność intelektualna, których tradycyjne metody nie potrafią w pełni uchwycić. Problematiczny jest nierówny dostęp do informacji między stronami transakcji, utrudniający negocjacje. Sytuację dodatkowo komplikują niepewność rynkowa, zwłaszcza w sektorach technologicznych, oraz ryzyka prawne związane z błędną wyceną².

W styczniu 2022 r. Block, znany wcześniej jako Square, amerykański konglomerat technologii finansowej, zatwierdził emisję nowych akcji i zakończył przejęcie australijskiej firmy Afterpay za 29 mld USD. Ta transakcja, największa w sektorze BNPL (Kup teraz, zapłać później), miała na celu przekształcenie bazy klientów Afterpay w użytkowników aplikacji Cash App oraz wykorzystanie doświadczenia BNPL do ulepszenia swojego produktu [Shevlin, 2021].

Optymistyczne prognozy firmy Block dotyczące przyszłości firmy Afterpay okazały się jednak ryzykowne. S&P Global Market Intelligence wskazuje, że Block zapłacił znacznie zawyżoną cenę, wyceniając Afterpay na 29-krotność przychodów za następne 12 miesięcy – mnożniku znacznie wyższym niż w przypadku innych transakcji fin-

² Ryzyka prawne również przyczyniają się do niepewności wyceny. Wszelkie błędy lub przeoczenia w wycenie mogą prowadzić do sporów prawnych, wydłużając czas i zwiększając koszty transakcji M&A. Dodatkowo przewidywanie przyszłego wskaźnika wzrostu firmy jest z natury trudne, zwłaszcza w warunkach niepewności ekonomicznej, ze względu na oszacowanie długoterminowego wzrostu i założeń, na których oparte są prognozowane zwroty.

tech opartych na mnożniku przychodów historycznych³ [Wang, Gull, 2021]. Zamiast zwiększać zyski dzięki Cash App, firma Afterpay miała trudności z utrzymaniem swojej wartości zakupu, co narażało firmę Block na wyższe ryzyko kredytowe, zwłaszcza w obliczu spowolnienia rynku fintech oraz globalnej recesji. Sytuacja ta podkreśla wyzwania związane z wycenami – ich dokładność zależy od założeń, a błędna wycena może podważyć wartość każdej transakcji M&A [Denning, 2016].

Tradycyjne metody, oparte na analizie finansowej, zdyskontowanych przepływach pieniężnych i porównaniach, mogą okazać się niewystarczające w przypadku szybko rozwijających się firm. Przykładem jest wycena firmy Afterpay, wykonana przez firmę Block i jej doradców, która opierała się na optymistycznych prognozach wartości niematerialnych i przepływów pieniężnych, co spotkało się z krytyką: „wycena Afterpay opierała się na założeniach o ciągłym wysokim wzroście przyszłych przepływów pieniężnych, a ten wysoki wzrost przyszłych przepływów pieniężnych wygląda mniej różowo” [Mullen, 2022]. W związku z tym coraz częściej do wycen wprowadza się nowoczesne technologie, takie jak sztuczna inteligencja i zaawansowana analiza danych. AI potrafi przetwarzać ogromne ilości nieustrukturyzowanych danych – raporty roczne, perspektywy branżowe, działania konkurentów, zachowania klientów itd., oferując bardziej kompleksowy i holistyczny obraz wartości firmy przejmowanej oraz wychwytyjąc trendy i ryzyka, które mogą umknąć tradycyjnym metodom wyceny. Dzięki temu pracownicy i doradcy M&A mogą skupić się na elementach strategicznych, a nie na analizie danych, poprawiając tym samym efektywność procesu [Noghrehkar, 2024].

Szczególnie użyteczna jest analityka predykcyjna, wykorzystująca złożone modele algorytmiczne i historyczne dane do prognozowania przyszłych wyników. Dzięki temu firmy mogą precyzyjniej przewidywać przyszłe przepływy pieniężne i zmienne rynkowe. Block mógł skorzystać z tych narzędzi przy wycenie firmy Afterpay, aby uwzględnić więcej czynników wpływających na wartość: większą liczbę zmiennych finansowych i operacyjnych, a także sentyment konsumentów i popyt oraz trendy rynkowe. Modele wyceny oparte na AI są w stanie aktualizować dane w czasie rzeczywistym, uwzględniając wiadomości, recenzje, media społecznościowe, dzięki czemu stanowią niezwykle cenne narzędzie na dynamicznie zmieniających się rynkach. Taki model mógłby pomóc firmie Block w dokładniejszej wycenie Afterpaya, m.in. poprzez uwzględnienie aktualnych trendów rynkowych w sektorze BNPL⁴.

³ “The deal values Afterpay at 29.29x next-12-months revenue rather than against trailing revenue or earnings, a multiple that is significantly higher than that of other fintech deals over the past few years. The elevated price is a sign that Square sees a huge market opportunity for BNPL going forward” [Wang, Gull, 2021].

⁴ Obecnie istnieje już kilku dostawców, oferujących różne modele wyceny oparte na AI. Jednak większość obecnych rozwiązań rynkowych jest skierowana na wyceny start-upów, co może nie być odpowiednie dla celów takich jak Afterpay.

Jednak wykorzystanie AI wiąże się z ryzykiem. Jakość wyników zależy od jakości danych wejściowych, a niekompletne lub stronnicze dane mogą prowadzić do błędnych wycen [Manyika, Silberg, Presten, 2019]. Istnieje problem „czarnej skrzynki”, czyli interpretacji wyników: co dokładnie wpływa na wartość oraz czy wycena jest bezstronna. Jest to decydujące dla utrzymania zaufania i integralności procesu. AI wymaga również ciągłego monitorowania, aby zachować wiarygodność prognoz. Kolejne ryzyko odnosi się do ochrony danych, zwłaszcza w poufnych transakcjach M&A i przy zaangażowaniu zewnętrznych rozwiązań technologicznych.

Technologia AI, pod warunkiem odpowiedniego monitorowania oraz świadomości potencjalnych uprzedzeń w analizach, mogłaby wspomóc firmę Block w skuteczniejszym uwzględnianiu zmieniających się trendów rynkowych w modelu wyceny, a tym samym zmniejszyć ryzyko przeplacenia za przejmowaną spółkę. Wdrożenie jej wiąże się jednak z kosztami, które mogą stanowić barierę dla mniejszych firm. Nawet w przypadku firm, które stać na nowoczesne rozwiązania do wyceny, nie powinny one całkowicie zastępować ludzkiego osądu. Aby skutecznie korzystać z technologii, istotne jest łączenie wycen opartych na AI z tradycyjnymi modelami i analizą ekspertów. Balans między technologią a ekspercką wiedzą pozwala uzyskać wiarygodniejsze wyniki wyceny firm tradycyjnych oraz innowacyjnych, jak np. Afterpay, i podejmować lepsze decyzje w procesach M&A.

13.4. Zastosowanie technologii w integracji potransakcyjnej

Proces M&A jest pełen wyzwań, a każda faza niesie różne ryzyka, które mogą zmniejszyć wartość transakcji. Badania pokazują, że 70–90% transakcji kończy się niepowodzeniem, z czego znaczna część wynika z problemów w fazie integracji po fuzji [Kenny, 2020]. Pomimo lepszej analizy due diligence niemal połowa wszystkich działań integracji kończy się niepowodzeniem, zwiększając ryzyko dla przyszłych wyników [Gerds, Strottman, 2020]. Priorytetowe wyzwania obejmują utrzymanie tempa, skalowalność, różnice kulturowe, migrację danych, integrację technologii i systemów. W firmach opartych na danych szczególnie istotne są wyzwania, związane z ich nie-spójnością, jakością, zgodnością z przepisami oraz bezpieczeństwem. Migracja danych klientów jest szczególnie złożona, wymaga bowiem dostosowania różnych produktów i struktur oraz procedur identyfikacji klienta.

W styczniu 2022 r. brytyjska firma Farfetch, specjalizująca się w produkcji luksusowej odzieży, przejęła detalistę kosmetycznego Violet Grey za ponad 50 mln USD, wchodząc na rynek luksusowych kosmetyków. Dzisiejsi konsumenci oczekują holi-

stycznych doświadczeń, które odzwierciedlają ich podejście do *wellness* i indywidualności [Amed, Berg, 2023]. Przejęcie to miało strategicznie zwiększyć obecność Farfetch na rynku kosmetyków, choć integracja po fuzji przyniosła wyzwania, takie jak połączenie tożsamości marek oraz platform technologicznych. Chociaż Farfetch dążyło do długoterminowego wzrostu, dwa lata po przejęciu firma ogłosiła zamknięcie swojego działu kosmetycznego i wystawiła firmę Violet Grey na sprzedaż.

Integracja Farfetch i Violet Grey napotkała problemy związane z przyspieszonym harmonogramem, wyzwaniami operacyjnymi oraz przeszacowaniem siły marki Violet Grey w branży kosmetycznej. Szybkie tempo integracji (od przejęcia w styczniu 2022 r. do uruchomienia segmentu kosmetycznego w trzy miesiące) wzbudziło wątpliwości dotyczące staranności *due diligence* oraz dopasowania strategicznego. Problemy pojawiły się w logistyce, dostawach i zwrotach, a także w spełnianiu oczekiwań konsumentów co do szybkiej realizacji zamówień [Warn, 2023]. Ponadto Farfetch mogło przecenić wpływ swojego sukcesu w branży mody na działania na rynku kosmetycznym, ignorując fakt, że wielu konsumentów kosmetyków woli osobiście testować produkty przed zakupem [Strugatz, 2023].

W obliczu tych wyzwań technologie mogłyby pomóc w integracji operacyjnej, rozwoju marki w kosmetykach i zarządzaniu przyspieszoną integracją. Farfetch mógłby wykorzystać narzędzia oparte na sztucznej inteligencji, takie jak IBM Watson, do analizy danych i identyfikacji problemów operacyjnych oraz trendów konsumenckich [IBM, 2024]. Analiza predykcyjna mogłaby poprawić zarządzanie zwrotami kosmetyków i kontrolą zapasów, a personalizacja oparta na AI mogłaby podnieść jakość doświadczeń zakupowych i zbudować zaufanie wśród klientów. Wdrożenie narzędzi RPA mogłoby usprawnić rutynowe zadania integracyjne, takie jak transfer danych, przyspieszając proces integracji bez uszczerbku dla jego precyzji i jakości oraz uwalniając zasoby ludzkie do bardziej skomplikowanych działań, jak np. dostosowanie strategii biznesowych łączących się firm.

Wdrożenie technologii wiąże się jednak z kosztami, które należy starannie rozważyć. Wysokie nakłady na AI i RPA wymagają dokładnego planowania finansowego, a same technologie mogą prowadzić do redukcji zatrudnienia oraz konieczności dodatkowego szkolenia personelu. Opór ze strony pracowników przyzwyczajonych do tradycyjnych metod może utrudniać wprowadzenie technologicznych rozwiązań. Dlatego integracja wymaga starannego zarządzania zmianą i utrzymania równowagi między wykorzystaniem technologii i czynnika ludzkiego, czego oczekują konsumenti firm, takich jak Farfetch.

Technologie usprawniają integrację danych, efektywnie łącząc systemy obu firm. Istnieją rozwiązania, takie jak platformy Mulesoft czy Boomi, które wykorzystują API

(interfejs programistyczny aplikacji), integrację w chmurze i RPA do sprawnego połączenia systemów, aplikacji i danych po fuzji. Mogą one ułatwić połączenie procesów firmy przejmowanej z procesami firmy przejmującej, a także zarządzanie i konsolidację danych, poprawiając ich jakość i dostępność w całym przedsiębiorstwie. Dodatkowo zapewniają zgodność danych z przepisami, takimi jak PSD2 i RODO. Wykorzystanie tych narzędzi zmniejsza ryzyko kar, zwiększa efektywność operacyjną, eliminując potrzebę ręcznych interwencji. Rozwiązania transformacji cyfrowej niezwykle ułatwiają firmom, takim jak SoFi czy Block, które regularnie przejmują inne przedsiębiorstwa, osiągnąć logiczną i efektywną infrastrukturę IT w sposób skalowalny.

Korzystanie z wymienionych rozwiązań wiąże się z wyzwaniami, takimi jak różnice kulturowe i organizacyjne, szczególnie gdy firmy pochodzą z różnych rynków, prowadząc do opóźnień w integracji. W trakcie procesu integracji mogą pojawić się konflikty między systemami danych i IT, wynikające z odmiennych sposobów podejmowania decyzji (centralizacja vs. decentralizacja, bezpośrednia vs. pośrednia komunikacja), zwiększające złożoność integracji. Dodatkowo wdrażanie zewnętrznych platform może zwiększać ryzyko związane z bezpieczeństwem i prywatnością danych.

Włączenie technologii do procesów integracji po fuzji jest fundamentalne, szczególnie w dynamicznym środowisku biznesowym. Dobrze zaplanowana integracja technologii, takich jak AI i RPA, może znacznie poprawić efektywność i bezpieczeństwo funkcjonowania połączonych organizacji. W przypadku dużych przejęć istotne jest staranne planowanie, testowanie narzędzi oraz monitorowanie postępów, aby zapewnić optymalne działanie połączonych infrastruktury. Jednak nawet mniejsze transakcje, jak przejęcie firmy Violet Grey przez firmę Farfetch, wymagają dokładnej oceny strategicznej, wykraczającej poza samo wdrożenie technologii. Trudności firmy Farfetch związane z wejściem na rynek kosmetyczny wskazują, że należy dokładnie przemyśleć, jak zintegrować firmę przejmowaną, aby zapewnić stabilność nowego segmentu biznesowego. Uniknięcie niepowodzeń i braku synergii, które mogłyby zagrozić powodzeniu przejęcia, ma znaczenie strategiczne. Technologia stanowi jedynie jeden z wielu elementów, mogących przyczynić się do udanej fuzji.

Podsumowanie

Co nie zadziało w transakcjach SoFi-Technisys, HP-Autonomy, Block-Afterpay, Farfetch-Violet Grey i wielu innych fuzji i przejęć? Przyczyny niepowodzeń M&A są różne, ale wielu problemom można zaradzić, wykorzystując zaawansowane algo-

rytmy sztucznej inteligencji, analizę dużych zbiorów danych i hiperautomatyzację na poszczególnych etapach procesu M&A.

Analizowane przykłady transakcji M&A pokazują, że tradycyjne podejścia do fuzji i przejęć nie spełniają już wymagań nowoczesnych firm. Celem menadżerów i akcjonariuszy jest zwiększanie wartości firmy przez wzrost organiczny lub przejmowanie innych podmiotów. Podobnie jak nowoczesne technologie mogą zabezpieczać inwestycje kapitałowe w akcje spółek publicznych [Roszkowska, 2021], AI i hiperautomatyzacja mogą być implementowane na poszczególnych etapach procesu inwestowania w podmioty prywatne. Zastosowanie technologii poprawia efektywność podejmowania decyzji i w konsekwencji pomaga kreować wartość dla akcjonariuszy. Transakcje M&A są z natury unikatowe i w dużej mierze opierają się na ludzkim osądzie, który musi być obecny na każdym etapie transakcji. Aby jednak nadążyć za szybko ewoluującym środowiskiem biznesowym i zachować konkurencyjność, spółki przejmujące i doradcy muszą zacząć posiłkować się technologiami. Wykorzystanie AI i hiperautomatyzacji w M&A nie tylko zwiększa szanse powodzenia transakcji, ale także pokazuje, że transformacja cyfrowa może przynieść korzyści obszarom tradycyjnie zdominowanym przez ludzką ocenę i decyzje.

Bibliografia

- Amed, I., Berg, A. (2023). *The State of Fashion Special*, <https://www.businessoffashion.com/reports/beauty/the-state-of-fashion-beauty-industry-report-special-edition-2023-bof-mckinsey/> (dostęp: 28.08.2024).
- Bakumenko, A., Elragal, A. (2022). Detecting Anomalies in Financial Data Using Machine Learning Algorithms, *Systems*, 10(5), s. 181–201.
- Bobelian, M. (2012). *HP's \$8.8 Billion Fiasco Exposes Flaws in M&A Process*, <https://www.forbes.com/sites/michaelbobelian/2012/11/21/hps-8-8-billion-fiasco-exposes-flaws-in-ma-process/> (dostęp: 22.06.2024).
- Clarke, S., Uhlaner, R., Wol, L. (2020). *A Blueprint for M&A Success*, <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/a-blueprint-for-m-and-a-success> (dostęp: 8.08.2024).
- Denning, S. (2016). *Valuation and the Case of False Precision*, <https://www.forbes.com/sites/stevedenning/2016/08/19/valuation-and-the-case-of-false-precision/> (dostęp: 21.07.2024).
- Deloitte (2021). *Due Diligence for Mergers and Acquisitions Through a Cybersecurity Lens*, <https://www.deloitte.com/global/en/services/risk-advisory/blogs/due-diligence-for-mergers-and-acquisitions-through-a-cybersecurity-lens.html> (dostęp: 4.10.2024).
- Dilmegani, C. (2023). *RPA Due Diligence: Top 8 Use Cases in 2023*, <https://research.aimultiple.com/rpa-due-diligence/> (dostęp: 23.06.2024).

- Gerds, J., Strottman, F. (2020). *Post-Merger Integration: Hard Data, Hard Truths*, https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/post-merger-integration-hard-data-hard-truths/US_deloitteview_Post_Merger_Integration_Jan10.pdf (dostęp: 2.09.2024).
- Hanelt, A., Firk, S., Hildebrandt, B., Kolbe, L.M. (2021). Digital M&A, Digital Innovation, and Firm Performance: An Empirical Investigation, *European Journal of Information Systems*, 30(1), s. 3–26.
- IBM (2024). *Robotic Process Automation*, <https://www.ibm.com/products/robotic-process-automation> (dostęp: 27.08.2024).
- Kenny, G. (2020). *Don't Make This Common M&A Mistake*, <https://hbr.org/2020/03/dont-make-this-common-ma-mistake> (dostęp: 2.09.2024).
- Krohn, P. (2023). *AI: The Future of M&A*, <https://middlemarketgrowth.org/dealmaker-ai-m-a-future/> (dostęp: 10.09.2024).
- Manyika, J., Silberg, J., Presten, B. (2019). *What Do We Do About the Biases in AI?*, <https://hbr.org/2019/10/what-do-we-do-about-the-biases-in-ai> (dostęp: 22.07.2024).
- Moeller, S., Brady, C. (2014). *Intelligent M&A: Navigating the Mergers and Acquisitions Minefield*. Hoboken: John Wiley.
- Mullen, C. (2022). *Will a Swoon in Valuations Affect Block's Afterpay?*, <https://www.paymentsdive.com/news/will-blocks-afterpay-bet-pay-off-block-acquisition-buy-now-pay-later/628592/> (dostęp: 21.07.2024).
- Müller, P.M., Päuser, P., Kurzrock, B.M. (2021). Fundamentals for Automating Due Diligence Processes in Property Transactions, *Journal of Property Investment and Finance*, 39(2), s. 97–124.
- Noghrehkar, N. (2024). *Artificial Intelligence Tools for M&A Valuation*, <https://imaa-institute.org/blog/ai-for-m-and-a-valuation-and-pricing/> (dostęp: 23.07.2024).
- Patel, K. (2022). *10 Benefits of Mergers and Acquisitions You Should Know*, <https://dealroom.net/blog/benefits-of-mergers-and-acquisitions> (dostęp: 12.08.2024).
- Roszkowska, P. (2021). Fintech in Financial Reporting and Audit for Fraud Prevention and Safeguarding Equity Investments, *Journal of Accounting and Organizational Change*, 17(2), s. 164–196.
- Shevlin, R. (2021). *Why Square Acquired Afterpay for \$29 Billion: Merchant and CashApp User Acquisition*, <https://www.forbes.com/sites/ronshevlin/2021/08/02/why-square-acquired-afterpay-for-29-billion-merchant-and-cashapp-user-acquisition/> (dostęp: 21.07.2024).
- SoFi Technologies (2022). *SoFi Completes Acquisition of Technisys*, <https://investors.sofi.com/news/news-details/2022/SoFi-Completes-Acquisition-of-Technisys/default.aspx> (dostęp: 24.07.2024).
- SourceScrub (2024). *Best Sourcing Strategies*, <https://www.sourcescrub.com/uk/post/best-sourcing-strategies> (dostęp: 24.07.2024).
- Strugatz, R. (2023). *Why It's So Hard for Fashion Retailers to Succeed in Beauty*, <https://www.businessoffashion.com/articles/beauty/fashion-retailers-launch-beauty/> (dostęp: 28.08.2024).
- Wang, Y., Gull, Z. (2021). *Square Pays up for Afterpay but Price Is Justified, Analysts Say*, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/square-pays-up-for-afterpay-but-price-is-justified-analysts-say-65827691> (dostęp: 21.07.2024).
- Warn, G. (2023). *Why Is Farfetch Closing Beauty? 3 Ecommerce Experts Weigh*, <https://britishbeautycouncil.com/why-is-farfetch-pulling-beauty/> (dostęp: 28.08.2024).
- Ziuznys, A. (2022). *Deal Sourcing in 2024: Ultimate Guide*, <https://coresignal.com/blog/deal-sourcing/> (dostęp: 10.08.2024).