

JOLANTA WARTINI-TWARDOWSKA

## MODELE BIZNESOWE FORMĄ TWORZENIA WARTOŚCI DODANEJ W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

### Wprowadzenie

Intensywności przejęć sprzyja kryzys gospodarczy dzięki niskiej wycenie spółek. Często jednak, z punktu widzenia potencjalnego akcjonariusza, trudno odczytać intencje zarządu podejmującego decyzje o kierunkach rozwoju grupy kapitałowej. Czytając sprawozdania z działalności grupy niejednokrotnie odnosi się wrażenie, że również zarząd ma problemy z racjonalnym uzasadnieniem podjętych decyzji inwestycyjnych. „Kupując przyszłość” (inwestując długoterminowo w akcje) oczekuje się nie tylko informacji o potencjalnym zwrocie z inwestycji i ryzyku, lecz także o wpływie planowanych akwizycji na wartość grupy. Takie podejście pozwala zdecydowanie lepiej kształtować relacje inwestorskie oraz wspierać politykę inwestycyjną zarządu<sup>1</sup>. Proponowane ujęcie strategii inwestycyjnych w ramach dominujących modeli biznesowych grup kapitałowych pozwoli, zdaniem autorki, na lepszą ocenę szans i zagrożeń przedstawionych kierunków rozwoju grup kapitałowych w aspekcie dynamiki wzrostu wartości dodanej.

Modele biznesowe, rozumiane w artykule jako sposób wypracowywania wartości dodanej, dzięki doskonaleniu unikalnych kompetencji w kluczowych obszarach łańcucha wartości, umożliwiają budowanie przewagi konkurencyjnej grupy kapitałowej na rynku. Zawierają instrumentarium zorientowane na osiąganie wartości dodanej. Porządkują system pomiaru dokonań złożonej organizacji poprzez oparcie go na najważniejszych czynnikach sukcesu, specyficznych dla przyjętych strategii w grupach kapitałowych. Podjęte przez autorkę badania, prowadzone w ramach grantu habilitacyjnego<sup>2</sup> przyznanego przez Narodowe Centrum Nauki w Krakowie, mają na celu m.in. udzielenie odpowiedzi na następujące pytania:

- jakie kryteria klasyfikacji modeli biznesowych pozwolą na stworzenie ram metodologicznych systemu pomiaru dokonań z punktu widzenia tworzenia wartości dodanej w grupie kapitałowej?

---

<sup>1</sup> A Black, P. Wright, J.E. Bachman: *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2000, s. 84 i n.

<sup>2</sup> Grant habilitacyjny o numerze 3647/B/H03/2011/40.

- na jakich kryteriach powinna opierać się budowa systemu mierników realizacji celów strategicznych grupy kapitałowej, uwzględniającego zależności między kluczowymi czynnikami sukcesu branży/sektora a realizowanym modelem biznesowym?
- jakie instrumenty (zawarte w modelach biznesowych) wspomagają tworzenie wartości dodanej w grupach kapitałowych?
- jakie implikacje dla praktyki gospodarczej wynikają z proponowanego podejścia do sposobu ujęcia koncepcji wartości dodanej w grupach kapitałowych?

### Wartość dodana w grupach kapitałowych

Wartość dodana w grupach kapitałowych odzwierciedla pozytywny potencjał ekonomiczny powstający dzięki łączeniu w niej zasobów. Zwłaszcza zasoby trudne do imitacji lub substytucji są źródłem przewagi konkurencyjnej. Powiązanie i zogniskowanie zasobów oraz działań w złożonej organizacji, ukierunkowane na wykorzystanie decydujących szans (zamiast na rozwiązywanie problemów), powinno skutkować wartością dodaną przewyższającą sumę wartości osiągniętych przez te same jednostki lecz niepowiązane kapitałowo<sup>3</sup>.

Podział wartości dodanej dla grup kapitałowych zaproponowany przez J. Frost i M. Morner według zasady łączenia zasobów (od zasobów luźno połączonych po zasoby najściślej powiązane) obejmuje cztery jej rodzaje – tabela 1.

Inną klasyfikację wartości dodanej w grupach kapitałowych podaje K. Bagban, obejmuje ona<sup>4</sup>:

1. Wartość dodaną z wykorzystania (w obszarze działania) zasobów materialnych, tworzoną przez grupę kapitałową dzięki specjalizacji. Taka droga rozwoju wymaga zaangażowania znacznych zasobów<sup>5</sup> umacniających strategiczne bariery (bariery wejścia) i przyczyniających się do korzyści kosztowych. Przesłanką generowania wartości dodanej jest synergia kosztowa osiągnięta dzięki pozytywnym efektom skali i zakresu, jak i efektom pełnego wykorzystania zdolności produkcyjnych oraz efektom doświadczenia, uczenia się (przypisanym transferowi know-how), a także innym korzyściom towarzyszącym wertykalnym grupom kapitałowym czy konsolidacji branży, na przykład branży motoryzacyjnej<sup>6</sup>. Zasoby materialne (zawierające potencjał wartości dodanej) muszą być dostępne w grupie kapitałowej, wielokrotnie używane i niezniszczalne (z powodu częstego używania w jednostkach złożonej organizacji).

---

<sup>3</sup> J. Frost, M. Morner: *Konzernmanagement. Strategien für Mehrwert*, Gabler GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2010, s. 64. O aktywnym podejściu do strategii szerzej J. Beatty: *Świat według Petera F. Druckera*, Studio Emka, Warszawa 2004, s. 122 i n.

<sup>4</sup> K. Bagban: *Kombination und Wechselwirkung der Steuerung. Eine relationale Analyse der Mehrwertschaffung im Konzern*, Gabler Verlag Springer Fachmedien, Wiesbaden GmbH 2010, s. 125 i n.

<sup>5</sup> Strategor: *Zarządzanie firmą. Strategie Struktury Decyzje Tożsamość*, PWE, Warszawa 1996, s. 156 i n.

<sup>6</sup> A.E. Coenenberg, R. Salfeld: *Wertorientierte Unternehmensführung. Vom Strategienentwurf zur Implementierung*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011, s. 83 i n; Strategor: *op.cit.*, s. 223.

Tabela 1

## Formy wartości dodanej w grupach kapitałowych

Rodzaj wartości dodanej	Opis
Wartość dodana jako suma zmaksymalizowanych wkładów	Wartość dodana powstaje przez zsumowanie polepszonych świadczeń wewnątrz poszczególnych obszarów grupy kapitałowej. Zarząd jednostki dominującej zarządzając portfelem udziałów w innych jednostkach lub udziałami w strategicznym partnerstwie oraz ustanawiając wytyczne dla decentralnie zarządzanych jednostek grupy ma przyczynić się do zwiększania jej wyników.
Wartość dodana w postaci korzyści skali i korzyści zakresu	Korzyści skali i zakresu działania są wypadkowymi aktywnego zarządzania strategicznego oraz operacyjnego grupy kapitałowej. Stanowią one premię za rozwój, jeśli korzyści z rozwoju (wewnętrznego lub zewnętrznego grupy kapitałowej) przewyższają ujemne jego efekty, mierzone na przykład wolnymi przepływami pieniężnymi. Dodatkowo, wolne przepływy pieniężne grupy kapitałowej są zaangażowane w polepszenie zarówno jej działań operacyjnych, jak i działań wspierających (na przykład finansujących rozwój), co skutkuje określonym wpływem na wartość dodaną. Dzięki starannej penetracji i szczegółowej identyfikacji (nowych) miejsc przyszłego rozwoju grupy kapitałowej oraz wskazaniu sposobów wykorzystania ich potencjału, grupa kapitałowa może odkryć nowe wymiary korzyści skali i zakresu używając ich do podwyższania wartości dodanej*.
Wartość dodana jako forma efektów transferów	Endogeniczny potencjał rozwoju grupy kapitałowej tworzy wartość dodaną w następstwie wielokrotnego przekazywania zasobów (rozmięszczonych wewnątrz grupy) z jednej jednostki do innych spółek złożonej organizacji, co skutkuje wykonaniem wielu świadczeń lub wytworzeniem produktów. Nie ma konieczności odnawiania zasobów poza grupą kapitałową przez jednostki grupy, które mają dostęp do zasobów (wytworzonych przez inne spółki tej organizacji). Dzięki ich transferowi możliwe jest wielostronne wykorzystanie zasobów (materialnych, niematerialnych i innych, np. baz danych) w jednostkach złożonej organizacji.
Wartość dodana w postaci efektów kooperacji (synergii)	Wzajemne uzupełnianie się i wzmacnianie zasobów oraz działań pozwala wykorzystać synergie** w grupie kapitałowej, dzięki czemu osiągną przychód grupy kapitałowej przewyższa sumę przychodów z oddzielnych ofert lub świadczeń realizowanych przez jednostki w warunkach braku powiązań (co wyraża się przykładowym równaniem $2 + 2 > 4$ ).

\* Negatywnych efektów skali należy szukać we wszystkich ogniwach łańcucha wartości. Koszty koordynacji działań (w tym koszty: inicjacji, uzgadniania, kontroli i dopasowania zdarzeń gospodarczych) wewnątrz grupy kapitałowej i na zewnątrz (między jej jednostkami a partnerami strategicznymi) pomniejszają efekty skali. Na przykład koszty konsolidacji złożonych organizacji są wyższe, jeśli dłuższy jest czas jej trwania. B. Schwenker, S. Bötzel: *Auf Wachstumskurs. Erfolg durch Expansion und Effizienzsteigerung*, Springer Verlag 2006, s. 45 i n; J. Wartini-Twardowska, Z. Twardowski: *Systemowe ujęcie procedur analizy finansowej. Wybrane zastosowania w zarządzaniu grupą kapitałową*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011, s. 162 i n.

\*\* H. Wöginger: *Bewertung von Synergien bei Mergers & Acquisitions – Das Synergy-Value – Konzept*, [w:] *Unternehmensbewertung. Moderne Instrumente und Lösungsansätze*, red. F. Richter, CH. Timmreck, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2004, s. 247 i n.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Frost, M. Morner: *op.cit.*, s. 65 i n.

2. Wartość dodaną z wykorzystania (w obszarze działania) zasobów niematerialnych. Dzięki korzystaniu i transferowi zasobów niematerialnych (powiązanych bądź niepowiązanych materialnie<sup>7</sup>) w grupie kapitałowej można osiągać efekty skali i zakresu, a także wartość dodaną z efektów transferowania. Chodzi przy tym o taki transfer zasobów niematerialnych, jaki towarzyszy zmaterializowanym zasobom, na przykład dokumentacja techniczna pozwalająca na wielokrotne jej użytkowanie w jednostce przekazującej lub otrzymującej.
3. Wartość dodaną z wykorzystania i transferu (połączonych z osobami) kompetencji. Kompetencje pracowników tworzą potencjał wartości dodanej. Można je rozdzielić na zbywalne (umożliwiające opracowanie dokumentacji na przykład biznes planów), bądź niezbywalne (zdolności organizacyjne). Są traktowane jako priorytetowe kryterium zatrudniania pracowników w jednostkach grupy kapitałowej.
4. Wartość dodaną z komplementarności wertykalnej tworzy się w ramach wspólnego łańcucha wartości grupy kapitałowej przez integrację (sekwencyjnie realizowanych) działań w różnorodnych jednostkach grupy kapitałowej należących do niepowiązanych ze sobą segmentów. Celem takiego tworzenia jest obniżanie kosztów tej organizacji, co łączy się z podnoszeniem wartości dodanej i efektywności łańcucha wartości. Tego rodzaju komplementarność dotyczy zarówno przebiegu (rozdzielonych między jednostkami) działań, jak i efektów tych działań. Przemieszczenie w obrębie grupy kapitałowej wybranych aktywności (rezygnacja z określonych działań lub ich przeniesienie do innych nowo utworzonych spółek grupy kapitałowej), wykonywanych dzięki wspólnie wykorzystywanym, komplementarnym zasobom, może skutkować wewnątrzgrupowymi transakcjami. Ich skonsolidowanie wymaga zastosowania specyficznego podejścia, dostosowanego do rodzaju transakcji. Może przyczyniać się do zastąpienia dotychczas używanych zasobów innymi oraz wydłużania łańcucha wartości, poprzez dopasowanie działań poszczególnych jednostek grupy kapitałowej do zapotrzebowania na dotychczasowe, bądź nowe ogniwa łańcucha wartości grupy kapitałowej<sup>8</sup>. Przy komplementarności wertykalnej sięga się do różnorodnych działań jednostek (zwłaszcza w kluczowych obszarach łańcucha wartości), koordynując<sup>9</sup>, zawężając, bądź rozszerzając (wskutek nowych akwizycji) działania w grupie kapitałowej. Rozwój w ramach wspólnego łańcucha wartości może dawać złudne poczucie bezpieczeństwa z powodu niedoszacowania kosztów integracji pionowej<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> Przykłady ujawnionych lub ukrytych wartości niematerialnych zawarto w: *Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw*, red. W. Skoczylas, PWE, Warszawa 2007, s. 100.

<sup>8</sup> K. Bagban: *op.cit.*, s. 129 i n.

<sup>9</sup> A. Tubielewicz: *Zarządzanie strategiczne w biznesie międzynarodowym*, Wydawnictwo Naukowo-Techniczne, Warszawa 2004, s. 239 i n.

<sup>10</sup> Strategor: *op.cit.*, s. 170.

5. Wartość dodaną z komplementarności horyzontalnej, tworzoną z kombinacji realizowanych równocześnie przez spółki grupy kapitałowej (należące do odmiennych segmentów) różnorodnych działań, ukierunkowanych na wspólne cele<sup>11</sup>. Rozwijane są w grupie nowe źródła zasobów dzięki współpracy jednostek grupy kapitałowej i specyficznemu rozmieszczeniu w złożonej organizacji komplementarnej wiedzy o dużym znaczeniu strategicznym, co przyczynia się do tworzenia dodatkowej wartości przewyższającej wartość generowaną przez poszczególne elementy łańcucha wartości. Małe ryzyko naśladowania przez konkurencję łańcucha wartości grupy kapitałowej wspiera utrzymywanie przewagi konkurencyjnej i podwyższanie wartości w tej organizacji. Przy komplementarności horyzontalnej sięga się do różnorodnych funkcji jednostek grupy kapitałowej. Jednostka dominująca może wykorzystać na przykład *cross-selling*. Aktywny *cross-selling* jest ukierunkowany na cele grupy kapitałowej (w tym tworzenie wartości dodanej), co jest możliwe dzięki współdziałaniu serwisu spółki będącego centrum zysków z działem sprzedaży innej spółki grupy kapitałowej. Powstawanie sieci informacji o przyszłym zapotrzebowaniu dotychczasowych klientów, bądź ich oczekiwaniach w zakresie nowej jakości lub funkcjonalności (użyteczności) produktów wspiera dążenia do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej<sup>12</sup>.

Każda grupa kapitałowa ma własny model budowania wartości dodanej, pozwalający stworzyć indywidualne kombinacje jej stref.

## Modele biznesowe jako forma tworzenia wartości dodanej

### Ramy konceptualne modeli

Tworzenie wartości dodanej w ramach poszczególnych modeli biznesowych grupy kapitałowej jest rozpatrywane z dwóch perspektyw: struktury organizacyjnej oraz struktury portfela mierzonego cyklem życia produktów<sup>13</sup> grupy kapitałowej.

Perspektywa struktury organizacyjnej wskazuje na grupę kapitałową jako źródło tworzenia wartości dodanej. W ramach takiej struktury atrybuty wartości dodanej obejmują: specjalizację (podział i łączenie) działań, ich normalizację, koordynację działań oraz lokalizację uprawnień decyzyjnych, a także wielkość grupy kapitałowej i rodzaj powiązań kapitałowych. Kierunki wykorzystania szans wynikających ze szczególnej struktury grupy wyznaczone będą poprzez poszukiwanie odpowiedzi na następujące pytania:

<sup>11</sup> S. Becker, K. Schäfer: *Wertschaffung durch Fokussierung und externes Wachstum am Beispiel der strategischen Neuausrichtung der E.ON AG*, [w:] M. Glaum, U. Hommel, D. Thomaschewski: *Wachstumstrategien internationaler Unternehmen. Internes vs. externes Unternehmenswachstum*, Schäffer Poeschel Verlag, Stuttgart 2002, s. 344 i n.

<sup>12</sup> W. Katzensgruber: *Die neuen Verkäufer. Strategien für die Zukunft*, Wiley-VCH Verlag, Weinheim 2006, s. 89 i n.

<sup>13</sup> Argumenty za i przeciw koncepcji modelu opartego na cyklu życia produktu zawarto w: H. Simon: *Zarządzanie cenami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 226 i n.

- jak posługując się mechanizmem dźwigni prawnej<sup>14</sup> zwiększać pozycję konkurencyjną grupy i/lub poszczególnych jednostek zależnych na rynku bądź obniżyć rangę konkurencji do nieistotnej?
- jak dzięki grupie kapitałowej stworzyć portfel strategicznych jednostek biznesu<sup>15</sup> (lub dywizji) stymulujący zrównoważony rozwój grupy?
- jak zwiększyć efektywność operacyjną grupy poprzez decentralizację zarządzania oraz alokację zasobów podobnych lub komplementarnych między jednostkami zależnymi?
- jak poprzez tworzenie grupy kapitałowej uzyskać przewagę konkurencyjną wykorzystując efekt dźwigni operacyjnej, szczególnie w jej strategicznych jednostkach biznesu?
- jak dzięki powiązaniom kapitałowymi obniżyć koszty pozyskania nowego klienta, bądź wejścia na nowy rynek (z dotychczasowym, bądź ulepszonym produktem) wykorzystując migracje kanałów dystrybucji?

Tabela 2

Instrumenty wypracowywania wartości dodanej  
z perspektywy struktury organizacyjnej grupy kapitałowej

Lp.	Wyszczególnienie
1.	Obniżenie kosztów stałych poprzez outsourcing działań wspierających i zasobów (powierzenie ich jednostkom zależnym) aby maksymalizować wykorzystanie kluczowych kompetencji spółek grupy
2.	Tworzenie centrów zysków i kosztów umożliwiających jednoznaczny ocenę efektywności realizacji strategii grupy
3.	Tworzenie w grupie kapitałowej powiązań finansowych dających potencjalnie duże możliwości wykorzystywania efektu dźwigni finansowej (większa zdolność zadłużania się)
4.	Dywersyfikacja ryzyka poprzez ograniczanie odpowiedzialności do kapitału jednostek zależnych
5.	Decentralizacja zarządzania, tym samym wzrost jego efektywności, w przypadku tworzenia grupy kapitałowej przez podział
6.	Wykorzystywanie efektu cen transferowych pomiędzy jednostkami zależnymi operującymi w krajach o różnej presji fiskalnej (minimalizowanie efektywnej stopy podatkowej)
7.	Wykorzystanie efektów synergii, w tym efektów ze współdzielenia zasobów między spółkami grupy

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Muszyński: *op.cit.*, s. 135 i n.; G. Müller-Stewens, M. Brauer: *Corporate Strategy & Governance. Wege zur nachhaltigen Wertsteigerung im diversifizierten Unternehmen*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2009, s. 9 i n.; A. Szablewski: *Maksymalizacja wartości a społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstwa*, [w:] *Wycena i zarządzanie wartością firmy*, red. A. Szablewski, R. Tuzimek, Poltex, Warszawa 2004, s. 58 i n.

<sup>14</sup> M. Muszyński: *Aktywne metody prowadzenia strategii przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Placet, Warszawa 2006, s. 147.

<sup>15</sup> P. Kotler: *Marketing. Analiza Planowanie Wdrażanie i Kontrola*, Wydawnictwo FELBERG SJA, Warszawa 1999, s. 66 i n.

Zorientowane na wartość narzędzia rozpatrywane w aspekcie szczególnej struktury organizacyjnej grupy kapitałowej ujęto w tabeli 2.

Proponowany, drugi wymiar ramy konceptualnej rozważania modeli biznesowych grupy kapitałowej jest oparty na cyklu życia produktów. Kreowanie wartości dodanej w grupach kapitałowych poprzez zarządzanie cyklem życia produktów zasługuje na szczególną uwagę. Obsługa dużej liczby, często wzajemnie komplementarnych produktów/usług, na wielu rynkach wymaga uwzględnienia (w analizie ryzyka zwrotu z portfela) wielowymiarowego wpływu każdego nowego układu produktowo-rynkowego. Rozpatrując finansowy wymiar zarządzania portfelem produktów należy podkreślić znacznie większe możliwości grupy kapitałowej w zakresie np. ograniczania ryzyka utraty płynności finansowej przy wprowadzaniu produktu na rynek (również przy wychodzeniu z rynku). Kluczowe decyzje inwestycyjne ukierunkowane są na maksymalizowanie przepływów finansowych wszystkich jednostek zależnych grupy. Tak więc przesłanki leżące u podstaw podejmowania decyzji kształtujących kierunki rozwoju grupy kapitałowej z perspektywy cyklu życia produktu należy oprzeć na czterech ważnych pytaniach:

- jak poprzez grupę kapitałową skutecznie wypromować nowy produkt na istniejącym rynku lub wprowadzić stary produkt na nowy rynek?
- jak poprzez rozwój grupy kapitałowej umocnić pozycję lidera na dojrzałym rynku?
- jak poprzez grupę kapitałową skutecznie zaatakować pozycję lidera w branży?
- jak poprzez grupę kapitałową utrzymać pozycję monopolu na schyłkowym rynku lub z zyskiem opuścić taki rynek?

Tabela 3

Instrumenty wypracowywania wartości dodanej w grupie kapitałowej  
z punktu widzenia cyklu życia produktu

Lp.	Wyszczególnienie
1.	Równoważenie portfela produktowego/technologicznego grupy z punktu widzenia przepływów finansowych (większy potencjał finansowania projektów inwestycyjnych, lepsze zabezpieczenie finansowania inwestycji, większe możliwości korzystania z alternatywnych źródeł finansowania, a w konsekwencji szybsze wprowadzanie produktów na rynek)
2.	Większe możliwości finansowania strategii penetracji w fazie wprowadzania produktu na rynek, szybsze wprowadzanie produktów na rynek poprzez przejmowanie kanałów dystrybucji, marki czy ograniczonych zasobów dla nowego produktu/usługi (szczególnie na rynkach międzynarodowych)
3.	Umacnianie pozycji lidera poprzez pozyskiwanie (akwizycję) kolejnych rynków czy kanałów dystrybucji dla produktów grupy
4.	Wzrost pozycji konkurencyjnej w stosunku do lidera poprzez pozyskiwanie firm (rynków) działających w segmentach, w których lider nie jest obecny

Źródło: opracowanie własne na podstawie: E. Coenenberg, R. Salfeld: *op.cit.*, s. 89 i n.; M. Muszyński: *op.cit.*, s. 71 i n.; M. Ringlstetter, B. Klein: *Konzernmanagement. Strategien und Strukturen*, Verlag W. Kohlhammer, Stuttgart 2010, s. 71 i n.; H. Simon: *op.cit.*, s. 272 i n.

W tabeli 3 przedstawiono przykładowe instrumentarium tworzenia wartości dodanej z perspektywy portfelu produktowego grupy kapitałowej.

### Typologia biznesowych modeli grup kapitałowych

W ramach proponowanych perspektyw umiejscowiono pięć podstawowych modeli biznesowych grup kapitałowych celem wyeksponowania sposobów wypracowywania wartości dodanej analizowanych w każdej fazie cyklu życia produktu – rysunek 1.

Wymiar	Modele	Wymiar
Cykl życia produktu	1. Niskie ceny	Struktura organizacyjna grupy kapitałowej
	2. Różnicowanie produktów	
	3. Szczególny rodzaj produktu	
	4. Pełna integracja z klientem	
	5. Bariery wejścia na rynek	

Rysunek 1. Modele biznesowe grup kapitałowych i ich wymiary

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Hirth, R. Przywara: *Planungshilfe für technologieorientierte Unternehmensgründungen. Ein erfahrungsbasierter Leitfaden für Naturwissenschaftler und Ingenieure*, Springer Verlag, Berlin Heidenberg 2007, s. 56; M. Muszyński: *op.cit.*, s. 13 i n.

### Model wykorzystujący niskie ceny

W branżach szczególnie podatnych na efekt doświadczeń, strategicznym kierunkiem rozwoju grupy kapitałowej są działania wspierające doskonalenie procesów zarządzania kosztami operacyjnymi. Z jednej strony uzyskiwany jest efekt skali wynikający z poszerzania rynków (poprzez akwizycję kolejnych firm), z drugiej natomiast strony doskonalenie procesów operacyjnych w grupie skutkuje obniżeniem jednostkowych kosztów zmiennych. Oba czynniki determinują kształtowanie przewagi konkurencyjnej grupy poprzez strategię niskich cen. Mierniki oceny kierunków rozwoju grup kapitałowych na takich rynkach powinny być konstruowane pod kątem odpowiedzi na następujące pytania:

- czy dzięki grupie kapitałowej zwiększa się udział produktów grupy w rynku?
- czy wzrost udziału w rynku jest konsekwencją doskonalenia procesów zarządzania kosztami umożliwiającymi osiągnięcie zakładanych marż przy konkurencyjnej cenie?
- czy rozwój grupy kapitałowej stymuluje wykorzystywanie (i w jakim stopniu) efektu doświadczeń w kreowaniu polityki cenowej?
- które elementy łańcucha wartości grupy są najbardziej podatne na efekt doświadczeń i czy dzięki grupie kapitałowej możliwe jest lepsze wykorzystanie efektu doświadczeń w kluczowych procesach biznesowych?

Należy więc rozpatrywać trzy potencjalne instrumenty w modelu niskich cen – tabela 4, których znaczenie różni się w poszczególnych fazach cyklu życia produktu<sup>16</sup>.

Tabela 4

Instrumenty wypracowywania wartości dodanej w modelu wykorzystującym niskie ceny

Lp.	Wyszczególnienie	Fazy cyklu życia produktów			
		1	2	3	4
1.	Pełna kontrola krytycznych elementów łańcucha wartości grupy umożliwiająca realizację polityki konkurencyjnych cen	x	xx	xxx	xx
2.	Przejęcie technologii i/lub organizacji pracy pozwalającej na wzrost produktywności w spółkach grupy	–	xx	xxx	–
3.	Korzystanie z efektów długości serii (zmniejszenie kosztu jednostkowego) wynikającego z rozwoju rynków dla głównych produktów grupy	xx	xx	xxx	–

1 – faza wprowadzenia, 2 – faza wzrostu, 3 – faza dojrzałości, 4 – faza spadku, x – niewielkie znaczenie, xx – umiarkowane znaczenie, xxx – istotne znaczenie.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Muszyński: *op.cit.*, s. 51 i n.; *Unternehmensbewertung. Moderne Instrumente und Lösungsansätze...*, s. 250 i n.

### Model wykorzystujący różnicowanie produktów

Wysoka efektywność modelu różnicowania produktów wynika z kreowania wartości postrzeganej przez klienta jako istotnej przy podejmowaniu decyzji zakupowych. Ciągłe doskonalenie oferty eksponującej cechy wyróżniające ofertę na rynku wymaga z jednej strony kreatywności, z drugiej natomiast potencjału finansowego i organizacyjnego w promowaniu oferty na rynku. Tak więc dobór mierników oceny kierunków rozwoju grup kapitałowych w ramach strategii różnicowania produktów wynika z odpowiedzi na następujące pytania:

- czy rozwój grupy kapitałowej pozwala na istotne różnicowanie oferty w stosunku do konkurencji?
- czy poprzez grupę kapitałową możliwy jest wzrost udziału produktów/usług wyższej jakości, za którą klient jest skłonny zapłacić większą cenę?
- czy poprzez grupę kapitałową zwiększa się udział w rynku grupy produktów/usług postrzeganych jako wyroby o większej wartości w stosunku do oferty konkurencji?

W konsekwencji odpowiedzi na ujęte powyżej pytania można rozpatrywać trzy podstawowe instrumenty w grupach kapitałowych stosujących model różnicowania produktów – tabela 5.

<sup>16</sup> O koncepcji cyklu życia produktu i zasadności jej traktowania jako punkt wyjścia do rozwoju sprzedaży w czasie szerzej w: P. Kotler: *op.cit.*, s. 329 i n.; H. Simon: *op.cit.*, s. 225 i n.

Tabela 5

Ukierunkowane na wartość instrumenty modelu różnicowania produktów grup kapitałowych

Lp.	Wyszczególnienie	Fazy cyklu życia produktów			
		1	2	3	4
1.	Utrzymanie stałej przewagi konkurencyjnej poprzez ciągle różnicowanie oferty dzięki większym możliwościom pozyskiwania zasobów technologicznych i intelektualnych	xx	xxx	xx	–
2.	Większa możliwość bezpiecznego różnicowania cen za podobne wyroby dystrybuowane dzięki różnym jednostkom zależnym grupy działającym w różnych segmentach rynku	–	–	xxx	xx
3.	Większa elastyczność w dostosowywaniu popytu do posiadanych mocy przerobowych/zasobów (ang. yield management)	xx	xxx	x	xxx

Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Eayrs, D. Ernst, E. Prexl: *Corporate Finance Training. Planung, Bewertung und Finanzierung von Unternehmen*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011, s. 66 i n.; C. Glüsing: *Das System des Yield Managements im integrierten Touristikonzern*, [w:] H. Bastian, K. Born: *Der integrierte Touristikonzern*, Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, München 2004, s. 233 i n.; M. Muszynski: *op.cit.*, s. 23 i n.

### Model oparty na szczególnym rodzaju produktu

W modelu biznesowym bazującym na szczególnym rodzaju produktu przyjmuje się dwa założenia: po pierwsze maksymalną eksploatację rynku dzięki ofercie produktu lub usługi dostosowanej do każdego rodzaju klienta, po drugie wykorzystanie oferowanego produktu głównego jako źródła pobudzającego dalszą sprzedaż (*aftermarket*).

Tak więc przesłanki leżące u podstaw podejmowania decyzji, kształtujących kierunki rozwoju grupy kapitałowej w założonym modelu biznesowym można sprowadzić do trzech, kluczowych pytań:

- czy rozwój grupy kapitałowej zwiększa pokrycie rynku ofertą produktów/usług ?
- czy wzmacniana jest kontrola nad zasobami i/lub technologią wytwarzania komponentów niezbędnych do funkcjonowania produktu głównego?
- czy podwyższane są bariery wejścia konkurencji z tzw. produktami/usługami substytucyjnymi?

Monitoring realizacji strategii grupy opiera się na śledzeniu wyników kluczowych wskaźników umożliwiających ocenę m.in.: stopnia przywiązania klienta do marki, stopnia eksploatacji rynku, czy udziału przychodów ze sprzedaży usług lub produktów (będących komponentami produktu głównego) w łącznej sprzedaży produktów. Przykładowe instrumentarium (rozważane z punktu widzenia wartości dodanej) w modelu pełnej integracji z klientem ujęto w tabeli 6.

Tabela 6

Instrumenty wypracowywania wartości dodanej w grupie kapitałowej  
w modelu opartym na szczególnym rodzaju produktu

Lp.	Wyszczególnienie	Fazy cyklu życia produktów			
		1	2	3	4
1.	Wzmacnianie pozycji dzięki oferowaniu wielu marek, co sprzyja zdobywaniu dużej liczby klientów tworząc skuteczne bariery wejścia dla konkurentów w przypadku pełnego pokrycia rynku ofertą grupy	–	x	xxx	–
2.	Budowa wysokiej lojalności konsumentów poprzez dostosowywanie oferty do zmieniających się potrzeb nabywcy (przwiązanie klienta do marki) oraz jego uzależnienie od zasobów i usług grupy kapitałowej (ang. aftermarket)	x	xx	xxx	xxx
3.	Wzmacnianie barier wyjścia (rezygnacji klienta) poprzez wysokie koszty przejścia do konkurencji (ze względu na koszty zmiany wykorzystywanej technologii)	–	–	xx	xxx

Źródło: opracowanie własne na podstawie: W. Eayrs, D. Ernst, E. Prexl: *Corporate Finance Training. Planung, Bewertung und Finanzierung von Unternehmen*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011, s. 66 i n.; P. Drucker: *Natchnienie i fart czyli Innowacja i przedsiębiorczość*, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2004, s. 283 i n.; J. Hirth, R. Przywara: *op.cit.*, s. 57 i n.; M. Hüttenrauch, M. Baum: *Effiziente Vielfalt. Die dritte Revolution in der Automobilindustrie*, Springer-Verlag, Berlin Heidelberg 2008, s. 239; M. Muszynski: *op.cit.*, s. 23 i n.

### Model pełnej integracji z klientem

Zakładając, iż statystycznie firma realizuje 80% przychodów z 20% największych klientów, głównym źródłem wartości złożonej organizacji w modelu pełnej integracji będzie jak najlepsze i najszerze zaspokajanie potrzeb najbardziej dochodowej grupy klientów (w myśl zasady, iż pozyskanie nowego klienta, szczególnie klienta bardzo dochodowego, jest zawsze kosztowniejsze niż utrzymanie starego). Strategia rozwoju grupy kapitałowej w modelu pełnej integracji musi więc zakładać konsekwentne zwiększanie stopnia penetracji głównej grupy klientów (oczekiwaniem jest by klienci w 100% korzystali z usług grupy). Największe efekty takiego podejścia spodziewane są w przypadku produktów złożonych, stosunkowo drogich, wytwarzanych na zamówienie. Tak więc przesłanki, leżące u podstaw podejmowania decyzji kształtujących kierunki rozwoju grupy kapitałowej w założonym modelu biznesowym można sprowadzić do trzech, kluczowych pytań:

- czy poprzez grupę kapitałową zwiększa się stopień penetracji klienta?
- czy poprzez grupę kapitałową wzmacniane są kontakty handlowe?
- czy grupa kapitałowa, w opinii klientów, poprawia reputację swojej marki jako dostawca i jaki jest jej wpływ na pozycję konkurencyjną złożonej organizacji?

Monitoring realizacji strategii grupy oparty jest na kluczowych wskaźnikach pozwalających na pomiar m.in.: dynamiki wzrostu liczby najbardziej dochodowych klientów, stopnia penetracji rynku (klientów) itd. Obserwacja wartości kluczowych parametrów re-

alizacji strategii w wymiarach rynek/klient pozwoli jednocześnie ocenić efekty finansowe grupy, wskazując tym samym na potencjalne korzyści z rozwoju grupy kapitałowej w modelu pełnej integracji z klientem – tabela 7.

Tabela 7

Instrumenty i efekty ich użycia w grupie kapitałowej opartej na modelu pełnej integracji z klientem

Lp.	Wyszczególnienie	Fazy cyklu życia produktów			
		1	2	3	4
1.	Wzrost liczby najbardziej rentownych klientów poprzez akwizycje podmiotów obsługujących dotychczasowe, strategiczne rynki grupy	x	xxx	xx	–
2.	Wzmocnienie wzajemnego zaufania poprzez wzrost potencjału grupy kapitałowej wyrażający się m.in. jej zdolnościami do obsługi poszerzanego zakresu potrzeb klientów ( <i>cross-selling</i> )	xxx	xx	xx	x
3.	Umacnianie barier wejścia dla konkurentów poprzez kompleksowość oraz specjalizację oferty dla klienta	x	–	xxx	–
4.	Umacnianie barier wyjścia (rezygnacji klienta) poprzez integracje procesów i współdzielenie zasobów z klientem	–	x	xx	xxx

Źródło: opracowanie własne na podstawie: B. Dobiegała-Korona: *Wartość dla klientów generatorem wartości przedsiębiorstwa*, [w:] *Współczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, red. B. Dobiegała-Korona, A. Herman, Centrum Doradztwa i Informacji Difin Sp. z o.o., Warszawa 2006, s. 217 i n.; M. Muszyński: *op.cit.*, s. 115 i n.

### Model wykorzystujący bariery wejścia na rynek

Ostatni z rozpatrywanych modeli, model oparty na barierach wchodzenia na rynek jest najbardziej dochodowym modelem dla już działających przedsiębiorstw. Dla podmiotów wchodzących na rynek bariery wejścia stanowią istotny element ryzyka w kalkulowaniu przepływów gotówkowych przy ocenie zwrotu z planowanych inwestycji. Ten element ryzyka można w grupach kapitałowych równoważyć dzięki wyszukiwaniu odpowiednich jednostek działających w oparciu o bariery wejścia. Źródłem wartości dla firm tworzących bariery wejścia jest więc wydłużony okres zwrotu z inwestycji potencjalnych konkurentów, obniżający efektywność wejścia na rynek. Opierając model biznesowy grupy kapitałowej na barierach wejścia na rynek warto udzielić odpowiedzi na następujące pytania:

- czy akwizycja kolejnych przedsiębiorstw umożliwi szybszy rozwój kluczowych produktów i/lub technologii grupy tworząc, poprzez konieczność poniesienia wysokich nakładów kapitałowych, skuteczną barierę dla potencjalnych konkurentów?
- czy rozwój grupy kapitałowej pozwoli na lepsze wykorzystanie efektu doświadczeń utrudniającego wejście na rynek nowym konkurentom?

- czy poprzez rozwój grupy zostanie zablokowany dostęp konkurencji do kluczowych zasobów (np. źródeł surowców) niezbędnych do osiągnięcia mocnej pozycji konkurencyjnej?
- czy kolejne akwizycje umożliwią zdobycie przewagi konkurencyjnej na rynku poprzez posiadanie patentu bądź unikalnych koncesji?
- czy rozwój grupy stwarza skuteczne bariery wyjścia dla potencjalnych konkurentów?

Potencjalne źródła wartości dodanej rozwoju grupy kapitałowej w modelu bazującym na barierach wejścia wyszczególniono w tabeli 8.

Tabela 8

Instrumenty wypracowywania wartości dodanej w grupach kapitałowych  
opartych na modelu wykorzystującym bariery wejścia

Lp.	Wyszczególnienie	Fazy cyklu życia produktów			
		1	2	3	4
1.	Działanie na rynku zbliżonym do monopolu	x	xx	xxx	–
2.	Potencjalnie wysoka rentowność modelu dzięki możliwościom wykorzystywania systemu opłat licencyjnych dla firm korzystających z marki (normy) grupy kapitałowej	–	x	xxx	x
3.	Osiąganie korzyści skali poprzez wykorzystywanie bariery kapitałowej w kształtowaniu przewagi konkurencyjnej grupy	–	x	xxx	xx

Źródło: opracowanie własne na podstawie: P. Drucker: *op.cit.*, s. 265 i n.; M. Muszyński: *op.cit.*, s. 115 i n.

Każdy z modeli ma określone warunki wstępne. Pasuje do poszczególnych segmentów rynku bądź wymaga połączenia z innymi modelami. Wskazuje również kierunki rozwoju grupy kapitałowej.

### **Implikacje dla praktyki gospodarczej wynikające z proponowanego podejścia**

Proponowane podejście wykorzystano do analizy strategii tworzenia wartości dodanej w grupach kapitałowych na przykładzie segmentu specjalistycznych maszyn i urządzeń przemysłowych dla górnictwa. Wiodącą pozycję w tym segmencie rynku zajmują cztery grupy kapitałowe, w których jednostkami dominującymi są: Kopex Group SA, Fabryka Sprzętu i Narzędzi Górniczych Grupa Kapitałowa Fasing SA (wraz z przejętym niedawno Glinik SA), Fasing SA oraz Gwarant SA. Segment rynku jest umiarkowanie kapitałochłonny, jednakże produkuje stosunkowo drogie urządzenia specjalistyczne, dostarczane klientowi na zamówienie (w Polsce to przede wszystkim spółki górnicze). Z analizy profilu konkurencyjnego segmentu rynku wynika, że głównymi czynnikami kształtującymi przewagę konkurencyjną są pełna integracja z klientem oraz kontrola usług serwisowych

dla dostarczanych urządzeń. Najbardziej efektywnymi modelami biznesowymi są w tym segmencie rynku model pełnej integracji z klientem oraz model bazujący na specjalnym rodzaju produktu (*aftermarket*) – tabela 9. W mniejszym stopniu wykorzystuje się bariery wejścia na rynek czy różnicowanie produktu. Strategia masowości nie ma tu znaczenia.

Tabela 9

Profil konkurencyjny branży a zarys strategii wybranej grupy kapitałowej

Lp.	Wyszczególnienie	0	1	2	3
1.	Model oparty na niskich cenach (masowości)	●			
2.	Model wykorzystujący bariery wejścia	▲			
3.	Model oparty na różnicowaniu produktów		●		
4.	Model wykorzystujący specjalny rodzaj produktu			●	
5.	Model pełnej integracji z klientem			●	▲

0 – brak znaczenia, 1 – niewielkie znaczenie 2 – umiarkowane znaczenie, 3 istotne znaczenie,

● – kierunek strategii wybranej grupy kapitałowej, ▲ – profil branży.

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań.

Analiza strategii rozwoju poszczególnych grup kapitałowych segmentu maszyn i urządzeń górniczych wykazuje niewykorzystane dotąd możliwości (znaczne „rezerwy”) zwiększania wartości dodanej. Tkwią one zwłaszcza w intensyfikacji obsługi posprzedażnej rozwiązań dostarczanych odbiorcom.

## Podsumowanie

Proponowane podejście do zarządzania wartością dodaną w grupach kapitałowych umożliwia: identyfikację jej źródeł z punktu widzenia modelu biznesowego grupy kapitałowej, określenie potencjalnych szans i zagrożeń w realizacji celów strategicznych grupy, jak również monitorowanie przyczyn ich odchyleń.

Opisanie czynników (w modelach biznesowych) odpowiedzialnych za tworzenie wartości dodanej pozwala na stosunkowo proste wyrażanie celów cząstkowych grupy w postaci mierników (kluczowych wskaźników realizacji celów) będących przedmiotem obserwacji. Modele biznesowe łączą umiejętną integrację i transferowanie z wielostronnym wykorzystaniem m.in. zasobów oraz kompetencji<sup>17</sup>. Odzwierciedlają aktywne podejście do tworze-

<sup>17</sup> Wpływ zasobów i kompetencji na wartość przedsiębiorstwa jest rozważany w licznych publikacjach, na przykład: W. Caputa: *Rachunkowość w procesie zarządzania wartością przedsiębiorstwa*, [w:] *Finanse we współczesnych procesach kreowania wartości*, red. W. Caputa, D. Szwałca, Cedetu, Warszawa 2008, s. 242 i n; T. Rostkowski: *Wycena kapitału ludzkiego przedsiębiorstwa*, [w:] *Wycena przedsiębiorstwa*.

nia bądź reorganizacji grup kapitałowych<sup>18</sup>. Zawierają konkretne instrumenty zorientowane na długoterminowy przyrost wartości dodanej, dzięki lepszemu wykorzystaniu potencjału grupy kapitałowej. Ukierunkowanie i uporządkowanie aktywności w złożonej organizacji wspiera z jednej strony osiąganie efektów ujętych w proponowanych modelach, z drugiej natomiast strony pozwala świadomie zarządzać organizacją i przewidywać skutki podejmowanych decyzji poprzez wybór (wskazanych w modelach) kierunków jej rozwoju.

## Literatura

- Bagban K.: *Kombination und Wechselwirkung der Steuerung. Eine relationale Analyse der Mehrwertschaffung im Konzern*, Gabler Verlag Springer Fachmedien, Wiesbaden GmbH 2010.
- Bastian H., Born K.: *Der integrierte Touristikonzern*, Oldenbourg Wissenschaftsverlag GmbH, München 2004.
- Beatty J.: *Świat według Petera F. Druckera*, Studio Emka, Warszawa 2004.
- Black A., Wright P., Bachman J.E.: *W poszukiwaniu wartości dla akcjonariuszy*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2000.
- Coenberg A.E., Salfeld R.: *Wertorientierte Unternehmensführung. Vom Strategien-entwurf zur Implementierung*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011.
- Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw*, red. W. Skoczylas, PWE, Warszawa 2007.
- Drucker P.: *Natchnienie i fart czyli Innowacja i przedsiębiorczość*, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa 2004.
- Eayrs W., Ernst D., Prexl E.: *Corporate Finance Training. Planung, Bewertung und Finanzierung von Unternehmen*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011.
- Finanse we współczesnych procesach kreowania wartości*, red. W. Caputa, D. Sz wajca, Cedetu, Warszawa 2008.
- Frost J., Morner M.: *Konzernmanagement. Strategien für Mehrwert*, Gabler GWV Fachverlage GmbH, Wiesbaden 2010.
- Hirth J., Przywara R.: *Planungshilfe für technologieorientierte Unternehmensgründungen. Ein erfahrungsbasierter Leitfaden für Naturwissenschaftler und Ingenieure*, Springer Verlag, Berlin Heidelberg 2007.
- Hüttenrauch M., Baum M.: *Effiziente Vielfalt. Die dritte Revolution in der Automobilindustrie*, Springer-Verlag, Berlin Heidelberg 2008.
- Katzengruber W.: *Die neuen Verkäufer. Strategien für die Zukunft*, Wiley-VCH Verlag, Weinheim 2006.

---

*Od teorii do praktyki*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Wydawnictwo Poltex, Warszawa 2011, s. 581 i n.; *Determinanty i modele wartości przedsiębiorstw...*, s. 100.

<sup>18</sup> O strategii ukierunkowanej na przyszłość wymagającej aktywnego podejścia zamiast reaktywnego szerzej w: M. Robert: *Nowe myślenie strategiczne. Czyste i proste*, Wydawnictwo MT Biznes, Warszawa 2006, s. 55 i n.

- Kotler P.: *Marketing. Analiza Planowanie Wdrażanie i Kontrola*, Wydawnictwo FELBERG SJA, Warszawa 1999.
- Müller-Stewens G., Brauer M.: *Corporate Strategy & Governance. Wege zur nachhaltigen Wertsteigerung im diversifizierten Unternehmen*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2009.
- Muszyński M.: *Aktywne metody prowadzenia strategii przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Placet, Warszawa 2006.
- Ringlstetter M., Klein B.: *Konzernmanagement. Strategien und Strukturen*, Verlag W. Kohlhammer, Stuttgart 2010.
- Robert M.: *Nowe myślenie strategiczne. Czyste i proste*, Wydawnictwo MT Biznes, Warszawa 2006.
- Schwenker B., Bötzel S.: *Auf Wachstumskurs. Erfolg durch Expansion und Effizienzsteigerung*, Springer Verlag, 2006.
- Simon H.: *Zarządzanie cenami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
- Strategor: *Zarządzanie firmą. Strategie Struktury Decyzje Tożsamość*, PWE, Warszawa 1996.
- Tubielewicz A.: *Zarządzanie strategiczne w biznesie międzynarodowym*, Wydawnictwo Naukowo-Techniczne, Warszawa 2004.
- Unternehmensbewertung. Moderne Instrumente und Lösungsansätze*, red. F. Richter, CH. Timmreck, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2004.
- Wachstumstrategien internationaler Unternehmungen. Internes vs. externes Unternehmenswachstum*, red. M. Glaum, U. Hommel, D. Thomaschewski, Schäffer Poeschel Verlag, Stuttgart 2002.
- Wartini-Twardowska J., Twardowski Z.: *Systemowe ujęcie procedur analizy finansowej. Wybrane zastosowania w zarządzaniu grupą kapitałową*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011.
- Współczesne źródła wartości przedsiębiorstwa*, red. B. Dobiegała-Korona, A. Herman, Centrum Doradztwa i Informacji Difin Sp. z o.o., Warszawa 2006.
- Wycena i zarządzanie wartością firmy*, red. A. Szablewski, R. Tuzimek, Poltex, Warszawa 2004.
- Wycena przedsiębiorstwa. Od teorii do praktyki*, red. M. Panfil, A. Szablewski, Wydawnictwo Poltex, Warszawa 2011.

dr Jolanta Wartini-Twardowska  
Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach  
Katedra Rachunkowości

### Streszczenie

Tworzenie grup kapitałowych czy konsolidacja branży zyskują na znaczeniu, jeśli powiększają wartość dla klienta, bez której nie ma wartości dodanej. Podporządkowane temu celowi są akwizycje wymagające zarówno umiejętnej koordynacji działań oraz sprawnego wykorzystania zasobów w najważniejszych obszarach łańcucha wartości, jak i równoważenia wahań przyszłych przepływów

pieniężnych. Podjęte przez autorkę badania umożliwiły zaprezentowanie różnorodnych strategii inwestycyjnych w ramach dominujących modeli biznesowych grup kapitałowych. Modele biznesowe oparto na wielowymiarowym aspekcie rozpatrywania szans i zagrożeń proponowanych kierunków rozwoju złożonej organizacji. Pozwoliły wskazać działania generujące dotychczas niewykorzystaną wartość oraz uporządkować system pomiaru dokonań oparty na kluczowych czynnikach sukcesu grup kapitałowych. Udzielając kolejno odpowiedzi na pytania dotyczące: kryteriów budowy systemu mierników realizacji celów strategicznych organizacji, wyboru właściwego instrumentarium w modelach biznesowych czy ich implikacji dla praktyki gospodarczej, wyjaśniono propozycję autorskiego podejścia do koncepcji zarządzania wartością dodaną w grupach kapitałowych.

## **BUSINESS MODELS AS A FORM OF CREATING ADDED VALUE IN CAPITAL GROUPS**

### **Summary**

Creating capital groups and sector consolidation are gaining significance, if they increase the value the client gets, without which there is no added value. Acquisitions serve to achieve this goal. They require competent coordination of actions, efficient resource utilization in the most important areas of value chain and ability to balance fluctuations in future cash flows. The author's research allowed presenting various investment strategies within the dominant business models in capital groups. Business models were based on the multi-dimensional aspect of opportunities and threats in the proposed directions of development in a complex organization. They allowed to indicate operations that had previously generated an unused value and systemize achievement measurement system based on key factors of success in capital groups. By answering questions regarding: criteria for constructing a measurement system of strategic goals achievement in an organization, choosing appropriate instruments in business models or their implementation in economic practice, a proposal of an original, author's approach to the concept of the added value management in capital groups has been explained.