

**Andrzej Staniszewski**

Szkoła Wyższa im. Pawła Włodkowica w Płocku

## **IDENTYFIKACJA POTENCJALNYCH ŹRÓDEŁ EFEKTÓW SYNERGICZNYCH W ZARZĄDZANIU PROCESAMI FUZJI I PRZEJĘĆ**

### **1. Wstęp**

W dobie kapitalizmu inwestorskiego coraz częściej jesteśmy świadkami transakcji finansowych zmierzających do połączenia przedsiębiorstw. Rozwój tych procesów na rynkach międzynarodowych świadczy o tym, iż fuzje i przejęcia (*merger and acquisition*) stanowią jedną z najbardziej praktykowanych zewnętrznych metod strategii rozwoju przedsiębiorstw. Ich istota polega na tym, że rozwój i wzrost korporacji nie dokonuje się w oparciu na własnych zasobach i umiejętnościach (metodą wewnętrzną), lecz jest osiąganym z pomocą innych firm funkcjonujących na geograficznie różnych rynkach, posiadających unikalne zasoby, klientów, kanały dystrybucji, renomę, dobrze rozpoznawalną markę produktu itp.

Jednym z głównych motywów skłaniających menedżerów do wyboru strategii rozwoju firmy za pomocą fuzji lub przejęć są efekty synergii – istotne źródła potencjalnej wartości, jakie można uzyskać przy integracji dwóch lub więcej rodzajów działalności. Inaczej mówiąc, zaplanowanie i sprawne przeprowadzenie fuzji lub przejęcia firmy winno mieć przede wszystkim na celu zwiększenie bogactwa akcjonariuszy i tym samym tworzenie trwałej przewagi konkurencyjnej podmiotu przejmującego [Piecek 2005, s. 76]. Oczekuje się bowiem, że przedsiębiorstwa połączone kapitałowo czy zintegrowane organizacyjnie, harmonijnie dopasowane i współpracujące ze sobą tworzą większą wartość niż samodzielnie funkcjonujące.

Tak zdefiniowany cel ukierunkowany na kreowanie dodatkowej wartości może zostać osiągnięty, gdy już na etapie planowania i ostatecznego wyboru przedsiębiorstwa, zostanie przeprowadzona dogłębna analiza i identyfikacja potencjalnych źródeł efektów synergicznych. Chodzi o to, aby już na poziomie analizy *due diligence* (gruntownym zbadaniu przedsiębiorstwa przed przejęciem) dokładnie określić obszary, gdzie kupujący oczekuje uzyskania efektów synergii na poziomie integracji działalności gospodarczej i struktury organizacyjnej przejmowanego i przejmującego przedsiębiorstwa [Helin, Zorde 1998, s. 37]. Uzyskanie

informacji o kandydacie do przejęcia pozwala przejmującemu lepiej ocenić ryzyko inwestycyjne, ustalić szczegółowy zakres negocjacji oraz umożliwić podjęcie uzasadnionej ekonomicznie decyzji co do najlepszego wyboru metody wyceny przedsiębiorstwa, a także ustalenia premii za przejęcie (zawierającej wartość oszacowanej synergii).

Wynikające z powyższych konstatacji znaczenie tego problemu dla zarządzania transakcjami fuzji lub przejęć stało się przyczyną podjęcia tego zagadnienia w niniejszym artykule. Jego celem jest zaś próba identyfikacji potencjalnych źródeł (obszarów) synergii, które należy wyodrębnić przed wyborem metod wyceny, ustaleniem premii i warunków połączenia oraz integracją przedsiębiorstw. Zdefiniowanie obszarów występowania synergii jest ważne, ponieważ ma decydujący wpływ na dalsze fazy procesu przejęcia oraz rozstrzygnięcia kwestii związanej ze wzrostem wartości i rozwojem przedsiębiorstwa w przyszłości.

## 2. Istota synergii

Przechodząc do rozważań na temat istoty synergii, należałoby w pierwszej kolejności wyjaśnić znaczenie tego pojęcia. Otóż, wyraz „synergia” wywodzi się z języka greckiego (*synergós* – współtowarzysz); i jest definiowany jako współdziałanie, wzajemne potęgowanie kilku części jakiejś całości, w wyniku czego całość zyskuje większą wartość niż łączna wartość pojedynczych części [Mańkowski 2003, s. 10-11; Šmid 2000, s. 354] Transponując tę definicję na język ekonomii i zarządzania, należy stwierdzić, że termin „synergia” jest często używany do przedstawienia współpracy podmiotów gospodarczych podejmowanej w celu zwiększenia efektywności działania i osiągania dodatkowych korzyści w obszarach objętych kooperacją. Generowanie lub – inaczej mówiąc – potęgowanie wartości większej niż suma łącznych wyników wypracowanych przez niezależne, autonomiczne jednostki gospodarcze jest możliwe do osiągnięcia na skutek dodatniej różnicy pomiędzy wspólnie wypracowanym wynikiem kooperujących czy połączonych firm. Proces kreowania wartości synergii, będącej efektem przemyślanego połączenia przedsiębiorstw, można opisać następującym wzorem [Lewandowski 2001, s. 209]:

$$V_{ab} = V_a + V_b + S,$$

gdzie:  $V_{ab}$  – wartość połączonych firm,  
 $V_a$  – wartość firmy A,  
 $V_b$  – wartość firmy B,  
 $S$  – wartość synergii.

Z powyższego zapisu wynika, iż w przypadku fuzji lub przejęcia ustalenie wartości synergii ma istotny wpływ na wartość połączonych firm. Dlatego dużo uwagi należy poświęcić prawidłowemu oszacowaniu synergii z uwzględnieniem zarówno przyszłych korzyści (przewidzianych w ustalonej premii za przejęcie), jak i kosztów oraz wydatków związanych z jej osiągnięciem (tj. kosztów transakcyjnych, kosztów finansowych integracji (kosztów implementacji, redukcji, harmonizacji systemów), kosztów ponoszonych w dłuższym czasie oraz kosztów zasobów

ludzkich). Takie podejście pozwala na oszacowanie synergii jako wartości netto po uwzględnieniu wszystkich kosztów. Zabezpiecza to firmę przejmującą przed nieadekwatną wyceną wartości nabywanego przedsiębiorstwa [Lewandowski 2001, s. 220-221].

### **3. Próba identyfikacji potencjalnych źródeł efektów synergicznych – podejście systemowe**

Poszukując synergii zasobów i umiejętności łączących się firm, należy zidentyfikować obszary zarządzania przedsiębiorstwem pod względem występowania potencjalnych źródeł efektów synergicznych. Identyfikacja ta winna być przeprowadzona na poziomie *due diligence* w celu realnego oszacowania transakcji połączenia, a nie (jak to często bywa) kierowania się życzeniowym oczekiwaniem, nie popartym wnikliwą analizą przyszłych wyników współpracy. Takie podejście gwarantuje odpowiednią wycenę transakcji. Pozwala również ocenić, czy połączenie firm przyniesie spodziewane korzyści w zakresie wykorzystania wspólnego potencjału gospodarczego, pogłębiania kluczowych kompetencji oraz budowania silnej pozycji konkurencyjnej.

W każdym przedsiębiorstwie można wyróżnić funkcjonalne obszary zarządzania, do których zaliczamy: marketing, finanse, produkcję, badania i rozwój, kadry oraz transport [Duraj 2000, s. 48]. W tych obszarach funkcjonują podsystemy, które – jak trafnie określa R.W. Griffin – są częścią systemu organizacji działających w specyficznym środowisku i w naturalnej współzależności [Griffin 2004, s. 54-56]. Identyfikacja tych podsystemów w ramach obszarów zarządzania łączących się przedsiębiorstw stwarza możliwość zdefiniowania źródeł efektów synergicznych oraz pozwala przewidzieć, czy zaistnieje techniczna i organizacyjna sposobność skoordynowania podsystemów podczas procesu integracji. W związku z tym przedsiębiorstwo przejmujące, mając na uwadze specyfikę prowadzonej działalności i posiadanych zasobów, winno dążyć do połączenia z firmą, która ze względu na pozycję konkurencyjną na rynku, komplementarność potencjału i pokrewny charakter podstawowej działalności, stanowić będzie najlepszy sposób realizacji strategii rozwoju, kreowania dodatkowej wartości i osiągnięcia zaplanowanych efektów synergicznych.

Określenia potencjalnych źródeł efektów synergicznych można się doszukiwać w podsystemach funkcjonalnych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem. Na płaszczyźnie marketingu planowane efekty mogą pojawić się w następujących podsystemach [Chadam 2003, s. 55; Trocki 2004, s. 240-248]:

- ujednolicenia i poszerzenia zakresu oferty asortymentowej wspólnych produktów lub usług – określenie spójnego systemu identyfikacji produktów na rynku i sprzedawanie ich pod jednakową marką i logiem firmy (identyczna wizualizacja), stosowanie tych samych opakowań oraz prowadzenie systemu obsługi posprzedażnej, dopasowanie oferty asortymentowej do obsługiwanych segmentów rynku,

- polityki cenowej – wspólne ustalenie strategii cenowych, warunków udzielania rabatów gotówkowych, ilościowych, handlowych, terminów płatności oraz zasad kredytowania sprzedaży,
- polityki promocji – wspólne współfinansowanie i realizacja kampanii reklamowych produktów (usług) oraz prowadzenie działań w ramach promocji sprzedaży, marketingu bezpośredniego, *public relation* czy sprzedaży osobistej,
- polityki dystrybucji – wspólne wykorzystanie oraz wybór pośrednich i bezpośrednich kanałów dystrybucji łączących się firm, w ramach których będą sprzedawane oferowane produkty lub usługi (dystrybucja fizyczna); ma to szczególne znaczenie w firmach funkcjonujących na geograficznie różnych rynkach, np. w Stanach Zjednoczonych, Europie czy Azji, gdyż w ten sposób zapewniają sobie dostęp do nowych rynków zbytu, lojalnych klientów i zwiększają tym samym pozycję konkurencyjną przedsiębiorstwa,
- badań marketingowych – współfinansowanie badań i analiz rynkowych wykorzystywanych do zarządzania marketingowego na poziomie zarówno strategicznym, operacyjnym, jak i taktycznym; dzięki wspólnej kooperacji w tym podsystemie łączące się firmy mogą niższym kosztem dokonać analizy rynku i na jej podstawie planować oraz organizować działalność rynkową przedsiębiorstwa itp.

Obszar zarządzania finansami ma duże znaczenie dla wzrostu i rozwoju połączonych firm, dlatego też menedżerowie na tej płaszczyźnie kierowania doszukują się podsystemów, których integracja i koordynacja przyniosłaby wymierne korzyści w postaci efektów synergicznych. Ich źródła można zidentyfikować w następujących podsystemach:

- wewnętrznego i zewnętrznego finansowania działalności – wspólne środki finansowe połączonych firm pozwalają na obniżenie kosztu kapitału (w formie kredytów, pożyczek lub emisji papierów wartościowych) przy założeniu, iż koszty stałe są poniesione jednorazowo; ten rodzaj synergii występuje w przypadku finansowania zarówno wewnętrznego (pożyczek wewnętrznych i poręczeń kredytowych), jak i zewnętrznego (pozyskania kapitału obcego i zmniejszenia ryzyka kredytodawców) [Knap 2004, s. 38],
- zarządzania podatkami – uzyskanie w tym przypadku podatkowych efektów synergicznych można osiągnąć na dwa sposoby: po pierwsze, przedsiębiorstwo, które wypracowało wysokie zyski, przejmuje przedsiębiorstwo ponoszące straty, aby dokonać ich rozliczenia z ich własnymi zobowiązaniami (wykorzystanie tej metody rozliczania strat jest uzależnione od przepisów prawnych w danym kraju); po drugie podatkowe efekty synergiczne uzyskuje się poprzez wykorzystanie dźwigni (*leverage*) i praktykowanie podwyższonych odpisów amortyzacyjnych; na przykład w ramach przejścia aktywów przez firmę nabywającą następuje ponowne przeszacowanie składników majątku przedsiębiorstwa celu i skrócenie czasu umorzenia przejętego majątku; w rezultacie zobowiązania podatkowe połączonych firm zostają zmniejszone [Knap 2004, s. 39],
- zarządzania ryzykiem finansowym – zmniejszenie niepokojących wahań poziomu zysku połączonych przedsiębiorstw funkcjonujących w różnych

branżach wywołuje efekt dywersyfikacji ryzyka finansowego; jego istota polega na tym, iż dywersyfikacja źródeł przychodów umożliwia zrekompensowanie niskich dochodów w jednej działalności wzrostem dochodów w drugiej, bardziej rentownej i perspektywicznej branży [Frąckowiak 1998, s. 28],

- optymalizacji zadłużenia – w tym podsystemie występują efekty synergiczne typu finansowego wyrażające się ze wzrostem zdolności obsługi zadłużenia połączonych firm funkcjonujących w różnych branżach i generujących nieskolegowane ze sobą zyski; w razie potrzeby każda firma (będąca w związku przedsiębiorstw) może zabezpieczyć wypłacalność drugiej, gwarantując zdolność do regulowania jej zobowiązań [Knap 2004, s. 42],
- inwestycji kapitałowych – nadwyżka finansowa uzyskana na poziomie działalności operacyjnej może być wykorzystana przez połączone firmy w celu realizacji inwestycji kapitałowych i dywersyfikację źródeł przychodów.

Potencjalnych źródłem efektów synergicznych można także się doszukiwać w obszarze produkcji i transportu, które ze względu na występowanie silnych związków organizacyjnych zostaną omówione razem. W tym przypadku oczekiwane efekty mogą pojawić się w następujących podsystemach [Chadam 2003, s. 55; Trocki 2004, s. 232-233]:

- modernizacji i rozwoju nowych technologii wytwarzania (wspólnych inwestycji rzeczowych w *know-how*),
- optymalizacji mocy produkcyjnych,
- współpracy w zakresie powiązań organizacyjno-produkcyjnych (integracja pozioma lub pionowa, w zależności od charakteru powiązań łączących się firm),
- kierowania systemem ochrony środowiska (wspólna gospodarka odpadami i emisji zanieczyszczeń),
- organizacji wspólnych zakupów surowców produkcyjnych,
- wzajemnego udostępniania zamówień,
- wzajemnego udostępniania własnych zdolności produkcyjnych lub usługowych,
- organizacji i optymalizacji magazynowania surowców produkcyjnych,
- organizacji i optymalizacji działalności pomocniczych (gospodarki materiałowej, energetycznej, pomocami warsztatowymi, magazynowej i transportowej, kontroli jakości, służb utrzymania ruchu, administracji gospodarczej),
- planowania i organizacji wspólnych potrzeb zaopatrzenia,
- planowania i organizacji wspólnej sieci dostawców dóbr zaopatrzeniowych,
- organizacji służb logistycznych i optymalizacji kosztów transportu itp.

Kolejnym obszarem współpracy łączących się firm, w którym mogą wystąpić efekty synergiczne, jest system badań i rozwoju przedsiębiorstwa odpowiedzialny za przygotowanie projektów produktów i metod ich wytwarzania. W tym obszarze można oczekiwać synergii w następujących podsystemach:

- organizacji i koordynacji wspólnych prac badawczo-rozwojowych nad innowacyjnymi technologicznie produktami (efekt wynalazczości),
- współfinansowania zaawansowanych i kosztownych badań,
- przygotowania innowacyjnych metod wytwarzania produktów,
- przygotowania projektów organizacji wytwarzania produktów,

- organizowania wspólnej ochrony prawnej i patentowej wynalazków,
- stałej modernizacji, adaptacji i doskonalenia konstrukcji oraz technologii wytwarzanych produktów itp.

Jednym z najcenniejszych zasobów łączących się firm są ich pracownicy, którzy zawsze winni mieć miano podmiotu i którzy w XXI w. stanowią o różnicy między przedsiębiorstwami. Wykorzystanie potencjału ludzkiego stanowi więc priorytet kreowania efektów synergicznych, będących rezultatem sieciowego myślenia i współpracy zespołowej. W związku z tym potencjalnych źródeł efektów współdziałania pracowników można doszukiwać się w następujących podsystemach:

- polityki zatrudnienia – określenie wspólnych potrzeb oraz zasad rekrutacji na stanowiska zarówno zarządczo-nadzorcze (unia personalna), jak i operacyjne,
- polityki wynagradzania i polityki motywacyjnej – wypracowanie wspólnych reguł ustalania poziomu wynagrodzeń i wykorzystania w zakresie funkcji motywacyjnej bodźców o charakterze zarówno materialnym, jak i niematerialnym,
- polityki rozwoju i szkolenia kadr – planowanie i organizowanie ścieżek rozwoju dla pracowników, w tym specjalistycznych szkoleń, treningów, kursów, finansowania studiów podyplomowych czy MBA itp.
- funkcjonowania w oparciu na zasadzie twórczej współpracy specjalistycznych lub interdyscyplinarnych zespołów zadaniowych, sprzyjających innowacyjności oraz wzajemnej motywacji itp.

Oprócz zaprezentowania potencjalnych źródeł efektów synergicznych w pięciu głównych systemach zarządzania przedsiębiorstwem na uwagę zasługuje wyodrębnienie przez J. Chadam obszaru informacyjno-decyzyjnego. Obszar ten jest wykorzystywany do sprawowania stałej kontroli i strategicznego kierowania związkiem przedsiębiorstw. W jego skład wchodzi następujące podsystemy [Chadam 2003, s. 54]:

- planowania strategicznego,
- rachunkowości zarządczej,
- informatyczne systemy zarządzania,
- controllingu finansowego,
- zarządzania jakością,
- informacyjne i monitoringu różnych obszarów zarządzania firmą itp.

Uzyskanie efektów synergicznych przez łączące się przedsiębiorstwa wymaga określenia potencjalnych źródeł ich występowania w różnych systemach organizacji. Przetawiony opis podsystemów głównych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem nie jest zamknięty i obligatoryjny dla wszystkich łączących się firm, wręcz przeciwnie, stanowić on może podstawę do dalszych badań i głębszych analiz. Śledząc jednak poszczególne obszary potencjalnych źródeł synergii, należy zauważyć, iż stosunkowo łatwiej jest uzyskać planowane korzyści w systemie marketingu, finansów, personelu, organizacji transportu czy wspólnych badań. Decydującą rolę mają tu do odegrania koordynacja działań i integracja podsystemów, które można szybciej zharmonizować i powiązać ze względu na niewysoką złożoność tych obszarów funkcjonalnych. Najtrudniejsze problemy z osiągnięciem

planowanych korzyści występują jednak w systemie techniczno-produkcyjnym, ponieważ ich dostrojenie wymaga często przeprowadzenia skomplikowanej integracji procesów wytwórczych, poniesienia wysokich nakładów inwestycyjnych oraz długiego okresu adaptacji.

W obszarze marketingu efekty synergiczne można osiągnąć poprzez ujednoczenie oferty asortymentowej i wprowadzenie wspólnej wizualizacji, tj. loga i marki firmy, wspólnego przygotowania badań rynkowych i działań marketingowych w ramach promocji, ceny i dystrybucji. W tym przypadku występuje synergia operacyjna.

W obszarze zarządzania finansami inwestorzy oczekują korzyści w zakresie obniżenia kosztów kapitałów, podatkowych efektów synergicznych, dywersyfikacji ryzyka, wzrostu zdolności obsługi zadłużenia oraz wspólnych inwestycji kapitałowych. Mamy więc tutaj do czynienia z synergią finansową.

W obszarach produkcji, transportu oraz badań i rozwoju można wypracować dodatkowe rezultaty poprzez odpowiednią organizację, koordynację i integrację podsystemów wytwórczych, logistycznych oraz badawczych łączących się firm. Najogólniej mówiąc, oczekiwane tutaj korzyści można zaklasyfikować na poziomie synergii operacyjnej.

W obszarze zarządzania kapitałem ludzkim pojawiające się efekty synergii mogą wynikać zarówno ze wspólnej polityki zatrudnienia, wynagradzania, szkoleń i rozwoju, wypracowania jednolitego systemu motywacyjnego, jak i z tworzenia interdyscyplinarnych zespołów zadaniowych, kreujących tzw. efekty zbiorowego i twórczego myślenia. Ze względu na szczególne znaczenia kapitału ludzkiego dla prawidłowego rozwoju i wzrostu korporacji spodziewane korzyści można w tym przypadku zaliczyć do synergii strategicznej.

W obszarze informacyjno-decyzyjnym pojawiają się podsystemy, które są wykorzystywane na poziomie zarządzania przedsiębiorstwem zarówno operacyjnego, jak i strategicznego. Możemy więc zaryzykować stwierdzenie, iż występuje tutaj synergia operacyjna i strategiczna.

#### 4. Zakończenie

Każdy podmiot gospodarczy, który w ramach fuzji lub przejęcia oczekuje uzyskania efektów synergicznych, musi w pierwszej kolejności sprecyzować wspólne pola odniesienia w całym systemie gospodarczo-zarządczym. Następnie, podczas *due diligence*, należy dokładnie zweryfikować synergię przy uwzględnieniu jej dostępności dla firmy przejmującej, kosztów restrukturyzacji i adaptacji oraz czasu potrzebnego na jej pełne uzyskanie [Lewandowski 2001, s. 221]. Jeśli zaś chodzi o wycenę transakcji, to uważa się, iż winna być ona przygotowana według ostrożnych i przemyślanych założeń, aby nie doszło do przeszacowania wartości synergii. Po sfinalizowaniu transakcji nabywca powinien jak najszybciej rozpocząć proces integracji i restrukturyzacji firmy w celu połączenia podsystemów i szybkiego osiągnięcia efektów synergii. Wydaje się więc oczywiste, że podczas transakcji fuzji lub przejęcia należy powołać zespół specjalistów, którzy przygotują szczegółowy opis realnych źródeł efektów synergicznych, uwzględniający specyfikę

działalności łączonych firm, kosztorys integracji oraz harmonogram planów inwestycyjnych w tym zakresie. Stały nadzór nad procesem scalania systemów zarządzania pozwoli sprawniej przebrnąć przez fazę zmian organizacyjnych i uzyskać oczekiwane efekty synergii.

## Literatura

- Chadam J. (2003), *Synergia w zarządzaniu organizacją holdingową*, „Organizacja i Kierowanie”, nr 1(111).
- Duraj J. (2000), *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa.
- Duże ambicje Procter & Gamble po kupnie Gillette* (2005), „Zarządzanie na Świecie”, nr 3.
- Foltyn W. (2005), *Analiza due diligence w procesach integracji przedsiębiorstw*, „Marketing i Rynek”, nr 1.
- Frąckowiak W. (red.), (1998), *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa.
- Griffin R.W. (2004), *Podstawy zarządzania organizacjami*, PWN, Warszawa.
- Helin A., Zorde K. (1998), *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa.
- Johnson H. (2000), *Fuzje i przejęcia. Narzędzia podejmowania decyzji strategicznych*, Wydawnictwo LIBER, Warszawa.
- Knap E. (2004), *Synergia typu finansowego efektem międzynarodowych przejęć przedsiębiorstw*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw”, nr 12.
- Kreft Z. (2003), *Synergia i symetria potencjałów i uprawnień podmiotów struktury holdingowej*, „Przegląd Organizacji”, nr 5.
- Lewandowski M. (2001), *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, WIG-Press, Warszawa.
- Mańkowski C. (2003), *Synergia w ekonomii, praca realizowana w ramach badań własnych BW-3250-5-0031-5*, Wydział Ekonomiczny Uniwersytetu Gdańskiego, Sopot, [www.uni.gda.pl](http://www.uni.gda.pl)
- Nogajczyk P. (2001), *Due diligence. Znaczenie i korzyści płynące z badań*, „Nasz Rynek Kapitałowy”, nr 12 (132).
- Piecek G. (2005), *Orientacja na wartość jako strategia rozwoju przedsiębiorstwa*, „Nasz Rynek Kapitałowy”, nr 2 (170).
- Piekarz H. (1991), *Efekt organizacyjny jako kryterium oceny systemu wytwórczego*, AE, Kraków.
- Pierścionek Z. (2003), *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstwa*, PWN, Warszawa.
- Rewers L.M. (2004), *Due diligence w Europie i USA*, „Nasz Rynek Kapitałowy”, nr 2 (158).
- Sirower M.L. (1997), *The Synergy Trap*, The Free Press, New York.
- Śmid W. (2000), *Leksykon menedżera*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków.
- Styczek D. (2005), *Spokojnie, powoli... Raport specjalny. Fuzje i przejęcia*, „BusinessWeek”, nr 6 (170).
- Trocki M. (2004), *Grupy kapitałowe: tworzenie i funkcjonowanie*, PWN, Warszawa.
- Zawada R. (2004), *Synergia – zasady twórczej współpracy*, „Nasz Rynek Kapitałowy”, nr 4/5 (160/161).

## THE IDENTIFICATION OF POTENTIAL SOURCES OF EFFECTS SYNERGISM IN MANAGEMENT THE PROCESSES OF FUSION AND TAKE OVER

### Summary

The enterprise in present article was introduced the test of identification of potential sources effects the synergism in functional areas the management. These areas were distinguished, which should be object of buyer's interests in aim of establish of common points reference joining firms as well as real qualification of sources and value co-operate. Such approach guarantees the adequate pricing of transaction how it permits to estimate also or the connection of firms will bring in range the provide of advantage the utilization of common economic potential, deepening key competences and building strong competitive position.