

ZARZĄDZANIE W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

ASPEKTY ORGANIZACYJNE, FINANSOWE, WŁAŚCICIELSKIE I PERSONALNE

Praca zbiorowa pod redakcją naukową
B. Nogalskiego i P. Walentynowicza

Wydawnictwo Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu
im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni
Gdynia 2004

Recenzenci:

Dr hab. Prof. UG Zbigniew Kreft

Dr hab. Prof. PW Zbigniew Malara

Redakcja techniczna:

Mgr Marek Szymański

**© Copyright by Wyższa Szkoła Administracji i Biznesu
im E. Kwiatkowskiego w Gdyni**

ISBN 83-918369-3-2

**Wydawnictwo WSAiB im E. Kwiatkowskiego w Gdyni
ul. Kielecka 7, 81-303 Gdynia
www.wsaib.pl tel. (058) 660-74-00**

**Druk: Wydawnictwo Diecezji Pelplińskiej „Bernardinum
ul. Bpa Dominika 11, 83-130 Pelplin**

SPIS TREŚCI

Wstęp.....	5
------------	---

CZĘŚĆ 1. WYBRANE ZAGADNIENIA ORGANIZACJI I ZARZĄDZANIA GRUPAMI KAPITAŁOWYMI.....9

1. <i>B. Nogalski, R. Ronkowski</i> Podstawy funkcjonowania polskich grup kapitałowych oraz ich formy organizacyjne i sposoby zarządzania.....	11
2. <i>M. Trocki, P. Gołąb</i> Formy zarządzania grupą kapitałową.....	23
3. <i>S. Piocha</i> Teoretyczne podstawy zarządzania w organizacjach wielopodmiotowych. Analiza porównawcza.....	33
4. <i>B. Nogalski, Z. Kreft</i> Kluczowe problemy zarządzania grupą kapitałową.....	47
5. <i>K. Krzakiewicz, S. Cyfert, K. Malewska</i> Determinanty tworzenia grup kapitałowych.....	60
6. <i>B. Kaczmarek</i> Wybrane zagadnienia organizacji i funkcjonowania grupy kapitałowej na przykładzie PEKAO S.A.....	72
7. <i>B. Gracza</i> Model kontraktowy grupy kapitałowej.....	81
8. <i>Z. Malara, J. Rzechowski</i> Zarządzanie informacją rynkową w otoczeniu grup kapitałowych.....	96
9. <i>M. Grzybowski</i> Zarządzanie marką w grupach kapitałowych w warunkach rynku globalnego.....	103
10. <i>K. Wiktorowski</i> Grupa kapitałowa jako efekt procesu koncentracji przedsiębiorstw a zagadnienie jakości organizacji.....	116
11. <i>J. Wilk</i> Dynamika zarządzania operacyjnego w przedsiębiorstwach funkcjonujących w ramach grupy kapitałowej.....	128
12. <i>J. Chadam</i> Wybrane aspekty funkcjonowania małych grup kapitałowych.....	141
13. <i>J. Dyczkowska</i> Procesy, funkcje i efekty ekonomiczne w wybranych obszarach logistycznych w spedytorskich grupach kapitałowych.....	156
14. <i>A. Zelek</i> Strategiczne porażki polskich holdingów - na przykładzie Port Holding S.A.....	169
15. <i>Y. Pawlenko</i> Ekonomia korporacyjna i korporacyjne zarządzanie we współczesnej Rosji.....	184

CZĘŚĆ 2. ASPEKTY FINANSOWE DZIAŁALNOŚCI GRUP KAPITAŁOWYCH.....	195
16. <i>T. Falencikowski</i> Kształt podatkowych grup kapitałowych w Polsce.....	197
17. <i>J. Toborek-Mazur</i> Pozyskanie efektów podatkowych jako przesłanka utworzenia podatkowej grupy kapitałowej.....	212
18. <i>W. Szumielewicz</i> Zarządzanie skarbem w grupie kapitałowej.....	225
19. <i>Z. Malara, P. Jarosz</i> Emisje giełdowe jako instrument budowy przewagi konkurencyjnej grup kapitałowych.....	238
20. <i>M. Jędrzejczyk</i> Problematyka konwersji wartości w sprawozdaniach finansowych międzynarodowych przedsiębiorstw.....	249
21. <i>Z. Miedewski</i> Grupa kapitałowa jako centra zysków.....	258
CZĘŚĆ 3. KONTROLA DZIAŁALNOŚCI I CORPORATE GOVERNANCE W GRUPACH KAPITAŁOWYCH.....	269
22. <i>A. Peszko</i> Strategiczne funkcje nadzoru korporacyjnego w grupach kapitałowych.....	271
23. <i>J. Jeżak, L. Bohdanowicz</i> Rola i funkcje rady nadzorczej w grupie kapitałowej.....	283
24. <i>R. Krupski, B. Jasiński, E. Stańczyk-Hugiet</i> Funkcje nadzoru korporacyjnego z perspektywy nauki o zarządzaniu.....	295
25. <i>Cz- Mesjasz</i> Wykorzystanie podejścia normatywnego do analizy nadzoru korporacyjnego w Polsce.....	303
26. <i>M. Hopej, R. Kamiński</i> Nadzór korporacyjny a nadrzędne wartości w grupach kapitałowych.....	318
27. <i>M. Jerzemowska</i> Obszary odpowiedzialności menedżerów w świetle zamierzeń Unii Europejskiej.....	326
28. <i>A. Karmańska</i> Uwarunkowania i specyfika analizy wskaźnikowej sprawozdań grupy kapitałowej.....	334
CZĘŚĆ 4. ASPEKTY PERSONALNE W ZARZĄDZANIU GRUPAMI KAPITAŁOWYMI.....	353
29. <i>H. Jagoda, A. Jagoda-Lenartowicz</i> Funkcja personalna w grupie kapitałowej - warianty lokalizacyjne.....	355
30. <i>I. Świętek-Barylska</i> Kreowanie lojalności pracowniczej w organizacjach wielopodmiotowych.....	362
31. <i>B. Butwicka</i> Zarządzanie komunikacją w grupach kapitałowych.....	374
32. <i>B. T. Raffield III, Z. Kayira</i> The purpose, problems, and reform of mutual funds: implications for fund managers.....	387
Spis autorów.....	397
Spis treści w języku angielskim.....	400

WSTĘP

Współczesną gospodarkę rynkową charakteryzuje nasilanie się procesów integracji kapitałowej i organizacyjnej przedsiębiorstw. Skutkiem tych procesów (dostrzeżanym również w Polsce) jest tworzenie złożonych organizmów gospodarczych, obejmujących jednostki, które coraz częściej zachowują swoją podmiotowość prawną. Do podstawowych form takiej organizacji zalicza się grupy kapitałowe. Grupy kapitałowe w Polsce stają się coraz bardziej powszechne. Stają się ważnym narzędziem dynamizującym zarządzanie w wielu firmach.*

W tym kontekście można sformułować i próbować znaleźć odpowiedź na ważne zarówno z punktu widzenia praktyki, jak i teorii zarządzania pytanie: „*Czy grupy kapitałowe w Polsce to moda, czy może obiektywna konieczność?*”.

Trudno jest na to pytanie udzielić jednoznacznej i wyczerpującej odpowiedzi. Po części obecne w Polsce grupy kapitałowe stanowią zarówno swoistą modę, jak i obiektywną konieczność. Ta pierwsza wyraża się często w bezkrytycznym przyjmowaniu przez polskie przedsiębiorstwa (bez uwzględniania uwarunkowań) rozwiązań funkcjonujących w rozwiniętych gospodarkach rynkowych. Natomiast w kontekście rozwijających się tendencji na świecie, w znacznie większym stopniu grupy kapitałowe stanowią w polskich warunkach obiektywną konieczność. Wynika to z faktu, że grupy te stanowią :

- organizacyjno-ekonomiczno-finansową formułę wzrostu efektywności zarządzania i gospodarowania, zwłaszcza w odniesieniu do przedsiębiorstw wielozakładowych,
- swoistą odpowiedź na zapotrzebowanie praktyki gospodarczej związaną z powstawaniem lub wprowadzaniem nowych, bardziej elastycznych niż dotychczasowe instytucji prawnych, organizacyjnych i kapitałowych,

* Przy ich wykorzystaniu swoją pozycję na tradycyjnych i nowych rynkach zbudowały takie firmy jak Polska Grupa Farmaceutyczna S.A., Exbud S.A., Elektrim S.A., Polimex-Cekop S.A., czy Agros S.A. Ogniwami ponadnarodowych struktur grup kapitałowych stały się inne znane i szanowane polskie firmy - wśród nich ABB Zamech S.A. (obecnie Alstrom ABB), Goplana S.A. (Nestle), itd. W drodze wewnętrznych przekształceń grupami kapitałowymi, bliskimi nam z uwagi na region, z którego pochodzimy, stały się Port GDYNIA Holding S.A., PLO S.A., bądź Dalmor S.A. Grupy kapitałowe węglowe, cukrownicze, Nafta Polska S.A. czy KGHM S.A. - to z kolei przykłady na tworzenie zintegrowanych struktur przez Skarb Państwa. Charakterystyczne dla grup kapitałowych rozwiązania zastosowano w programie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, choć niektórzy szefowie NFI temu zaprzeczają. Coraz popularniejsze są grupy kapitałowe tworzone w oparciu o majątek gmin.

- odpowiedź polskich organizacji gospodarczych na światowe procesy globalizacji i koncentracji kapitału, w celu utrzymania ich zdolności konkurencyjnej na pożądanym poziomie.

Analitycy rozwoju rynku światowego twierdzą, że zasadniczy wpływ na wizerunek przemysłu przyszłości wywierać będą ogólne tendencje i procesy, które nazywa się megatrendami. Należy do nich zaliczyć między innymi globalizację gospodarki, czy też ciągle dużą i rosnącą dynamikę różnorodnych przekształceń organizacyjnych i kapitałowych (w tym między innymi fuzji i aliansów strategicznych podmiotów różnych sektorów gospodarczych). Praktycznie, z lektury prasy finansowej i ekonomicznej wynika, że nie ma dnia, aby wielkie tytuły nie anonsowały kolejnych transakcji na rynkach światowych.

Jeśli przyjąć za prawdziwą tezę, że koncentracja działalności gospodarczej wynika współcześnie, między innymi, z dążenia do ograniczenia niepewności i kontroli ryzyka, to gospodarki krajów przeżywających transformację, tworzą dla niej sprzyjające warunki. Należy do nich również Polska. Rozpad starych struktur władzy, często drastyczna zmiana struktury własnościowej, globalna przebudowa instytucji rynkowych i gwałtowna liberalizacja gospodarki, stanowią idealne podłoże dla tworzenia i funkcjonowania związków przedsiębiorstw, do których należą między innymi grupy kapitałowe.

Wyrazem zewnętrznym i jak można sądzić, próbą antycypacji przyszłych zdarzeń, jest obserwowany, dynamiczny rozwój procesów konsolidacji podmiotów gospodarczych w postaci grup kapitałowych, z jednej strony jako skutków przeprowadzanego w Polsce procesu restrukturyzacji, a z drugiej jako swoistych związków obronnych przedsiębiorstw. Mówi się nawet, że grupy kapitałowe w Polsce stają się znakiem czasu. Tworzą je bowiem prywatni przedsiębiorcy na własne ryzyko, państwowi urzędnicy na ryzyko skarbu państwa (np. grupy kapitałowe - holdingi cukrownicze), czy też menedżerowie skomercjalizowanych firm bądź spółek kapitałowych na ryzyko akcjonariuszy. Grupy kapitałowe tworzą także gminy - w postaci holdingów komunalnych.

Tworzeniu grup kapitałowych sprzyja także aktualnie obowiązująca Ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, w której dodatkowo stworzono ciekawe rozwiązanie dla zadłużonych przedsiębiorstw. Myślimy tutaj o komercjalizacji z konwersją wierzytelności. Poświęcony temu problemowi dział III Ustawy mówi między innymi o warunkach przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego w spółkę z udziałem wierzycieli i wierzytelnościach konwertowanych. Stwarza to szansę restrukturyzacji i obrony przed bankrutem licznej grupie przedsiębiorstw i przekształcaniu ich w spółki prawa handlowego.

Można generalnie stwierdzić, nie wnikając w zalety grup kapitałowych, że u podstaw obserwowanych procesów restrukturyzacyjno-konsolidacyjnych opartych na tej formule organizowania procesów zarządzania, w tym fuzji, przejęć, aliansów itp., leżą między innymi:

- potrzeba przyspieszenia wzrostu i umacniania pozycji rynkowej podmiotów gospodarczych,
- efekt synergii,
- wzrost konkurencyjności i wartości spółek wchodzących w jej skład.

Konsolidacja podmiotów, ta zamierzona, jest niewątpliwie wymuszana przez świadomość stopniowego otwierania polskiej gospodarki na zagraniczną konkurencję, postępującą globalizację gospodarki oraz integrację ze strukturami europejskimi wraz z jej konsekwencjami. Obserwowany wzrost inwestycji zagranicznych w Polsce, niewątpliwie także stymuluje dynamikę procesów konsolidacji podmiotów we wszystkich dziedzinach polskiej gospodarki.

Można więc sądzić, że na tak zarysowanym tle, uczynienie przedmiotem naszych rozważań rodzącej się i wciąż nowej w Polsce wiedzy (w szczególności wiedzy praktycznej), z zakresu funkcjonowania oraz zarządzania takim tworem organizacyjno-kapitałowym, jakim jest grupa kapitałowa, uznać należy ze wszelkich miar uzasadnione.

Celem niniejszego wydawnictwa jest prezentacja poglądów polskich uczonych, specjalizujących się w zagadnieniach zarządzania organizacjami wielopodmiotowymi oraz wyników badań różnych polskich ośrodków naukowych, na temat stanu i perspektyw rozwoju tej dziedziny ludzkiej aktywności w praktyce. Z tego też względu w opracowaniu ścierają się różne poglądy na ten temat. Mamy nadzieję, że owe różnice w poglądach, formułowane w oparciu o badania polskich grup kapitałowych:

- 1) Po pierwsze - stanowią źródło inspiracji do dalszego pogłębiania tego interesującego tematu,
- 2) Po drugie - staną się, w zakresie kierunków i skutków dla racjonalizacji zarządzania polskimi grupami kapitałowymi, podstawą do dyskusji i szerszej refleksji na ten temat,
- 3) Po trzecie - pozwolą na pewne uogólnienia i sugestie, służące formułowaniu wniosków na przyszłość.

Założona w niniejszym opracowaniu wieloaspektowość procesu zarządzania grupami kapitałowymi, spowodowała konieczność odpowiedniego pogrupowania poruszanych zagadnień i problemów. Z tego też względu w opracowaniu wyodrębniliśmy cztery różne tematycznie części. Obejmują one problematykę:

- 1) Wybranych zagadnień organizacji i zarządzania grupami kapitałowymi,
- 2) Aspektów finansowych działalności grup kapitałowych
- 3) Kontroli działalności i *corporate governance* w grupach kapitałowych,
- 4) Aspektów personalnych w zarządzaniu grupą kapitałową.

U czytelnika lekkie zdziwienie może wywołać fakt, że nie wymieniliśmy jako odrębnego obszaru tematycznej problematyki odnoszącej się do aspektów prawnych funkcjonowania i zarządzania grupą kapitałową. Owe aspekty nie zostały przez autorów zaakcentowane w formie odrębnych propozycji, jednakże problematyka ta przewija się w treści wielu rozdziałów.

Reasumując, naszym celem jest bliższe przedstawienie praktycznych i teoretycznych problemów tworzenia i funkcjonowania nadal dość nowej w Polsce, lecz bardzo szybko zdobywającej sobie popularność, formy powiązań przedsiębiorstw o nazwie grupa kapitałowa.

Bogdan Nogalski, Piotr Walentynowicz

Część 1
WYBRANE ZAGADNIENIA
ORGANIZACJI I ZARZĄDZANIA
GRUPAMI KAPITAŁOWYMI

Bogdan Nogalski
Roman Ronkowski

1. PODSTAWY FUNKCJONOWANIA POLSKICH GRUP KAPITAŁOWYCH ORAZ ICH FORMY ORGANIZACYJNE I SPOSOBY ZARZĄDZANIA

Wprowadzenie

Celem opracowania jest prezentacja najistotniejszych elementów polskich grup kapitałowych, a odnoszących się generalnie do zaprezentowania podstaw ich funkcjonowania oraz istniejących form organizacyjnych i sposobów zarządzania w grupach kapitałowych.

Owe zagadnienia omówiono w kontekście wyzwań jakie przed polskimi grupami kapitałowymi w perspektywie transformacji i integracji Polski w Unii Europejskiej, niesie postępująca globalizacja gospodarki światowej.

1.1. Istota grup kapitałowych oraz ich rodzaje

Dla sprecyzowania istoty grup kapitałowych oraz określenia jej celów, niezbędne jest zdefiniowanie w pierwszej kolejności pojęcia zgrupowania gospodarczego. Rozumie się je jako zespół samodzielnych prawnie podmiotów gospodarczych, utworzonych dla realizacji wspólnych celów gospodarczych i realizujących te cele w oparciu o łączące te podmioty powiązania. Wyróżniane wśród zgrupowań gospodarczych, zgrupowanie kapitałowe (grupa kapitałowa) można scharakteryzować jako: organizację utworzoną dla realizacji wspólnych celów gospodarczych, lub jako składające się z samodzielnych prawnie podmiotów gospodarczych w formie spółek kapitałowych (spółek z ograniczoną odpowiedzialnością i spółek akcyjnych), oraz jako powiązane w sposób trwały więziami kapitałowymi i ewentualnie dodatkowo innymi (zgrupowania kapitałowe), a także jako posiadające możliwość realizacji wspólnych celów, wynikające z rodzaju i intensywności tworzących je powiązań.

Traktowanie grup kapitałowych jako odrębnego podmiotu gospodarczego wymaga sprecyzowania celu tworzenia tych grup. W definicji grup kapitałowych określono jedynie, że jest to cel gospodarczy, rozumiany jako dążenie do uzyskania korzyści materialnych z prowadzonej działalności. Cel gospodarczy realizowany

jest przykładowo poprzez cele szczególnie grup kapitałowych. Zaliczyć do nich można m.in. cele ekonomiczne: efekty skali, efekty różnorodności itd., cele rynkowe: poprawa pozycji konkurencyjnej poprzez koncentrację bądź dywersyfikację działalności, wykorzystanie wspólnych systemów dystrybucji, wspólna działalność marketingowa itd., cele kierownicze: transfer umiejętności kierowniczych, wprowadzenie przedsiębiorczości, lepsze wykorzystanie kadr itd., cele operacyjne: łączenie potencjału operacyjnego dla lepszego wykorzystania jego możliwości, konsolidacja zaopatrzenia, wspólna realizacja kosztownych przedsięwzięć badawczo-rozwojowych itd., cele finansowe: optymalizacja wykorzystania środków finansowych dla realizacji kosztownych przedsięwzięć, minimalizacja obciążeń podatkowych itd.

Generalnie można stwierdzić, że grupy kapitałowe to zróżnicowany zbiór podmiotów gospodarczych. Owa różnorodność posiada nie tylko znaczenie poznawcze, lecz także praktyczne, bowiem różne grupy kapitałowe wymagają różnych metod ich tworzenia i różnych zasad oraz metod zarządzania nimi. Podział grup kapitałowych dokonywany może być na podstawie następujących różnych kryteriów:

- wg dominującej dziedziny działalności (grupa przemysłowa, budowlana, handlowa, inwestycyjna, bankowa, inne),
- wg powiązań działalności (grupa powiązana pionowo, poziomo, koncentrycznie, konglomeratowo),
- wg zasięgu działalności (grupa lokalna, krajowa, międzynarodowa, światowa - globalna),
- wg celu działalności (grupa operacyjna - holding operacyjny, zarządcza - strategiczny holding zarządzający, finansowa - holding finansowy, grupa pokrewna),
- wg złożoności struktury (prosta, złożona, bardzo złożona),
- wg rodzaju własności (grupa prywatna rodzinna, prywatna o skoncentrowanej własności, prywatna o rozproszonej własności, państwowa, samorządowa, publiczna, mieszana).

1.2. Podstawy funkcjonowania grup kapitałowych

Analiza polskich grup kapitałowych może być przedstawiona z punktu widzenia czterech kryteriów, tj. sposobu powstawania grupy, struktury i tożsamości akcjonariatu, typu sprawowanej kontroli, oraz rodzaju strategii sektorowych i sposobów zarządzania grupą. Przedmiotem analizy są najczęściej grupy kapitałowe notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

O sposobach funkcjonowania grup kapitałowych decydują formy podporządkowania i oddziaływania organizacyjnego, a mianowicie właścicielskiego lub kontraktowego. Z kolei struktura powiązań organizacyjnych, kapitałowych, finanso-

wych i informacyjnych pomiędzy spółką nadrzędną a spółkami zależnymi oraz pomiędzy wchodzącymi w skład grupy spółkami zależnymi jest uwarunkowana skalą siłą oraz poziomem podporządkowania. Najprostszym wariantem jest jeden poziom zależności pomiędzy spółką nadrzędną a spółkami zależnymi. Bardziej złożonym układem jest wielopoziomowe podporządkowanie, gdy spółka złożona posiada uzależnione od siebie spółki, a te z kolei posiadają swoje spółki podporządkowane.

W ujęciu węższym, logistycznym w definicji grupy kapitałowej przyjmuje się zapisy w przepisach prawnych, dotyczące zasad prowadzenia rachunkowości i normy podatkowe. Trzeba jednak zaznaczyć, że w polskim prawie nie ma kompleksowych regulacji dotyczących tworzenia i funkcjonowania grup kapitałowych oraz fuzji i przejęć przedsiębiorstw. Nie oznacza to, że nie istnieją pewne (najczęściej w formie ustaw) ramy tworzenia i funkcjonowania tego typu organizacji gospodarczych.

Na koniec można stwierdzić, że są pozytywne przykłady tworzenia przez kapitał krajowy polskich grup kapitałowych notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, które wykorzystują atuty wspólnego działania wielu różnorodnych przedsiębiorstw. Ponadto istotny wpływ na procesy powstawania i sposoby funkcjonowania grup kapitałowych w Polsce, mimo procesów koncentracji i globalizacji, mają czynniki narodowe. Rolę odgrywają tu zarówno czynniki historyczne (jak przykładowo wzorce zjednoczeń, kombinatów, wielkich organizacji gospodarczych czy zrzeszeń), regulacje prawne, preferowany sposób zarządzania grupą i udział państwa w kreowaniu grup kapitałowych.

Powstanie grup kapitałowych w Polsce jest także efektem decyzji politycznych i społecznych, w tym tworzenia szerokiego poparcia społecznego dla procesów transformacji (restrukturyzacji i prywatyzacji). Przy tworzeniu niektórych grup kapitałowych, gdzie dominowały te ostatnie kryteria, doszło do procesu holdingizacji sektorowej i efekty ekonomiczne nadal pozostają drugoplanowymi kryteriami oceny funkcjonowania nowych struktur gospodarczych.

13. Typowe drogi tworzenia grup kapitałowych

Decyzje praktyczne związane z tworzeniem grup kapitałowych podzielić można na dwie grupy:

- decyzje strategiczne - są to decyzje, w wyniku których w skład grupy wprowadzane są spółki niezbędne dla realizacji strategii grupy,
- decyzje taktyczne - to decyzje, w wyniku których w skład grupy włączone są spółki niezwiązane ze strategią grupy.

Powstaje w związku z tym pytanie o uzasadnienie takich decyzji. Są nimi zazwyczaj okazje (na przykład przyjęcie udziałów w spółce o profilu nie związanym ze strategiczną koncepcją działalności grupy w oczekiwaniu korzyści inwestycyj-

nych po ich odsprzedaży) lub też wymuszenia (dla przykład przejęcie udziałów lub akcji w wyniku konwersji wierzytelności).

Poszczególne drogi tworzenia grup kapitałowych mają swoją specyfikację istotną nie tylko ze względu na proces tworzenia grup kapitałowych, lecz również ważną z punktu widzenia konsekwencji zarządzania grupą. Zgodnie z przedstawioną typologią wyróżnić można cztery typowe (modelowe) drogi tworzenia grup kapitałowych. Należą do nich:

- *przejęcie lub wykup przez spółkę nadrzędną udziałów lub akcji istniejących spółek*;^{*} w zależności od sposobów nabywania udziałów lub akcji przejmowanych spółek rozróżnia się następujące główne rodzaje przejęć prowadzących do powstania grup: *przejęcia drogą zakupu udziałów lub akcji od dotychczasowych właścicieli, przejęcia drogą udziału w podnoszeniu kapitału spółki, przejęcia drogą konwersji wierzytelności na udziały lub akcje.*
- *wydzielenie z struktury spółki nadrzędnej niektórych działalności i zorganizowanie ich w formie spółek zależnych* (tzn. outsourcing kapitałowy). Z punktu widzenia tworzenia grup kapitałowych istotne znaczenie posiada działalność restrukturyzacyjna o charakterze outsourcingowym². Można ją określić jako przedsięwzięcie polegające na wydzieleniu ze struktury organizacyjnej spółki macierzystej jej pewnych, określonych funkcji i przekazaniu ich do realizacji innym podmiotom gospodarczym. W efekcie polega na tzw. odchudzeniu spółki, tzn. ograniczeniu jej wielkości i uproszczeniu jej struktury. Do rzadszych przypadków należy wydzielenie działalności do istniejących już spółek zależnych. Ogólnie można stwierdzić, że outsourcing kapitałowy jest nie tylko jedną z najczęściej stosowanych metod restrukturyzacji organizacyjnej w Polsce, ale jest także jedną z najczęściej stosowanych dróg tworzenia grup kapitałowych.
- *utworzenie przez spółkę nadrzędną nowych spółek zależnych dla nowych działalności*. Ta droga tworzone mogą być organizacyjne i zarządcze grupy kapita-

¹ W Polsce przejęcia stanowią ważną drogę tworzenia grup kapitałowych. Wejście na tę drogę związane jest jednak z określonymi warunkami i ograniczeniami:

- spółki przejmujące muszą dysponować odpowiednio dużym kapitałem niezbędnym dla dokonania transakcji przejęcia,
- realizacja przejęć wymaga szerokiej i głębokiej wiedzy fachowej oraz dobrego rozeznania rynku przedsiębiorstw,
- na rynku przedsiębiorstw, którego głównym uczestnikiem jest Skarb Państwa o skuteczności przejęć decydują dodatkowe względy pozabiznesowe: kontrakty z instytucjami i osobami realizującymi prywatyzację, kontakty polityczne itd.

² W praktyce można wyróżnić dwa podstawowe rodzaje outsourcingu: *kontraktowy* (nazywany także zewnętrznym) z którym mamy do czynienia, gdy rezygnujemy z realizacji funkcji w strukturze spółki nadrzędnej i przekazujemy jej wykonanie niezależnie prawnie lub kapitałowo podmiotowi gospodarczemu na podstawie kontraktu, oraz *kapitałowy* (nazywanym także wewnętrznym), gdy ze spółki nadrzędnej wydziela się funkcję przedsiębiorstwa w postaci powiązanej kapitałowo spółki zależnej. Oznacza to, że elementy związane z realizacją funkcji w ramach spółki macierzystej nie ulegają likwidacji, lecz są przekazywane do nowego podmiotu gospodarczego czyli spółki zależnej.

łowe. Nie jest ona stosowana w przypadku tworzenia i rozwoju finansowych grup kapitałowych. Zakładanie nowych spółek dla nowych działalności realizowane może być przez spółkę macierzystą grupy lub przez innych jej uczestników, zarówno samodzielnie bądź wspólnie z innymi, niezależnymi podmiotami. Pierwsza sytuacja ma miejsce wówczas gdy grupa (a przede wszystkim jej spółka nadrzędna) dysponuje umiejętnościami i doświadczeniami niezbędnymi do zorganizowania nowej działalności na odpowiednim poziomie. Druga sytuacja występuje wtedy, gdy w grupie brak jest takich umiejętności i doświadczeń. Współpraca z partnerem posiadającym w nowej dziedzinie działalności odpowiednie know-how powoduje transfer umiejętności do grupy i przyspiesza proces opanowywania nowej działalności. Takie rozwiązanie określane jest jako joint ventures - stosowane jest często jako forma współdziałania z innymi partnerami, najczęściej zagranicznymi, z których jeden wnosi do nowoczesnej (nowootwartej) spółki umiejętności kluczowe, tzn. know-how, a drugi znajomość lokalnych uwarunkowań prowadzenia działalności gospodarczej. Do najważniejszych motywów przystąpienia polskich spółek do joint ventures należą: pozyskiwanie źródeł finansowania instytucji, uzyskanie łatwiejszego dostępu do nowych rynków, dostępu do nowych technologii, organizacji i metod zarządzania.

- *przekazanie przez właścicieli swoich udziałów lub akcji w spółkach, spółce nadrzędnej utworzonej w celu zarządzania tymi udziałami lub akcjami* (tzn. konsolidacja właścicielska). Tworzenie grup podporządkowania powinno być jasno określonym celem strategicznym, a struktura grupy powinna być dobrana zgodnie z typem grupy, związanym z realizacją uproszczonych celów. Tą drogą tworzone mogą być grupy kapitałowe wszystkich typów: operacyjne, zarządcze i finansowe. Najprostszym przykładem tej drogi tworzenia grup kapitałowych jest sytuacja gdy jeden właściciel posiada udziały lub akcje w wielu spółkach. Posiada w związku z tym określone uprawnienia właścicielskie, może zatem skutecznie oddziaływać na działalność spółek zależnych, zgodnie z posiadaną siłą głosów na zgromadzeniach wspólników lub walnych zgromadzeniach akcjonariuszy. Egzekwowanie tych uprawnień wymaga posiadania określonej wiedzy fachowej, bywa też często absorbujące czasowo. Konsolidacja właścicielska stosowana jest stosunkowo często jako droga tworzenia grup kapitałowych w Polsce. Przykłady stosowania tej drogi występują również w dziedzinach działalności gospodarczych wolnych od udziału i interwencji władz państwowych i samorządowych.

14. Formy organizacyjne grup kapitałowych

Podstawowym kryterium wyodrębnienia takiej czy innej formy organizacyjnej grupy kapitałowej są sposoby podporządkowania i oddziaływania na jednostki

organizacyjne składające się na grupę, z punktu widzenia zarządzania działalnością gospodarczą. Według M. Trockiego można wyróżnić trzy formy ze względu na to kryterium. Są to: *podporządkowanie i oddziaływanie organizacyjne, podporządkowanie kapitałowe i oddziaływanie właścicielskie, podporządkowanie i oddziaływanie kontraktowe**.

W pierwszym przypadku - podporządkowania i oddziaływania organizacyjnego-jednostka kierowana jest częścią większej organizacji gospodarczej - jednostką organizacyjną podlegającą centrum kierownicemu tej organizacji. Z tytułu przyjętego w organizacji podziału uprawnień, centrum ma wobec jednostki kierowanej uprawnienia kierownicze. Wyznacza w danej jednostce zadania i przydziela zasoby potrzebne do ich realizacji. Instrumenty oddziaływania stosowane w tej formie zarządzania działalnością gospodarczą to wydawanie poleceń wykonania zadań pośrednio, np. w formie wykresu obowiązków lub planów pracy, lub bezpośrednio, np. w formie dyspozycji, podziału zasobów, w tym wynagrodzeń itd.

W drugim przypadku - podporządkowania kapitałowego i oddziaływania właścicielskiego -jednostka kierowana jest samodzielnym podmiotem gospodarczym - spółką, której współwłaścicielem jest jednostka kierująca. Z racji udziału właścicielskiego jednostka kierująca może oddziaływać na działalność jednostki kierowanej. Skala oddziaływania zależna jest od wysokości udziałów i siły głosów we władzach spółki.

W trzecim przypadku - podporządkowania i oddziaływania kontraktowego - jednostka „kierowana” jest samodzielnym podmiotem gospodarczym, niezależnym kapitałowo od jednostki „kierującej”. Podporządkowanie jednostki kierowanej wynika z zawarcia kontraktu, np. na sprzedaż lub dostawę dóbr, zaferowanie usług, realizację wspólnych przedsięwzięć itd., opłacanego przez jednostkę „kierującą”. Instrumenty oddziaływania określane są w tym przypadku przez warunki kontraktowe czyli umowy, porozumienia itd.

Okres tworzenia i rozwoju polskich grup kapitałowych jest stosunkowo krótki i głównie przypada na lata dziewięćdziesiąte ubiegłego wieku. Dotychczasowy rozwój polskich grup kapitałowych obejmuje następujące fazy:

- fazę przedtransformacyjną (wyjściową) - obejmującą okres do roku 1988. Mamy tu jeszcze do czynienia nie z grupami kapitałowymi, lecz z jednorodnymi organizacyjnie przedsiębiorstwami macierzystymi grup kapitałowych.
- fazę szoku transformacyjnego obejmuje okres 1989-90 roku. Swoboda podejmowania działalności gospodarczej powoduje zmiany struktury rynku.
- fazę prywatyzacji obejmuje głównie okres od 1991 do 1994 roku. W lipcu 1990 roku uchwalona została uchwała o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, a jej praktyczna realizacja rozpoczęła się w 1991 roku.

* Por. M. Trocki *Grupy kapitałowe, tworzenie i funkcjonowanie*, maszynopis, Warszawa 2002.

- fazę akumulacji kapitału obejmuje głównie okres 1994-1998 roku. Od 1994 roku następuje przyspieszenie rozwoju grup kapitałowych.
- fazę działań restrukturyzacyjnych polegająca na wycofywaniu się z wątpliwych inwestycji, ograniczeniu dywersyfikacji działalności, restrukturyzacji wewnętrznej przedsiębiorstw oraz usprawnieniu systemu zarządzania grupą.

Syntetyczna ocena aktualnej kondycji i problemów rozwoju polskich grup kapitałowych natrafia na różnorodne trudności. W polskich grupach kapitałowych trudno o jednoznaczne wnioski o ich wyższej efektywności jako ugrupowań, głównie z powodu problemów podatkowych oraz braku monitoringu działalności i efektów poszczególnych przedsiębiorstw wchodzących w ich skład.

1.5. Sposoby zarządzania w grupach kapitałowych

Przystępując do ramowej charakterystyki problemów związanych z funkcjonowaniem grup kapitałowych w Polsce, trzeba głównie skupić się na istotnych elementach służących ich efektywnemu zarządzaniu. Wymaga to zwrócenia uwagi i omówienia takich zagadnień jak: poziomy zarządzania, dziedziny zarządzania, funkcje zarządzania, instrumenty zarządzania. I tak:

- *Poziomy zarządzania.* Zarządzanie grupą kapitałową, podobnie jak zarządzanie innymi podmiotami gospodarczymi, polega na zapewnieniu realizacji założonych celów krótkookresowych, celów średniookresowych i celów długookresowych. Z poszczególnymi horyzontami celów grupy związane są odpowiednie poziomy zarządzania, tzn.: *zarządzanie zmierzające do osiągnięcia celów krótkookresowych jako zarządzanie operatywne grupą, zarządzanie zmierzające do osiągnięcia celów średniookresowych jako zarządzanie taktyczne grupą, zarządzanie zmierzające do osiągnięcia celów długookresowych jako zarządzanie strategiczne grupą.* Ogólnie można przyjąć, że zarządzanie operatywne grupą ma za zadanie zapewnienie ciągłości i sprawności bieżącego funkcjonowania grupy kapitałowej poprzez zapewnienie ciągłości sprzedaży, produkcji i dostaw oraz wykorzystanie potencjału i płynności finansowej. Zarządzanie taktyczne grupą kapitałową - ma na celu zapewnienie korzystnego wyniku funkcjonowania grupy kapitałowej poprzez zapewnienie wielkości sprzedaży, produktywność, rentowność i efektywne wykorzystanie zasobów. Pomiędzy poszczególnymi poziomami zarządzania występują ścisłe powiązania. Pogorszenie wyników grupy obniża jej wiarygodność wobec partnerów biznesowych i osłabia motywację pracowników do wydajnej pracy. Ogólnie brak perspektyw rozwojowych przenosi się negatywnie na wyniki działalności oraz jej bieżącą skuteczność i efektywność.
- *Dziedziny zarządzania.* Podział zadań występujący w grupach kapitałowych powoduje iż zarządzanie nimi zróżnicowane jest w zależności od następujących dziedzin działalności: *kształtowanie rozwoju (strategia), kształtowanie*

tożsamości, restrukturyzacja grupy, inwestowanie i finansowanie rozwoju, zarządzanie działalnością operacyjną, zarządzanie marketingowe i promocja, rachunkowość i zarządzanie finansowe, zarządzanie kadrami, inne dziedziny np. zarządzanie jakością. Współdziałanie uczestników grupy w poszczególnych dziedzinach zarządzania (zwłaszcza współdziałanie ze spółką nadrzędną) zależne jest od typu grupy kapitałowej. W tym zakresie mamy do czynienia ze zróżnicowaniem sytuacji pomiędzy grupami operacyjnymi i grupami zarządzania, a grupami finansowymi. W finansowych grupach kapitałowych współdziałanie ogranicza się głównie do dziedzin finansowych zarządzania (inwestowania i finansowania rozwoju oraz rachunkowości i zarządzania finansami) i do zarządzania kadrami w zakresie doboru kadr kierowniczych i specjalistycznych. W pozostałych typach grup współdziałanie dotyczy wszystkich dziedzin zarządzania choć intensywność tego współdziałania w poszczególnych dziedzinach może być zróżnicowana w zależności od specyfikacji grupy.

- *Funkcje zarządzania.* Na zarządzanie grupami kapitałowymi składają się następujące funkcje: *określenie celów* - podstawą jest planowanie współdziałania. Tworzyć powinno ono spójny system obejmujący plany strategiczne, taktyczne i operacyjne, odniesione do poszczególnych dziedzin funkcjonowania grupy oraz dostosowane do specyfiki działalności; *planowanie działalności* - polega na dalszym podziale celu działalności na cele niższego rzędu, aż do sformułowania zadań wykonywanych przez określenie spółki grupy i ich służby; *organizowanie działalności* - polega na zapewnieniu niezbędnych środków dla realizacji zadań: wykonawców, wyposażenia, środków finansowych, materiałów itd.; *motywowanie uczestników grupy kapitałowej* - polega na zastosowaniu rozwiązań i instrumentów skłaniających uczestników do skutecznej i efektywnej działalności zgodnie z jej celami, w oparciu o obowiązujące plany współdziałania i przyjęta organizację; *koordynowanie działalności* - polega na zapewnieniu właściwego, tzn. zgodnego z planem, współdziałania przy realizacji zadań; *nadzorowanie działalności* - polega na kontroli przebiegu działania i reagowaniu w przypadku stwierdzenia odchyłeń zagrażających realizacji założonych celów działania. Przypomnienie tych elementarnych zasad zarządzania jest konieczne ze względu na tendencję ograniczania zarządzania grupą kapitałową do wybranych funkcji, najczęściej nadzoru. Jest to podejście błędne, gdyż funkcje zarządzania są ściśle ze sobą powiązane.
- *Instrumenty zarządzania.* Zarządzanie grupami posługuje się specyficznymi zestawami instrumentów. Należą do nich następujące: *podział zadań* - dotyczy podziału zadań pomiędzy spółką nadrzędną a spółkami zależnymi; *centralizacja funkcji* - polega na centralnej realizacji funkcji grup, tzn. przez wyspecjalizowane służby spółki nadrzędnej bądź specjalnie powołane w tym celu spółki zależne; *tryb współdziałania* - dotyczy sposobu współdziałania uczest-

ników grupy w ramach poszczególnych obszarów współdziałania; *organizacja współdziałania* - obejmuje organizację współdziałania na poziomie spółki nadrzędnej i spółek zależnych. Dotyczy ona zarówno struktur jak i procesów (procedur) współdziałania; *porozumienia i umowy* - są to instrumenty kontraktowe współdziałania; zawierane są one pomiędzy spółką nadrzędną i spółkami zależnymi oraz pomiędzy spółkami zależnymi w celu regulacji współdziałania w poszczególnych obszarach; *nadzór* - dotyczy nadzoru nad realizacją współdziałania zarówno co do jego treści merytorycznych jak też trybu i organizacji nadzoru.

1.6. Wyzwanie dla procesów przystosowawczych polskich grup kapitałowych

Na wstępie należy stwierdzić, że prowadzone w Polsce badania funkcjonujących grup kapitałowych w tym zakresie i okresie oraz zgromadzone w toku ich obserwacji wnioski są niezmiernie zróżnicowane. Zgromadzone w czasie badań wnioski sytuują się w trójkącie: polska transformacja systemowa, integracja polski z nią Europejską i globalizacja. Każdy z tych procesów ma wiele wymiarów, a najistotniejszymi są dla: *transformacji* - prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych; *integracji europejskiej* - dostosowanie przedsiębiorstw - strukturalne i w zakresie zarządzania; *globalizacji* - silna tendencja do koncentracji własności i kapitałów, określana jako megakoncentracja. Między wyróżnionymi procesami powstają wielolderunkowe relacje, które można charakteryzować kolejno w sposób następujący:

- *Perspektywa transformacji systemowej.* Zgrupowanie przedsiębiorstw (m.in. w formie zjednoczeń, a następnie zrzeszeń branżowych), było cechą charakterystyczną zarządzania gospodarką narodową w Polsce po roku 1956. Ich znaczenie wzrosło w drugiej połowie lat 60, kiedy została wzmocniono rolę i uprawnienia zjednoczeń przedsiębiorstw oraz powołano kombinaty. Ponadto powstały Wielkie Organizacje Gospodarcze (WOG-i) i zrzeszenia. Zmiana systemu polityczno-gospodarczego w roku 1989 położyła kres funkcjonowaniu tego typu ugrupowań przedsiębiorstw (ugrupowań o charakterze administracyjnym i organizacyjnym, a nie kapitałowym). Otworzyła możliwość tworzenia nowych ugrupowań gospodarczych opartych na zdefiniowanym prawie własności i własności kapitału jako podstawach tworzenia złożonych związków organizacyjnych i gospodarczych. Głównym procesem, który kreował nowe struktury grup kapitałowych była prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych. Znamiennym przykładem był fakt, że już po upływie dwóch miesięcy od uchwaleniu ustawy o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, Minister Przekształceń Własnościowych przekształcił Przedsiębiorstwo Exportu Usług Technicznych EXBUD w Kielcach w jednoosobową Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa. W końcu 1991 r.

sprywatyzowano 12 jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, z których większość stała się potem grupami kapitałowymi, w tym KGHM i Huta Katowice. Pozwala to na wysunięcie następujących wniosków:

- Polska transformacja systemowa stworzyła warunki dla powstania grup kapitałowych. Aktualnie jest ich w kraju kilkakset, w tym kilkadziesiąt dużych grup jest notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych; najstarsze z nich liczą niewiele ponad 12 lat.
- Kapitał wyjściowy (państwowy, prywatny, mieszany) oraz sposób jego zagospodarowania przesądził o formach ograniczających i sposobie zarządzania grupami kapitałowymi we Polsce. W zależności od wpływu i kombinacji czynników kreujących powstanie grup, można je klasyfikować w trzech podstawowych zbiorach, tj.: *strategicznych sektorach branżowych, układach koncentryczno-komplementarnych oraz konglomeratowych*.
- Ze względu na motywy kreowania grup kapitałowych Polsce można wyodrębnić cztery modelowe ich sposoby: *tworzenie konstrukcji kapitałowo-organizacyjnych, ogólnie sformułowany proces komercjalizacji przedsiębiorstw, kreowanie mechanizmów monopolistycznych, kreowanie mechanizmów umożliwiających obrót przedsiębiorstwami*.
- Holdingoizacja przedsiębiorstw przyniosła gospodarce narodowej znacznie więcej start niż usprawnienia zarządzania przedsiębiorstwami i zwiększenia ich konkurencyjności. Spowodowała także nasilenie się zjawisk korupcyjnych i zachowawczych postaw kadr zarządzających, niechętnych ugruntowanej postawie grup kapitałowych.
- W polskim prawie brak jest kompleksowych regulacji dotyczących tworzenia grup kapitałowych, w tym także fuzji i przejęć. Jednak istniejące rozwiązania prawne umożliwiają funkcjonowanie tych grup, chociaż niektóre rozwiązania są niewystarczające (np. dotyczące holdingów) lub budzące zastrzeżenia (np. rozwiązania tzw. *Podatkowej grupy kapitałowej*).
- W polskich grupach kapitałowych wciąż ważną rolę odgrywa Skarb Państwa. Rzutuje to na skuteczność i efektywność zarządzania grupami. Wyraża się to głównie w upolitycznieniu procesów zarządzania - cele polityczne modyfikują cele gospodarcze i społeczne działania owych grup.
- Polska transformacja lat 90 nie wykształciła i nie wypromowała menedżerów potrafiących kompetentnie zarządzać grupami kapitałowymi. Zarządzanie nimi wymaga bowiem kompetencji globalnych. Polscy menedżerowie w zdecydowanej większości mają kompetencje lokalne i funkcjonalne, a to jest dalece niewystarczające do zarządzania złożonymi układami gospodarczymi w globalizującym się świecie.
- *Perspektywa integracji Polski z Unią Europejską*. Proces integracji Polski ze strukturami Unii Europejskiej na obecnym etapie jest dokonywany głównie w obszarach harmonizacji prawa oraz dostosowań strukturalnych i w zakresie

zarządzania. Z przeprowadzonych w Polsce badań grup kapitałowych⁴ wynika, że obecnie nie występują specjalne uregulowania UE dotyczące grup kapitałowych. Prawo UE reguluje wybrane obszary działania tych organizacji gospodarczych, tj: *zasad uczciwej konkurencji i pomocy państwa, zasad przejrzystości procedur, zasad dotyczących fuzji i przejęć*. Można więc sformułować następujące wnioski:

- W zakresie harmonizacji prawa polskiego dotyczącego polskich grup kapitałowych z prawem Unii Europejskiej nie występują problemy, które w obecnej sytuacji prawnej wymagają podjęcia szczególnych i szybkich działań.
- Kierownictwa polskich grup kapitałowych nie dostrzega perspektywy dostosowań do wymogów integracji z UE jako zdania, które należy już obecnie realizować. Ich postawy charakteryzuje pasywność podpisana niekiedy wiarą że sami - jako kierownicy - oraz kierowanie przez nich przedsiębiorstwa dadzą sobie radę na jednolitym rynku europejskim.
- W polskich grupach kapitałowych dokonywane są zmiany, których celem jest podniesienie konkurencyjności działania, głównie na rynku lokalnym. Przeprowadzane zmiany są zorientowane na modernizację grup, a nie na ich gruntowną przebudowę i to dokonywaną z punktu widzenia uwarunkowań działania w UE.
- Zarządzanie grupą kapitałową wymaga odmiennych kwalifikacji i umiejętności kadry kierowniczej niż zarządzani pojedynczymi przedsiębiorstwami, nawet o rozbudowanej strukturze. Ze względu na krótki okres funkcjonowania grup kapitałowych w Polsce, zarządzająca nimi kadra nie nabyła umiejętności kierowania tymi złożonymi układami gospodarczymi.
- Skończyła się era kierownictw grup kapitałowych, które pozycję swoich organizacji budowały na doświadczeniach z przeszłości i układach personalnych zachowanych ze starego systemu. Obecna era zarządzania grupami kapitałowymi wymaga od ich kierownictw nowych kompetencji, w tym także związanych z zarządzaniem w Unii Europejskiej.
- *Perspektywa globalizacji*. W latach 90-tych minionego wieku nasilił się proces globalizacji, którego istota wyraża się w zmianie perspektywy postrzegania zasad i reguł postępowania, zdarzeń, zachowań, działań oraz uznawanych wartości z narodowej na ogólnoświatową. Proces ten oczywiście zmienił sposób zarządzania przedsiębiorstwami. W literaturze przedmiotu spotykamy określenia „globalne zarządzanie” czy „globalne przedsiębiorstwo”. Globalizacja odciska też wyraźne piętno na polskich grupach kapitałowych. Uprawnione jest więc postawienie następujących wniosków:

⁴ Por. *Grupy kapitałowe w Polsce*, praca zbiorowa pod redakcją M. Romanowskiej, M. Trockiego, B. Wawrzyniaka, Difin Sp. z o.o., Warszawa 1998 oraz *Polskie grupy kapitałowe, Perspektywa Europejska*, praca zbiorowa pod redakcją B. Wawrzyniaka, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2002.

- Podobnie jak w UE, gdzie pojęcie „grupy europejskie” powoli traci na znaczeniu, tak i w Polsce tzw. „polska grupa kapitałowa” coraz rzadziej będzie miała racje bytu. Coraz częściej natomiast będziemy mieli do czynienia z grupami kapitałowymi o charakterze globalnym, w których jednym z elementów będą grupy utworzone w Polsce i nawet zarządzane przez polskich menedżerów.
- Polska staje się krajem, gdzie rozwijają się głównie grupy kapitałowe, których właścicielami są korporacje globalne umiejscowione w krajach Unii Europejskiej.
- Aktywne działania zagranicznych, a w szczególności unijnych grup kapitałowych, może przybliżyć kierownictwom polskich grup kapitałowych systemy i procedury pozwalające skutecznie działać w Unii Europejskiej.
- Nie do uniknięcia będą tu równocześnie istotne zmiany w strategiach, strukturach, a także kompetencjach kierowników zatrudnionych w tych do niedawna polskich grupach kapitałowych.

Zakończenie

Dynamiczny rozwój grup kapitałowych na świecie, w Unii Europejskiej, a także w Polsce, stanowi znak czasu. Jest też zwiastunem jak kreować się będzie sytuacja i zdarzenia w najbliższej przyszłości. Grupy kapitałowe stają się zatem znakiem czasu obecnego jak i przyszłego. Tak więc uczynienie przedmiotem rozważań niniejszego artykułu kilku istotnych naszym zdaniem zagadnień jest w pełni zasadne. Bowiern tego typu organizacje toczą bitwę i odgrywają priorytetową rolę w kształtowaniu przyszłego obrazu świata i funkcjonujących w jego ramach gospodarek.

Bibliografia

1. *Grupy kapitałowe w Polsce*, praca zbiorowa pod redakcją M. Romanowskiej, M. Trockiego, B. Wawrzyniaka, Difin Sp. z o.o., Warszawa 1998.
2. *Polskie grupy kapitałowe, Perspektywa Europejska*, praca zbiorowa pod redakcją B. Wawrzyniaka, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2002.
3. Trocki M. *Grupy kapitałowe, tworzenie i funkcjonowanie*, maszynopis, Warszawa 2002.

Michał Trocki
Paweł Gołąb

2. FORMY ZARZĄDZANIA GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

Wprowadzenie

Zarządzanie grupą kapitałową podobnie jak zarządzanie innymi podmiotami gospodarczymi, wymaga istnienia określonego ośrodka kierowniczego. Ośrodki kierownicze grup kapitałowych odznaczają się dużym zróżnicowaniem co do podstaw władzy kierowniczej, form organizacyjnych i instrumentów zarządzania. Ich znajomość ma istotne znaczenie zarówno dla badania grup kapitałowych jak też planowania i organizowania ich działalności. W referacie przedstawiono typologię form organizacyjnych zarządzania grupami kapitałowymi opartą na dwóch kryteriach: zakresu ośrodka kierowniczego i zakresu instrumentów zarządzania grupą. Dokonano także przeglądu poszczególnych form organizacyjnych zarządzania grupą kapitałową przedstawionych w referacie.

2.1. Istota zarządzania grupą kapitałową

O zarządzaniu grupą kapitałową możemy mówić wówczas, gdy uznamy, że grupa kapitałowa jest czymś więcej niż tylko zespołem powiązanych kapitałowo spółek, mianowicie samodzielnym podmiotem gospodarczym. Taka perspektywa postrzegania grup kapitałowych jest charakterystyczna dla teorii i praktyki zarządzania⁵.

Traktowanie grup kapitałowych jako samodzielnych podmiotów gospodarczych zakłada, że grupy kapitałowe są w stanie formułować wspólne cele i zadania gospodarcze, dokonywać ich podziału i rozdziału pomiędzy uczestników grupy, rozdzielać zasoby potrzebne do ich realizacji oraz kontrolować i koordynować realizację tych celów i zadań. Inaczej mówiąc, zakłada się, że grupy kapitałowe mają zdolność zarządzania swoją działalnością.

Warunkiem wystąpienia takiej sytuacji jest istnienie w grupie ośrodka kierowniczego sprawującego kontrolę nad uczestnikami grupy. Pojęcie ośrodka kierow-

⁵ Opis innych perspektyw postrzegania grup kapitałowych znaleźć można w: M. Trocki *Grupy kapitałowe - tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004 (przygotowane do druku).

niczego grupy związane jest zazwyczaj ze spółką dominującą inaczej spółką-matką, grupy.

Inwestując swoje kapitały w zakup udziałów bądź akcji innych spółek, spółka-matka zobowiązana jest bowiem wobec swoich akcjonariuszy do kontroli celowości i efektywności zainwestowanego kapitału.

Ośrodek kierowniczy grupy nie może być jednak identyfikowany wyłącznie ze spółką-matką, może on być rozszerzony na innych uczestników grupy w zależności od koncepcji i formy zarządzania grupą.

Mówiąc o sprawowaniu kontroli nad uczestnikami grupy nie mamy na myśli kontroli w potocznym rozumieniu jako czynności sprawdzających i oceniających zgodność stanu faktycznego z wymaganiami, lecz o kontrolę w szerszym rozumieniu⁶ jako zdolność do kierowania polityką finansową i operacyjną w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych⁷. Według niemieckiego Instytutu Biegłych Rewidentów (*Institut der Wirtschaftsprüfer*) sprawowanie kontroli, czy inaczej mówiąc jednolitego kierownictwa, zachodzi wówczas, gdy spełnione są następujące warunki:

- ustalone są wspólne cele w ramach działalności określonych struktur lub umową spółki,
- ustalone są podstawowe założenia polityki finansowej, inwestycyjnej, rynkowej i personalnej,
- podejmowane są decyzje dotyczące przedsięwzięć biznesowych o specjalnym znaczeniu,
- koordynowane są istotne dziedziny działalności,
- dokonywana jest obsada stanowisk kierowniczych⁸.

2.2. Typologia form organizacyjnych zarządzania grupami kapitałowymi

Zarządzanie grupami kapitałowymi realizowane może być w różnych formach organizacyjnych. Formy te uporządkowane są w różnych typologiach. Poniżej przedstawiona zostanie typologia oparta na dwóch kryteriach:

- zakresu ośrodka kierowniczego grupy,
- zakresu stosowanych instrumentów zarządzania grupą.

W odniesieniu do pierwszego kryterium mamy do czynienia z dwoma podstawowymi wariantami rozwiązań: ośrodkiem kierowniczym ograniczonym wyłącznie do spółki-matki i ośrodkiem kierowniczym rozszerzonym o innych uczestników grupy. Ten ostatni przypadek można podzielić na dalsze warianty.

⁶ Określenie angielskie *to control* i niemieckie *einheitliche Leitung*.

Patrz: Ustawa o rachunkowości (Dz. U. Z 1994 r. Nr 121, poz. 591 z późn. zmian.).

⁸ Patrz. *Wirtschaftsprüferhandbuch*. Institut der Wirtschaftsprüfer. Düsseldorf 19% s. 1310 i dalsze.

Do zarządzania grupą stosowane są przede wszystkim kodeksowe instrumenty nadzoru właścicielskiego⁹. W wielu przypadkach są one niewystarczające do skutecznego zarządzania grupą i z tego względu rozszerzane mogą być na dodatkowe, pozakodeksowe instrumenty jak np. nadzór funkcjonalny. W zakresie instrumentów zarządzania grupą mamy więc do czynienia z dwoma wariantami podstawowych rozwiązań: instrumentami kodeksowymi i instrumentami kodeksowymi wzbogaconymi o inne instrumenty.

Połączenie tych dwóch cech zarządzania grupami kapitałowymi - ośrodka kierowniczego grupy i instrumentów zarządzania grupą - prowadzi do typologii rozwiązań zarządzania grupami kapitałowymi przedstawionej na rysunku 2.1

		Ośrodek kierowniczy grupy	
		Tylko spółka-matka	Spółka-matka i inni uczestnicy grupy
Instrumenty zarządzania grupą	Tylko kodeksowe	Komórka nadzoru właścicielskiego spółki-matki	Unia personalna spółek grupy
	Kodeksowe i inne	Centrum zarządzania ulokowane w spółce-matce Spółka holdingowa zarządcza lub finansowa	Integracja pracownicza spółek grupy Kolegialne instancje kierownicze grupy (rada grupy) Centrum zarządzania grupą ulokowane poza spółkami grupy

Rys. 2.1. Typologia form organizacyjnych zarządzania grupami kapitałowymi

Źródło: opracowanie własne.

Jak widać z przedstawionej typologii do zarządzania grupą stosowane mogą być różnorodne formy zarządzania i ich kombinacje. Od trafności tego doboru zależy w dużym stopniu skuteczność i efektywność funkcjonowania grupy kapitałowej.

⁹ Dokładniej instrumenty wynikające z kodeksu spółek handlowych i statutów lub umów spółek.

2.3. Przegląd form organizacyjnych zarządzania grupami kapitałowymi

Najprostszą formą organizacyjną zarządzania grupami kapitałowymi jest zarządzanie poprzez **komórkę nadzoru właścicielskiego**. Jest to komórka organizacyjna ulokowana w strukturze spółki-matki jako komórka sztabowa zarządu, samodzielna lub wchodząca w skład biura zarządu. Komórka ta przygotowuje decyzje właścicielskie wynikające z kodeksowych uprawnień właścicielskich i nadzoruje ich wykonanie; podejmowanie decyzji właścicielskich należy natomiast do zarządu. Są to najczęściej decyzje właścicielskie związane ze zgromadzeniami wspólników. Wyalnymi zgromadzeniami akcjonariuszy¹⁰, rzadziej natomiast związane z działalnością rad nadzorczych spółek-córek. Działalność komórki nadzoru właścicielskiego dotyczy w istocie rzeczy zarządzania udziałami spółki-matki w jej spółkach-córkach. O zarządzaniu grupą kapitałową w przypadku tej formy organizacyjnej można mówić tylko wówczas, gdy zarządzanie udziałami jest podporządkowane strategicznej wizji działalności grupy realizowanej przez zarząd spółki-matki. Gdy brak jest takiej wizji, udziały w spółkach-córkach traktowane są po prostu jako inwestycje kapitałowe spółki-matki. Wielkość komórki nadzoru właścicielskiego zależna jest od liczby spółek-córek grupy; zazwyczaj jest to komórka kilkuosobowa. Zarządzanie grupą kapitałową ma w tym przypadku charakter ogólny, strategiczny. Problemy taktyczne i operatywne funkcjonowania grupy nie są kontrolowane w zadowalającym stopniu. Aby temu przeciwdziałać rozbudowuje się nadzór właścicielski poprzez rady nadzorcze spółek-córek.

Wzmocnieniem kodeksowego nadzoru właścicielskiego może być **unia personalna spółek grupy**. Ma ona miejsce w przypadku łączenia funkcji w organach władzy spółek, tzn. w radach nadzorczych i zarządach. Dzięki unii personalnej wzmocniona zostaje integracja grupy kapitałowej, poprawia się przepływ informacji i transfer umiejętności, zwiększa się szybkość podejmowania decyzji, a poza tym nadzór nad działalnością spółek-córek staje się łatwiejszy i bardziej skuteczny dzięki bezpośredniemu wglądowi w sprawy spółek; interesy spółek są natomiast lepiej rozpoznane i uwzględnione w zarządzaniu grupą. Unia personalna zmniejsza zapotrzebowanie na wysokokwalifikowaną kadrę kierowniczą w grupie, dzięki temu jej pozyskanie jest łatwiejsze a koszty pozyskania niższe. Unia personalna nie wprowadza dodatkowych instrumentów zarządzania lecz dzięki lepszemu wglądowi w bieżącą działalność spółek grupy i lepszemu komunikacji poprawia znacząco sprawność i efektywność zarządzania grupą". Przykład unii personalnej zakładów ubezpieczeniowych wchodzących w skład ubezpieczeniowej grupy kapitałowej INTER przedstawiony jest w tabeli 2.1.

¹⁰ W zależności od formy organizacyjno-prawnej spółek-córek: spółek z ograniczoną odpowiedzialnością i spółek akcyjnych.

¹¹ Patrz: P. Gołąb, M. Trocki *Integracja personalna w ubezpieczeniowych grupach kapitałowych*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2003, nr 7-8.

Tabela 2.1.

Unia personalna zakładów ubezpieczeniowych grupy kapitałowej INTER

Nr	Imię i nazwisko	INTERN Polska S.A.		INTER-ŻYCIE Polska S.A.	
		Rada Nadzorcza	Zarząd	Rada Nadzorcza	Zarząd
1.	Jurgen List	Przewodniczący		Przewodniczący	
2.	Heinz Fischer	Członek Rady		Członek Rady	
3.	Klaus Windeck	Członek Rady		Członek Rady	
4.	Grzegorz Brenda		Członek Zarządu		Członek Zarządu
5.	Paweł Jakubie		Członek Zarządu		Członek Zarządu
6.	Wolfgang Kosce		Członek Zarządu		Członek Zarządu

Źródło: www.interpolska.pl

Szerszy zakres i lepszy poziom współdziałania można osiągnąć rozszerzając integrację personalną grupy na wybrane stanowiska kierownicze i specjalistyczne; jest to tzn. **integracja pracownicza grupy**. Polega ona na jednoczesnym wykonywaniu podobnych zadań w kilku spółkach grupy przez tych samych pracowników. Przykładem integracji pracowniczej jest pełnienie obowiązków pełnomocnika zarządu ds. systemu zapewnienia jakości przez tą samą osobę w kilku spółkach grupy objętych wspólnym systemem jakości.

Wyższą formą organizacyjną zarządzania grupą kapitałową są **kolegialne instancje kierownicze grupy**. Są to ulokowane przy zarządzie spółki-matki zespoły utworzone w celu usprawnienia współdziałania uczestników grupy a tym samym poprawy skuteczności i efektywności zarządzania grupą. Występuje ona w praktyce pod różnymi określeniami, najczęściej jako **rada grupy kapitałowej**. W skład rady grupy wchodzi przedstawiciele kierownictwa spółki-matki i przedstawiciele kierownictw wszystkich lub wybranych spółek-córek. Do rady mogą być włączeni, na stałe lub czasowo, także eksperci wewnętrzni lub zewnętrzni. Rada odbywa spotkania kilka razy do roku w celu wymiany informacji o sytuacji w grupie, przedstawienia i przedyskutowania planowanych wspólnych przedsięwzięć, przekazania wytycznych działania, wymiany doświadczeń itp. Jak z tego wynika rada pełni przede wszystkim funkcje informacyjno-doradcze, rzadziej funkcje decyzyjne. Działalność rady może być rozszerzona o współdziałanie w specjalistycznych dziedzinach realizowane zazwyczaj w ramach komisji rady. Zapleczem merytorycznym rady grupy jest komórka nadzoru właścicielskiego oraz komórki funkcjonalne spółki-matki i spółek-córek¹². Przykładem instancji kolegialnej zarządzania grupą

¹² Szersze informacje na temat rady grupy kapitałowej znaleźć można w: B. Nogalski, Z. Kreft *Współdziałanie przedsiębiorstw w grupie kapitałowej*, w pracy zbiorowej pod red. M. Romanowskiej i M. Trockiego *Przedsiębiorstwo partnerskie*, Difin, Warszawa 2002.

kapitałową jest tzw. Forum Kierownicze medialnej grupy kapitałowej Orcla Press Polska. Forum wprowadzono w grupie w połowie lat 90-tych jako regularne spotkania kierownictwa Orcla Press Polska z kierownictwami jej spółek podporządkowanych zajmujących się wydawaniem różnych tytułów prasowych. Forum Kierownicze odbywa się kilkakrotnie w ciągu roku i ma za zadanie „określanie wspólnych celów, kierunków strategii i istotnych wartości, a poprzez to skuteczne zarządzanie i osiąganie wymiernych korzyści ze współpracy” a także „wprowadzanie i koordynowanie wspólnych projektów, mających na celu osiągnięcie efektów synergicznych w grupie”¹³.

Ponieważ ta forma współdziałania sprawdziła się, postanowiono powołać instancje kolektywne wyspecjalizowane w określonych problemach zarządzania grupą:

- Forum Ekonomiczne, odbywane kilka razy w roku, mające na celu informowanie o doświadczeniach i zmianach w zakresie sprawozdawczości do spółki-matki, wymiany informacji i doświadczeń pomiędzy spółkami, przeprowadzania wspólnych projektów, prezentacji wiedzy przydatnej w pracy działów ekonomicznych i księgowych itp.
- Forum Marketingowe, odbywane dwa razy do roku, w celu prezentacji wyników badań czytelnictwa i badań marketingowych, wymiany informacji i doświadczeń z zakresu działalności rynkowej, uzgadniania wspólnej polityki i wspólnych projektów rynkowych, doskonalenia umiejętności marketingowych itp.
- Forum Redakcyjne, odbywane kilkakrotnie w roku, w celu organizowania i wspierania wspólnych przedsięwzięć redakcyjnych, wymiany pomysłów i doświadczeń dziennikarskich i redakcyjnych, doskonalenia umiejętności organizacyjnych pracy redakcyjnej itp.
- Forum Informatyczne, odbywane dwa razy do roku, poświęcone wymianie informacji i doświadczeń informatycznych pomiędzy spółkami, informowaniu o nowych rozwiązaniach i produktach informatycznych, opracowywaniu propozycji wspólnych rozwiązań i projektów w dziedzinie informatyki itp.¹⁴.

W miarę rozwoju problematyki współdziałania uczestników grupy podejmowanej przez instancje kolegialne zarządzania grupą wystąpić może konieczność stworzenia trwałych struktur wspomagających działalność tych instancji.

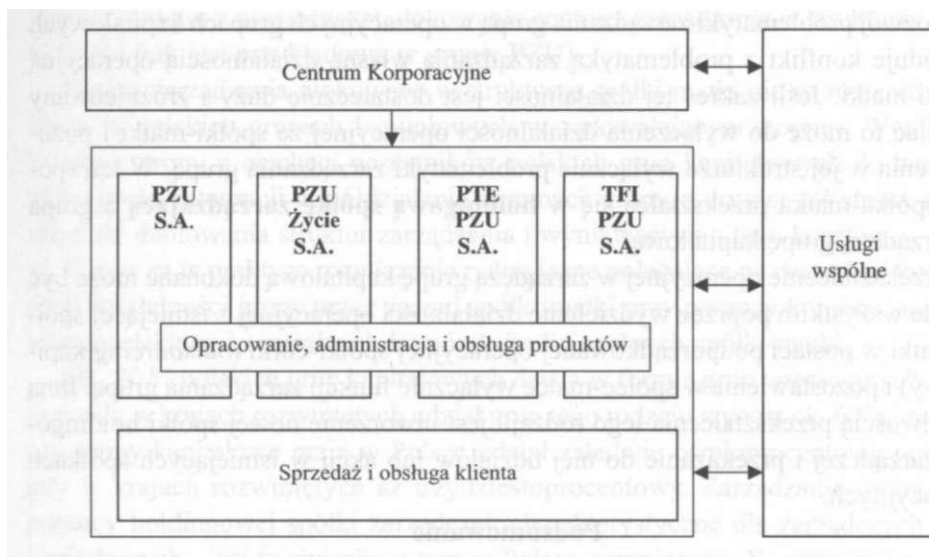
W ten sposób tworzy się następna, wyższa forma organizacyjna zarządzania jako tzw. centrum zarządzania grupą. Centrum zarządzania grupą jest to profesjonalna, trwała struktura organizacyjna utworzona w celu zarządzania grupą. Centrum to może być ulokowane poza strukturami spółek grupy lub w strukturze spółki-matki. W zależności od rodzaju grupy i koncepcji zarządzania nią zakres i formy działalności centrum zarządzania mogą być różne. Centra zarządzania grupą są

¹³ *Sprawozdanie z działalności grupy Orcla Media za rok 1998*, s. 5.

¹⁴ *Ibidem*.

szczególne przydatne w grupach, których działalność wymaga nie tylko koordynacji strategicznej ale także taktycznej i operatywnej, tzn. w operacyjnych grupach kapitałowych. Przykładem centrum zarządzania grupą ulokowanego poza spółkami grupy jest tak zwane Centrum Korporacyjne Grupy PZU przewidziane w jej strategii opracowanej w 2003 roku¹⁵. Ma być ono „odpowiedzialne za planowanie strategiczne oraz monitorowanie wyników grupy i doprowadzić do większej integracji spółek PZU zapewniającej efektywną kontrolę zarządczą a także bogatszą i lepszą jakościowo ofertę produktów, co pozwoli wzmocnić jednolity wizerunek grupy”¹⁶.

Struktura Grupy PZU obejmująca Centrum Korporacyjne przedstawiona jest na rysunku 2.2.



Rys. 2.2. Struktura Grupy PZU wg nowej strategii

Źródło: M. Moskalewicz, *Strategia grupy PZU*, „Świat PZU” 2003, Nr 5-6, s. 4-7.

Zakres działalności Centrum Korporacyjnego ma obejmować następujące zagadnienia funkcjonowania Grupy:

- strategiczne zarządzanie kadrami,
- planowanie finansowe i *controlling*,
- zarządzanie ryzykiem i skarb,
- planowanie i raportowanie (w tym konsolidacja budżetu),
- *public relations* i komunikację korporacyjną,

¹⁵ Patrz: M. Moskalewicz *Strategia Grupy PZU*, „Świat PZU” 2003, Nr 5-6, s. 4-7.

¹⁶ Ibidem.

- audyt wewnętrzny,
- strategię podatkową,
- obsługę prawną,
- strategię IT,
- planowanie i realizację strategii,
- strategię ochrony informacji,
- strategię marketingową
- organizację, procesy i procedury współdziałania.

Centrum zarządzania grupą ulokowane poza spółką-matką grupy występuje rzadko, najczęściej mamy do czynienia z lokalizacją centrum zarządzania grupą w strukturze spółki-matki.

Rozwój problematyki zarządzania grupą w operacyjnych grupach kapitałowych powoduje konflikt z problematyką zarządzania własną działalnością operacyjną spółki-matki. Jeśli zakres tej działalności jest dostatecznie duży i zróżnicowany skłaniać to może do wyłączenia działalności operacyjnej ze spółki-matki i pozostawienia w jej strukturze wyłącznie problematyki zarządzania grupą. W ten sposób spółka-matka przekształca się w holdingową spółkę zarządzającą a grupa w zarządcza grupę kapitałową¹⁷.

Przekształcenie operacyjnej w zarządczą grupę kapitałową dokonane może być przede wszystkim poprzez wydzielenie działalności operacyjnej z istniejącej spółki-matki w postaci podporządkowanej operacyjnej spółki-córki (*outsourcing* kapitałowy) i pozostawienie w spółce-matce wyłącznie funkcji zarządzania grupą. Inną możliwością przekształcenia tego rodzaju jest utworzenie nowej spółki holdingowej zarządczej i przekazanie do niej udziałów lub akcji w istniejących spółkach operacyjnych.

Podsumowanie

Przedstawione powyżej formy zarządzania grupą kapitałową są w różnym zakresie wykorzystywane w praktyce funkcjonowania polskich grup kapitałowych. Brak jest wprawdzie systematycznych badań tego zagadnienia, jednak na podstawie licznych obserwacji polskich grup kapitałowych sformułować można wiarygodne wnioski.

Najbardziej rozpowszechnioną formą zarządzania jest zarządzanie grupą przy pomocy komórki nadzoru właścicielskiego. Komórki takie, czasem zredukowane do jednego stanowiska, występują we wszystkich prawie polskich grupach kapitałowych. Zarządzanie grupą w tej formie wzmacniane jest często unią personalną

¹⁷ Opis typowych form grup kapitałowych znaleźć można w: P. Gołąb, M. Trocki *Zarządzanie ubezpieczeniowymi grupami kapitałowymi*, w pracy zbiorowej pod redakcją J. Monkiewicza *Podstawy ubezpieczeń. Tom III - przedsiębiorstwo*, Poltext, Warszawa 2003.

spółek grupy. Jest ona najczęściej ograniczona do najważniejszych, strategicznych spółek grupy. Problemem jest tu jakość unii personalnej; często ma ona charakter formalny a zaangażowanie członków władz spółek tworzących unię personalną bywa niewielkie. Integracja pracownicza stosowana jest sporadycznie w polskich grupach kapitałowych.

Rzadko stosowane są także w zarządzaniu grupą kolegialne instancje kierownicze. Do instancji takich nie można bowiem zaliczyć niesformalizowanych spotkań kierownictw spółek grupy praktykowanych w wielu polskich grupach.

Centra zarządzania grupą ulokowane poza strukturą spółek grupy należą do wyjątkowych rozwiązań zarówno w polskich jak też w zagranicznych grupach kapitałowych. Jest to zrozumiałe, bowiem jest to rozwiązanie połowiczne wynikające najczęściej z niemożności ulokowania centrum zarządzania w strukturze spółki-matki (tak jest przykładowo w grupie PZU).

Centra zarządzania ulokowane w strukturze spółki-matki nie są rozpowszechnione w polskich grupach kapitałowych w zadowalającym stopniu. Wynika to z jednej strony z niechęci uczestników polskich grup kapitałowych do bardziej intensywnej integracji współdziałania w ramach grupy, z drugiej zaś strony z niechęci do dublowania struktur zarządzania i wynikających z tego kosztów.

Częste są w praktyce rozwiązania połowiczne polegające na centralnej koordynacji działalności grupy przez zarząd spółki-matki przy pomocy komórki nadzoru właścicielskiego i centralnych komórek funkcjonalnych spółki-matki.

Ok. 90 % polskich grup kapitałowych działa w formie grup operacyjnych, podczas gdy w krajach rozwiniętych udział grup tego rodzaju wynosi ok. 60%; zarządcze grupy kapitałowe mają w Polsce udział zaledwie ośmioprocentowy podczas gdy w krajach rozwiniętych aż trzydziestoprocentowy. Zarządzanie grupą przy pomocy holdingowej spółki zarządczej, charakterystyczne dla zarządczych grup kapitałowych, jest w związku z tym w Polsce ograniczone. W przyszłości wiele polskich operacyjnych grup kapitałowych ulegnie przekształceniu w grupy zarządcze i zarządzanie przy pomocy holdingowej spółki zarządzającej rozpowszechni się.

Jak widać z przedstawionego podsumowania, w polskich grupach kapitałowych istnieje wiele niewykorzystanych możliwości usprawnienia zarządzania. Przedstawiony przegląd form zarządzania grupami kapitałowymi ma za zadanie zwrócić uwagę na te niewykorzystane możliwości.

Bibliografia

1. Gołąb P., Trocki M., *Integracja personalna w ubezpieczeniowych grupach kapitałowych*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe”, 2003, Nr 7-8.

2. M. Moskalewicz, *Strategia Grupy PZU*, „Świat PZU”, 2003, Nr 5-6.
3. Praca zbior, pod red M. Romanowskiej i M. Trockiego *Przedsiębiorstwo partnerskie*, Difin, Warszawa 2002.
4. Praca zbior, pod red. J. Monkiewicza *Podstawy ubezpieczeń. Tom III - przedsiębiorstwo*, Poltext, Warszawa 2003.
5. Trocki M., *Grupy kapitałowe - tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004 (przygotowane do druku).
6. Ustawa o rachunkowości (Dz. U. Z 1994 r., Nr 121, poz. 591 z późn. zmian.).
7. *Wirtschaftsprüferhandbuch*, Institut der Wirtschaftsprüfer, Düsseldorf 1996.

3. TEORETYCZNE PODSTAWY ZARZĄDZANIA W ORGANIZACJACH WIELOPODMIOTOWYCH. ANALIZA PORÓWNAWCZA

Wprowadzenie

Większość współczesnych dużych przedsiębiorstw działa jako przedsiębiorstwa międzynarodowe lub wielonarodowe. Przedsiębiorstwa międzynarodowe są ulokowane głównie w jednym kraju, jednakże znaczną część swoich zasobów albo dochodów uzyskują w innych krajach. Do tego opisu przystają wśród przedsiębiorstw spedycyjnych - Schenker, DHL i Raben. Przedsiębiorstwo wielonarodowe działa na rynku światowym, na którym nabywa surowce, pożycza środki, wytwarza produkty i następnie sprzedaje je. Utworzenie grupy kapitałowej może być korzystne dla przedsiębiorstwa dominującego, jak również dla przedsiębiorstw zależnych. Spółka nadrzędna uzyskuje możliwość zespolenia dużego potencjału kapitałowo-produkcyjnego i jego wykorzystania dla swych zadań strategicznych. Powstanie grup kapitałowych ocenia się jako korzystne dla zdynamizowania rozwoju gospodarczego, jednak mogą z ich strony wystąpić tendencje monopolistyczne. Zarządzanie w grupie kapitałowej polega na kierowaniu pracą przedsiębiorstw nadrzędnych i podrzędnych dla osiągnięcia nakreślonych celów gospodarczych w sposób jak najbardziej efektywny, czyli zgodny z zasadą gospodarności.

3.1. Podział ról w procesie zarządzania

W strukturach holdingowych takich jak Schenker - BTL można wyróżnić (szczególnie w spółkach podporządkowanych jak Spedpol) dwa podstawowe układy względnie samodzielne, nazwane również systemami:

1. System wytwarzania - występujący na ogół jedynie w spółkach podporządkowanych. W przypadku Spedpolu jego zadaniem jest świadczenie usług transportowo-spedycyjnych na terenie Polski:
 - a) indywidualny - czyli zamknięty w ramach określonej spółki, gdzie powstaje gotowy produkt. W przypadku Spedpolu wszelkie ładunki krajowe typu SPEDPOL-PACZKI, drobnica i ładunki częściowe świadczone na zlecenie przedsiębiorstwom polskim,

b) komplementarny - czyli powiązany z innymi spółkami poprzez przekazywanie określonych półproduktów. W przypadku Spedpolu przesyłki z innych krajów do odbiorców znajdujących się na terenie Polski oraz ładunki z Polski do klientów znajdujących się zagranicą.

2. System zarządzania - któremu przepisuje się hierarchicznie wyższy poziom, uzasadniony charakterem i zbieżnością procesów i realizowanych funkcji zarządzania w spółkach podporządkowanych, a zwłaszcza spółce nadrzędnej.

Struktura władzy spółek spedycyjnych wywiera wpływ na system zarządzania. Dotyczy ona władzy spółek podporządkowanych oraz formy zarządu spółki nadrzędnej¹⁸:

- jeżeli w spółkach podporządkowanych są pełne władze, tzn. zarząd, rada nadzorcza i walne zgromadzenie - to spółka nadrzędna musi się liczyć choćby tylko z uprawnieniami ich rad nadzorczych i nie może pozostawiać spółce podporządkowanej większej swobody niż spółkom, w których nie ma tych organów (np. Spedpol),
- gdy zarząd nie jest wydzielony - zarząd spółki nadrzędnej odgrywa podwójną rolę tzn. jest zarządem spółki prowadzącej określoną działalność gospodarczą na podstawie kryterium funkcjonalnych - co w znacznym stopniu wpływa na ograniczenie samodzielności gospodarczej spółek podporządkowanych,
- gdy zarząd jest wydzielony - spółka nadrzędna ogranicza do minimum swoje funkcje gospodarcze, a koncentruje się głównie na funkcjach zarządzania oraz przeważnie zajmuje się zarządzaniem finansami.

W holdingu zarządzającym spółka nadrzędna (Schenker) zajmuje się szeroko pojętym kierowaniem podrzędnymi jej spółkami (Spedpol-Polska, Kitolinia-Finlandia). Polega ono na:

- ustaleniu jednolitej wiązki celów, zwłaszcza długookresowej polityki gospodarczej całego holdingu;
- ustalaniu jednolitej organizacji i określaniu zakresu kompetencji poszczególnych spółek holdingu, warunkujących jednolitość działania tych spółek;
- realizacji jednolitego kierowania i wydawania wskazówek (decydowaniu);
- uzgadnianiu działań zgodnie z zasadą jednolitości podejmowanych przedsięwzięć;
- jednolitej kontroli osiągnięcia celów.

Efektywny i sprawny przebieg procesu wymaga zsynchronizowania całokształtu działań w powiązania przestrzenne i zachodzenie zdarzeń w ustalonej kolejności. Szczególnie synchronizacja jest niezbędna w układzie czasowym. W odniesieniu do zarządzania procesem w transporcie najbardziej istotna jest zdolność wyko-

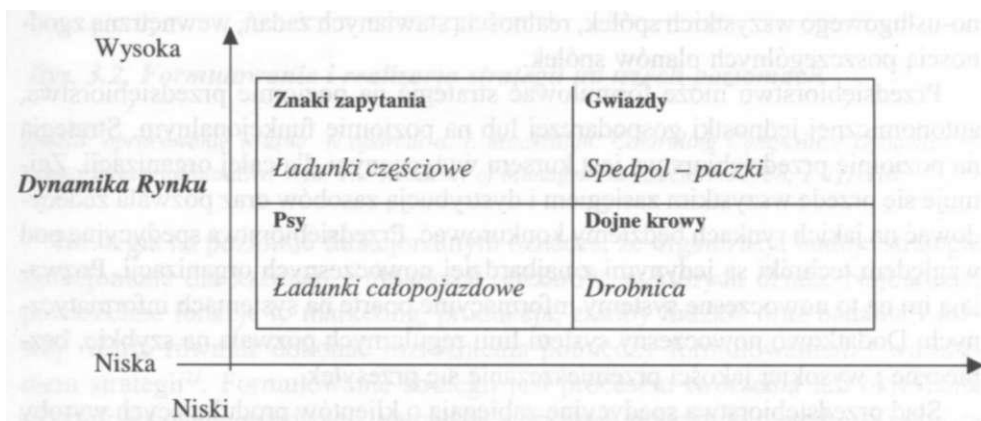
¹⁸ Por. B. Nogalski, R. Ronkowski *Zarządzanie holdingiem*, wyd. ORGMASZ, Warszawa 1996, s. 105.

nywania czynności w ustalonym przedziale czasu. Całość działań wielopodmiotowych muszą wykazywać określony stopień zorganizowania, aby w rezultacie osiągnąć powodzenie.

„Podstawową formą organizacji procesu przemieszczania jest działanie wielopodmiotowe (kolektywne). Poszczególne fazy procesu transportowego, czy przewozowego są realizowane przez różnych wykonawców. Nawet sam przewóz może być wykonywany kolektywnie, np. środkami transportu morskiego, lotniczego, kolejowego. Działania wielopodmiotowe są dominującą formą organizacji w transporcie osób i ładunków i mogą być wykonywane zespołowo lub grupowo”¹⁹.

Ze względu na wagę rozwiązywania problemów i podejmowania decyzji oraz stopień trudności związany z odwracalnością decyzji dzieli się zarządzanie na strategiczne i operacyjne²⁰. W przedsiębiorstwach działających w otoczeniu rynkowym wyróżniają się trzy poziomy strategii²¹:

- a) strategię przedsiębiorstwa (korporacji) związaną z wyborem portfela produktów - rynków,
- b) strategię konkurencyjną dotyczącą konkretnego produktu lub rynku i określającą sposób konkurowania,
- c) strategię funkcjonalną - produkcyjną marketingową logistyczną itp. (rys. 3.1.)



Rys. 3.1. Matryca wzrostu i udziałów dla organizacji Schenker

Źródło: opracowanie własne w oparciu o G. S. Day „Diagnosing the Product Portfolio”, wyd. *Journal of Marketing*, 1977, nr 2, s. 34,

¹⁹ W. Bąkowski *Podstawy organizacji i zarządzania w transporcie*, wyd. Komunikacji i Łączności, Warszawa 1987, s. 30.

²⁰ Por. J. Gościński *Sterowanie i planowanie. Ujęcie systemów*, wyd. PWE, Warszawa 1982, s. 193.

²¹ Por. K. Obłój, M. Trybuchowski *Zarządzanie strategiczne*, wyd. PWN, Warszawa 1995, s. 134.

Na rysunku 3.1. oś pionowa zaznaczona jest jako roczna stopa wzrostu rynku, czyli wzrost łącznej sprzedaży na rynku, na którym funkcjonuje dany biznes. Oś pozioma, to względny udział w rynku, odnosi się do udziału w rynku poszczególnych rejonów w porównaniu do udziału największego konkurenta.

Pierwszy poziom występuje w Spedpolu, jako przedsiębiorstwo działające w koncernie międzynarodowym. Spedpol oferuje produkty na kraj oraz w spedycji międzynarodowej jakim jest PCS (przesyłki cały świat). Schenker stosuje zasadę, że kupowane przez niego przedsiębiorstwa na lokalnym, krajowym rynku powinny być liderem lub wiceliderem w przeciwnym razie są one odsprzedawane. Strategie funkcjonalne są elementem ogólnej strategii przedsiębiorstwa.

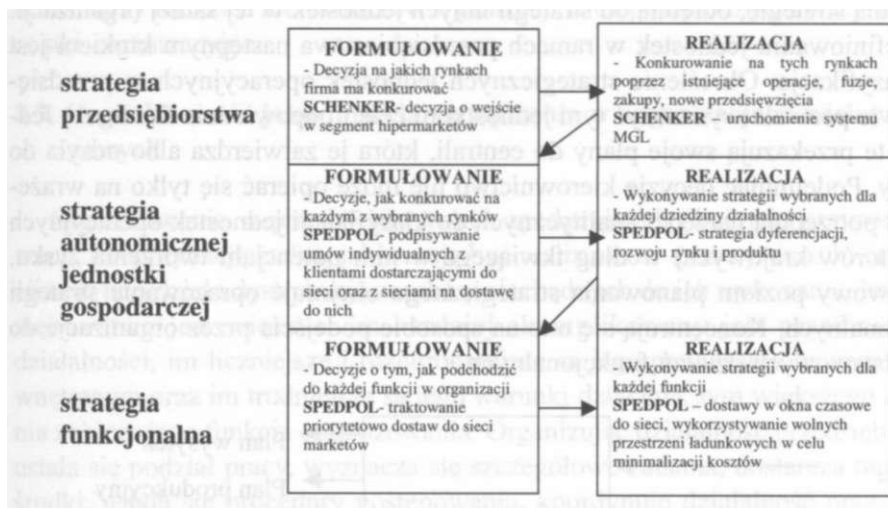
3.2. Tworzenie strategii - funkcja planowania

Planowanie stanowi szczególny rodzaj podejmowania decyzji - bieżących (tacticalnych i operacyjnych) oraz strategicznych. Opracowanie planów strategicznych czy bieżących w przedsiębiorstwie jest przedsięwzięciem skomplikowanym. Plany w grupie kapitałowej powinny charakteryzować się szeregiem cech: zgodnością celami grupy kapitałowej i jej misją, uwzględnieniem przewidywanych zmian w jej międzynarodowym otoczeniu, wzięciem pod uwagę potencjału produkcyjno-usługowego wszystkich spółek, realnością stawianych zadań, wewnętrzną zgodnością poszczególnych planów spółek.

Przedsiębiorstwo może formułować strategię na poziomie przedsiębiorstwa, autonomicznej jednostki gospodarczej lub na poziomie funkcjonalnym. Strategia na poziomie przedsiębiorstwa jest kursem wytyczonym dla całej organizacji. Zajmuje się przede wszystkim zasięgiem i dystrybucją zasobów oraz pozwala zdecydować na jakich rynkach będziemy konkurować. Przedsiębiorstwa spedycyjne pod względem techniki są jedynymi z najbardziej nowoczesnych organizacji. Pozwalają im na to nowoczesne systemy informacyjne oparte na systemach informatycznych. Dodatkowo nowoczesny system linii regularnych pozwala na szybkie, bezpieczne i wysokiej jakości przemieszczanie się przesyłek.

Stąd przedsiębiorstwa spedycyjne zabiegają o klientów produkujących wyroby wysoko przetworzone, dla których najważniejsza jest godzina dostawy, pobranie gotówki za towar i/lub potwierdzony dokument zwrotny, czyli usługi dodatkowe a nie samo przemieszczenie przesyłki. Przedsiębiorstwa te interesuje wysoka jakość dostaw, gdzie nie występują nieprawidłowości np. z przekazywaniem pobrań za towar. W takim przypadku nawet stosunkowo wysoka cena dla klienta nie stanowi problemu. Dla Serwisca rynkiem stanowiącym o jego sukcesie jest sprzedaż wysyłkowa takich organizacji jak Oriflame czy Avon. W zupełnie inny sposób realizuje swoją strategię Schenker i Raben, dla których nadawcami i odbiorcami są przedsiębiorstwa - „business to business”. Dodatkowo Schenker realizuje strategię wchodzenia w nisze rynkowe, czyli obsługę hipermarketów. Na rys. 3.2. pokazano

powiązania pomiędzy formułowaniem i realizacją strategii na wszystkich trzech poziomach. Na poziomie ogólnym cykl złożony z formułowania i wdrażania rozpoczyna się na szczeblu przedsiębiorstwa, a następnie przebiega systematycznie poprzez szczebel jednostki autonomicznej i szczebel funkcjonalny. Poniższy schemat oddaje ogólny charakter planowania strategicznego.



Rys. 3.2. Formułowanie i realizacja strategii na trzech poziomach

Źródło: opracowanie własne w oparciu o: I. MacMillan: *Controlling Competitive Dynamics by Taking Strategie Initiative*, Wyd. The Academy of Management Executive, 1988, s. 111-118.

Strategia na poziomie funkcjonalnym oznacza, że organizacja buduje strategie funkcjonalne dla każdego z głównych obszarów, w których działa. Najbardziej powszechne funkcje to marketing, produkcja, zasoby ludzkie oraz badania i rozwój. Warto również dokonać rozróżnienia pomiędzy formułowaniem i wdrażaniem strategii²². Formułowanie strategii jest procesem tworzenia lub określania strategii dla danej organizacji, natomiast wdrażanie strategii to metody, za pomocą których strategie te są wykorzystywane w ramach organizacji.

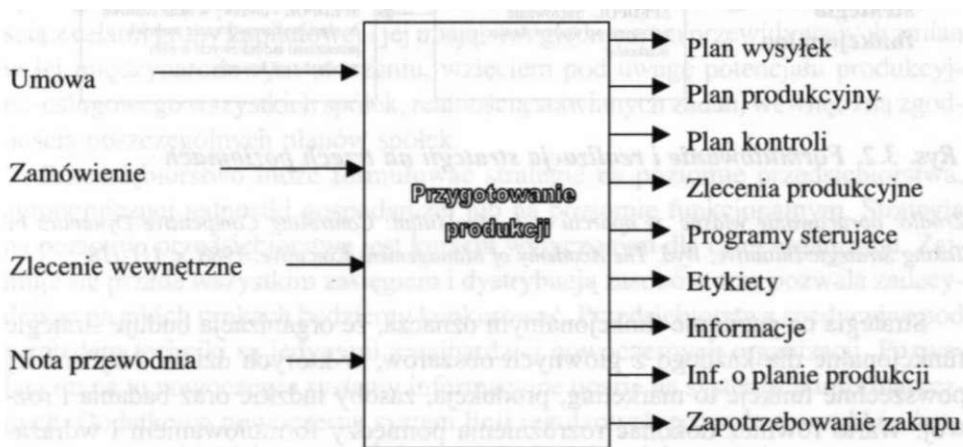
Rozpowszechnionym narzędziem używanym do zarządzania działalnością zdyspersyfikowaną jest podejście oparte na portfelu przedsiębiorstwa. Zakłada ono spojrzenie na przedsiębiorstwo jako na zbiór jednostek, z których każda może mieć swoją konkurencyjną strategię²³. Punktem wyjścia przy wykorzystaniu po-

Por. I. MacMillan *Controlling Competitive Dynamics by Taking Strategie Initiative*, wyd. The Academy of Management Executive, 1988, s. 111-118.

Por. T. Deal, A. Kennedy *Corporate Cultures - The Rights and Rituals of Corporate Life*, wyd. Addison-Wesley, Reading, Mass., 1982.

dejsia portfelowego jest zidentyfikowanie w ramach przedsiębiorstwa poszczególnych strategicznych jednostek operacyjnych. W przypadku Schenkera - Spedpol na terenie Polski.

Spedpol jest odrębną, autonomiczną jednostką - posiadającą i realizującą swój własny budżet. Posiada własną misję, ma swoich konkurentów oraz własną niepowtarzalną strategię, odrębną od strategii innych jednostek w tej samej organizacji. Po zdefiniowaniu jednostek w ramach przedsiębiorstwa następnym krokiem jest ich klasyfikacja. Określenie strategicznych jednostek operacyjnych w przedsiębiorstwie pozwala wyznaczyć tym jednostkom cele i odpowiednie fundusze. Jednostki te przekazują swoje plany do centrali, która je zatwierdza albo odsyła do korekty. Podejmując decyzje kierownictwo nie może opierać się tylko na wrażeniach i potrzebują narzędzi analitycznych do klasyfikacji jednostek operacyjnych (spedytorów krajowych) według tkwiącego w nim potencjału tworzenia zysku. Podstawowy poziom planowania strategicznego obejmuje opracowanie strategii funkcjonalnych. Koncentrują się one na sposobie podejścia przez organizację do jej podstawowych działań funkcjonalnych.



Rys. 3.3. Charakterystyka procesu produkcyjnego w grupie kapitałowej Berliner Luft Sp. z o.o.

Źródło: opracowanie własne.

W produkcyjnych organizacjach wielopodmiotowych przygotowanie procesu produkcji jest zaplanowane zgodnie z przyjętymi zasadami. Odpowiedzialność za proces przygotowania produkcji ponoszą kierownicy działów przygotowania produkcji w każdej ze spółek. Na rysunku 3.3. pokazana jest charakterystyka procesu przygotowania produkcji w grupie kapitałowej BerlinerLuft Sp. z o.o.

Porównując proces planowania w spedytorskich i produkcyjnych grupach kapitałowych należy stwierdzić, że proces planowania w przedsiębiorstwach produkcyjnych obejmuje większy okres czasu, a w przedsiębiorstwach spedycyjnych jest bardziej szczegółowy.

Opracowywanie planów jest przedsięwzięciem skomplikowanym, w którym uczestniczy naczelne kierownictwo organizacji wielopodmiotowej i wszystkie jednostki organizacyjne.

3.3. Organizowanie jako funkcja zarządzania w organizacjach wielopodmiotowych

Organizowanie w przedsiębiorstwach spedycyjnych obejmuje przyporządkowanie i koordynację zadań, jakie mają być realizowane przez jednostki organizacji oraz przydział i dystrybucję zasobów niezbędnych do ich wykonania. Im przedsiębiorstwo jest większe, im bardziej skomplikowany jest przedmiot jego działalności, im liczniejsze i różnorodniejsze są jego powiązania ze światem zewnętrznym oraz im trudniejsze są jego warunki działania, tym większego znaczenia nabiera jego funkcja organizowania. Organizując działalność przedsiębiorstwa ustala się podział pracy, wyznacza się szczegółowe zadania, dostarcza niezbędne środki, ustala się procedury postępowania, koordynuje działalność oraz określa ich uprawnienia decyzyjne²⁴. Odzwierciedleniem stosunków organizacyjnych są więzi organizacyjne, które wyrażają stosunki między stanowiskami pracy a komórkami organizacyjnymi, w których te zasoby zostały zlokalizowane, oraz między stanowiskami pracy i komórkami a przedsiębiorstwem. Stosunki te rozpatrywane są ze względu na realizację określonych celów a ich odbiciem jest struktura organizacyjna przedsiębiorstwa²⁵.

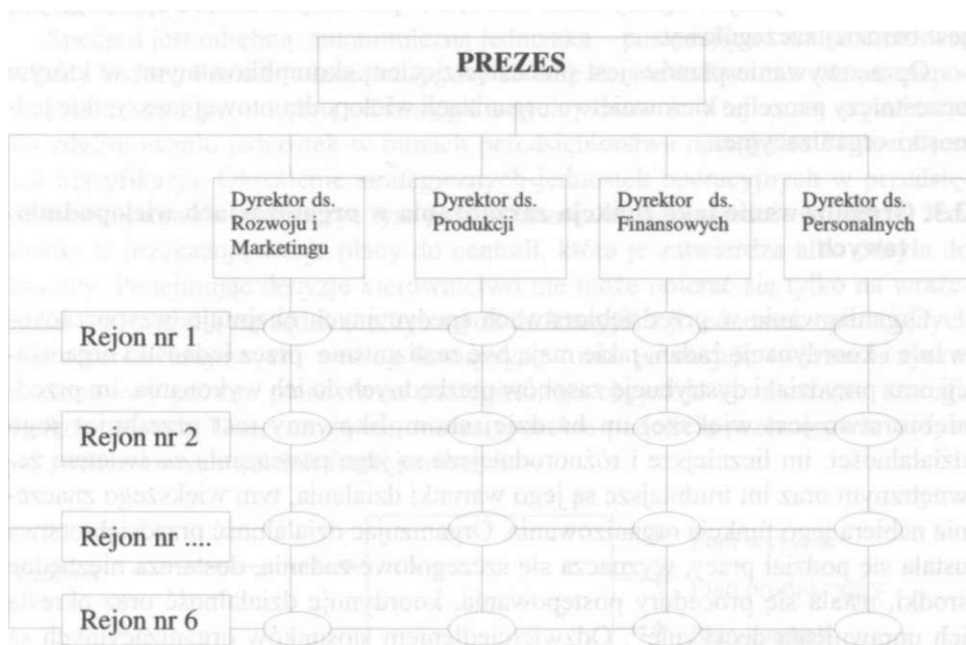
Struktura macierzowa charakterystyczna dla przedsiębiorstw spedycyjnych niekiedy określana jako system podwójnego podporządkowania, jest formą hybrydową zmierzającą do osiągnięcia korzyści przez współlistnienie dwóch typów struktur. W efekcie pracownicy mają dwóch szefów, tzn. pracują w dwóch liniach podporządkowanych. Jedna z nich ma charakter funkcjonalny lub zakładowy. Druga stanowi poziomą nakładkę, łączącą ludzi z różnych zakładów lub działów funkcjonalnych w zespół zadaniowy lub roboczy, na czele którego stoi kierownik programu lub zespołu. Kierownik ten jest specjalistą w przedmiocie działania zespołu. Poniżej przedstawiona jest struktura macierzowa Schenкера (rys. 3.4).

Przy poniższej strukturze występują możliwości właściwego powiązania zarządzania bieżącą działalnością w tradycyjnej strukturze hierarchicznej z zarzą-

²⁴ Por. S. Sudół *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Teoria i praktyka zarządzania*, Wyd. TNOiK, Toruń, 2002, s. 204.

²⁵ Por. J. Duraj *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa, 2000, s. 77.

dzaniem przedsięwzięciami, które mają charakter nie rutynowy, lecz innowacyjny, co zapewnia przedsiębiorstwu większą elastyczność.



Rys. 3.4. Struktura macierzowa w organizacji gospodarczej Schenker

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z przedsiębiorstwa Schenker.

W przypadku spółki podrzędnej BerlinerLuft Sp. z o.o. możemy mówić o strukturze dywizjonalnej ze względu na dwa zakłady produkcyjne - jeden w Koszalinie a drugi w Niemodlinie. Zakłady produkcyjne, jak i rejonów w spedytorskich organizacjach wielopodmiotowych nie są jednostkami autonomicznymi, lecz w przedsiębiorstwach spedycyjnych dyrektorzy rejonów mają większą samodzielność w podejmowaniu decyzji dotyczących ich jednostek.

3.4. Elementy zarządzania zasobami ludzkimi - motywowanie w organizacjach wielopodmiotowych

W procesie zarządzania zespołami ludzkimi równie ważne staje się znajomość umiejętności, zdolności, możliwości, oczekiwań i potrzeb podwładnych. Należy bowiem pamiętać, że funkcjonowanie kierownika w dużej mierze uzależnione jest od tego, na ile spełnia on oczekiwania podwładnych, także jeśli chodzi o ich przyszłe plany związane z pracą zawodową.

Możliwości realizacji wymagań zmieniają się w trakcie upływu czasu od podjęcia zatrudnienia, jak i jego przełożonego. Pracownik lub jego przełożony, który w początkowym okresie dobrze radził sobie z wypełnianiem obowiązków zawodowych, po pewnym czasie może popaść w schematyzm działania i rutynę. Instrumentem podwyższania jakości zarządzania w grupie kapitałowej Schenkera na terenie Polski jest przeprowadzane raz w roku badanie Indeksu Lidera.

Indeks Lidera służy przede wszystkim doskonaleniu stylu kierowania zespołami, promowaniu otwartej komunikacji między przełożonymi a podwładnymi oraz systematycznemu planowaniu działań na rzecz jakości działania osób na stanowiskach kierowniczych. Kwestionariusz Indeksu Lidera dostarczany jest każdemu pracownikowi, następnie anonimowo wypełniony i dobrowolnie wysłany pod wskazany adres. Wyniki badania w postaci średnich ocen w poszczególnych punktach są adresowane do rąk osoby ocenianej oraz jej przełożonych. Oceniany Lider prezentuje otrzymane wyniki podległym pracownikom podczas „rozmowy rozwojowej”, w której przedstawia plan działań na rzecz poprawy słabszych aspektów swojego funkcjonowania jako szefa.

Postawy i zachowania mają zasadnicze znaczenie w działalności gospodarczej przedsiębiorstwa, gdyż od pragnienia pracy, zdolności wykonywania pracy oraz oceny i uznania jej efektów zależy skuteczność i efektywność systemu zarządzania przedsiębiorstwem. Zatem istotną rolę odgrywa funkcja motywacyjna w procesie zarządzania zespołami ludzkimi.

Motywowanie jest rozumiane jako oddziaływanie na pracowników w celu wywarcia na nich określonych postaw i zachowań.

Grupa kapitałowa Schenker daje możliwość rozwoju zawodowego poprzez szkolenia i awansu np. specjalista d/s handlu po podniesieniu swoich kwalifikacji i zdaniu egzaminów może stać się konsultantem logistycznym oraz podwyższyć tym samym kategorie w parametrach Schenkera. W przedsiębiorstwie wyróżnia się pięć kategorii - najniższa to np. magazynierzy, najwyższa to kadra kierownicza oraz wysoko wykwalifikowani specjaliści. Parametrami w każdej grupie jest doświadczenie zawodowe, wykształcenie, znajomość języków obcych, umiejętność rozwiązywania problemów i zachowanie w warunkach wysokiego stresu. Kiedy możliwości pracownika Schenkera są ograniczone w stosunku do stawianych przed nim w pracy wymagań (odnosi się to zarówno do osób zatrudnionych na stanowiskach kierowniczych, jak i podwładnych) możliwości postępowania są następujące:

- zainwestowanie w rozwój myślenia i zainteresowań pracownika poprzez mobilizowanie go do wysiłku w kierunku samodoskonalenia;
- tolerowanie pracownika, jego ograniczeń i nieefektywności w pracy, wówczas pracownik nie awansuje, dostaje mniejsze podwyżki w stosunku do pracowników na tym samym lub podobnym stanowisku, w konsekwencji sam rezygnuje z pracy w danej organizacji;

- tolerowanie pracownika, lecz ograniczenie jego pozycji w organizacji poprzez przydzielenie mu mniej odpowiedzialnego stanowiska i zdegradowanie;
- zwolnienie pracownika z dotychczasowych obowiązków i zastąpienie go osobą lepiej przygotowaną do tejże pracy.

W spedytorskich organizacjach sposobem zarządzania zespołami jest także motywowanie podległych pracowników przez delegowanie w dół odpowiedzialności i uprawnień decyzyjnych. Zespoły na niższych szczeblach posiadają swego kierownika, który posiada uprawnienia do motywacyjnego oddziaływania na zespół.

Delegowanie uprawnień ściśle łączy się z procesem decentralizacji władzy, ponieważ delegacja jest wyrazem przekazywania władzy na niższe szczeble zarządzania. Procesy te są jednak przydatne tylko w takim stopniu, w jakim przyczyniają się do poprawy sprawności zarządzania³⁶. Kolejny problem warunkujący skuteczność delegowania uprawnień związany jest z wyborem pracownika, któremu można przekazać uprawnienia. Musi to być pracownik kompetentny, posiadający niezbędne umiejętności i wiedzę. Kierownik musi być przekonany, że pracownik mający uprawnienia jest przygotowany do ponoszenia większej odpowiedzialności i podola zwiększonym obowiązkom w tym zakresie.

W przypadku Schenker obowiązkami przełożonych wszystkich szczebli jest inspirować i wspomagać pracowników w rozwoju ich wiedzy i umiejętności profesjonalnych. Podstawą kompetencji jest aktualna i stale uzupełniana wiedza wszystkich pracowników o Schenkerze, obowiązujących procedurach zgodnie ze standardami ISO, oferowanych klientom, klientach i otoczeniu rynkowym. Bezpośredni przełożony jest odpowiedzialny za zatrudnianie podległych sobie pracowników. Obowiązuje zarazem stosowanie „zasady dziadka” - oznacza to, że przełożony osoby zatrudniającej nowego pracownika powinien być informowany o przebiegu rekrutacji i merytorycznie opiniować podejmowane decyzje.

W przypadku BerlinerLuft Sp. z o.o. zgodnie z procedurami stosowanymi w całej grupie kapitałowej obowiązują dla wszystkich następujące szkolenia:

- wiedzę o systemie jakości ustanowionym w spółce oraz koncepcję kompleksowego zarządzania jakością
- zdobywanie kwalifikacji, uprawniających do wykonywania przypisanych zadań,
- doksztalcanie w celu utrzymania lub podnoszenia kwalifikacji / podnoszenie zdolności do realizacji nałożonych zadań,
- przepisy BHP i p.poż.

Ocenę okresową przeprowadza bezpośredni przełożony w momencie końca umowy lub raz w roku w celu określenia dalszych potrzeb szkoleniowych i analizy

H. Bieniok *Metody sprawnego zarządzania. Planowanie, organizowanie, motywowanie, kontrola*, wyd. Placet, Warszawa 1999, s. 174.

wykonywanej pracy. Skutkiem takiej rozmowy może być podniesienie płacy zasadniczej lub ustalenie okresowej premii. Kierownik w przypadku BerlinerLuftu ponosi większą odpowiedzialność za podległych pracowników niż w przypadku przedsiębiorstwa spedycyjnego. Uwarunkowane jest to profilem działalności przedsiębiorstwa.

3.5. Monitorowanie i kontrola w procesie zarządzania organizacjami wielopodmiotowymi

Często niedocenianą funkcją w procesie zarządzania jest kontrolowanie, które polega na sprawdzaniu, czy rzeczywisty przebieg procesów w przedsiębiorstwie jest zgodny z wcześniej zaplanowanymi. W jego toku następuje porównanie uzyskanych wyników z wyznaczonymi zadaniami, programami, wzorcami, normami i w przypadku stwierdzenia odchyień podjęcie korekty działań przedsiębiorstwa. W kontroli wewnętrznej jednostek gospodarczych, wyróżniamy najczęściej cztery podstawowe fazy, które wynikają z definicji funkcji kontrolnej²⁷. Określamy te fazy jako:

- ustalenie stanu faktycznego,
- ustalenie stanu wynikającego z dokumentacji, ewidencji księgowej,
- porównanie tych dwóch stanów, celem ustalenia zgodności bądź niezgodności,
- wyjaśnienie przyczyn i skutków niezgodności porównywalnych stanów i ustalenie wniosków zmierzających do usunięcia uchybień lub nadużyć oraz podjęcia środków, które eliminowałyby je w przyszłości²⁸.

W nowoczesnym zarządzaniu przedsiębiorstwem coraz poważniejsze miejsce zajmuje kontroling. Nie oznacza on wyparcia tradycyjnych rozwiązań kontroli działalności przedsiębiorstwa z zarządzania przedsiębiorstwem. Kontroling można zdefiniować jako proces aktywnej regulacji całokształtu działalności przedsiębiorstwa. Regulację tę można zrozumieć jako sprawdzenie, porządkowanie, doprowadzenie do stanu prawidłowości, wpływanie na formy, sposoby i środki formułowania i efektywniejszej realizacji celów. Nawiązując do idei kontrolingu logistycznego, należy podkreślić, że to właśnie inżynieria kontrolingu podąża w kierunku doskonalenia metod uzyskiwania i wykorzystywania rzetelnych informacji o stanie jakości.

W tabeli 3.1. przedstawiony został uproszczony schemat oceny. Niezawodność dostawców (spedytorskich organizacji wielopodmiotowych) została dodatkowo podzielona na niezawodność pod względem jakości, niezawodności terminów dostaw i niezawodność odnosząca się do ilości dostarczanych dóbr. Poszczególne

²⁷ Por. A. Czermiński, M. Czerska, B. Nogalski, R. Rutka *Organizacja i Zarządzanie*, wyd. UG, Gdańsk 1995, s. 117.

²⁸ Por. J. Stoner, Ch. Wankel *Kierowanie*, wyd. PWE, Warszawa 1992, s. 103.

kryteriom podporządkowano określone poziomy wykonania. Całkowita wartość liczbowa dla określonego dostawcy zostaje wyliczona w dwóch etapach:

- pomnożenie wartości punktowej przypadającej na dane kryterium przez indywidualnie ustaloną wagę tego kryterium,
- ustalenie sumy wartości przypadających na kryteria.

Tabela 3.1.

Przykładowy wykaz kryteriów dla potrzeb oceny dostawców - spedytorów

Wyszczególnienie	5 punktów b. dobrze	4 punkty dobrze	3 punkty neutralnie	2 punkty dostatecznie	1 punkt źle
Jakość	Najwyższa jakość	Przewyższa wymagania minimalne	Odpowiada wymaganiom minimalnym	Znajduje się tuż poniżej wymagań minimalnych	Nie odpowiada w żadnym wypadku wymaganiom minimalnym
Cena	Poziom niższy niż 5% poniżej ceny przeciętnej	W przedziale do 5% poniżej ceny przeciętnej	Odpowiada cenie przeciętnej	W przedziale do 5% powyżej ceny przeciętnej	Poziom wyższy niż 5% powyżej ceny przeciętnej
Termin	Więcej niż 10% poniżej przeciętnej terminu dostaw	W przedziale do 10% poniżej przeciętnej terminu dostawy	Odpowiada przeciętnym terminom dostawy	Przedział do 10% powyżej przeciętnej terminu dostawy	W przedziale wyższym niż 10% powyżej przeciętnej czasu dostawy
Jakość Niezawodność	Dostawy pozytywnie przekraczają uzgodnienia umowne we wszystkich pozycjach	Dostawy przekraczają częściowo uzgodnienia umowne	Dostawy odpowiadają dokładnie ustaleniom umownym	Dostawy wykazują drobne niedociągnięcia i błędy	Dostawy wykazują rażące uchybienia
Termin Niezawodność	Uzgodnione terminy dostaw są dokładnie dotrzymywane	Dostawy realizowane o tydzień za wcześnie	Dostawy realizowane o tydzień za późno	Dostawy realizowane 9 dni wcześniej	Dostawy realizowane pomimo reklamacji o więcej niż 2 tyg. za późno
Ilość Niezawodność	Uzgodnione wielkości dostaw są dokładnie realizowane	Wielkość dostawy jest większa od zamówionej do 5%	Wielkość dostawy jest mniejsza do 5% od wielkości zamówienia	Wielkość dostawy jest mniejsza o przedział do 10% od wielkości zamówionej	Wielkość dostawy jest mniejsza o więcej niż 10% względem wielkości zamówionej

Źródło: Ch. Schulte, *Logistik. Wege zur Optimierung* idea Material - und Informationsflusses, Wyd. München 1991, s. 25.

Ocenę wyników działania, dokonywaną w odniesieniu do przedsiębiorstwa, nazwiemy oceną działalności gospodarczej. Oznacza to, że stanowi ona tylko je-

den z etapów procesu kontroli. W organizacji wielopodmiotowej Schenker raporty o wynikach finansowych spółki podrzędne muszą przesyłać do 20. każdego miesiąca, a plan naprawczy w przypadku odchyień wdrożyć w następnym okresie. W zależności od odchyień okres naprawczy trwa od dwóch do sześciu miesięcy.

W BerlinerLufcie następuje ocena dostawców raz w roku i na tej podstawie powstaje kwalifikowana lista dostawców. Kontrola i badania odbiorcze surowców i materiałów pomocniczych rozpoczyna się od sprawdzenia dokumentów przewozowych oraz specyfikacji dostarczonej przez dostawcę i porównaniu ich z zamówieniem. W przypadku zauważenia niezgodności jakościowych lub ilościowych przeprowadza się postępowanie reklamacyjne lub wyjaśniające. Kontrola produkcji w toku realizowana jest na zasadach samokontroli, w ramach sterowania procesem produkcyjnym. Kontrolę i badania wyrobów przeprowadza dział kontroli jakości, zgodnie z przyjętymi zasadami i określonymi planami kontroli.

Z punktu widzenia poprawności systemu ocen byłoby wskazane, aby pojemność i decyzyjność mierników były takie same lub zbliżone. Duże różnice między nimi stwarzają niebezpieczeństwo, że jednostka gospodarcza będzie oceniana na podstawie faktów i zdarzeń, na które nie ma wpływu. W gospodarce rynkowej w związku z dużą samodzielnością przedsiębiorstw, zasada pojemności i decyzyjności mierników ma mniejsze znaczenie w odniesieniu do ocen zewnętrznych. Jest ona natomiast zawsze aktualna w konstruowaniu systemu ocen wewnętrznych dla poszczególnych jednostek organizacyjnych wchodzących w skład przedsiębiorstwa.

Zakończenie

Praca menedżera w międzynarodowym przedsiębiorstwie nie musi się zbytnio różnić od pracy menedżera w przedsiębiorstwie ograniczającym się do jednego kraju. Znacząca część przedsiębiorstw nie dąży do zwiększenia pożądanego zakresu umiędzynarodowienia, jego menedżerowie odpowiadają za skuteczne funkcjonowanie przy danym poziomie międzynarodowego zaangażowania.

W obu przypadkach menedżer odpowiada za pozyskiwanie zasobów, świadczenie usług, wytwarzanie produktów, rozwijanie zasobów ludzkich czy nadzorowanie przepływów pieniężnych. Akcent globalny wymaga kierowania działalnością z ogólnej perspektywy globalnej, w której poszczególne działania są częściami zintegrowanego systemu²⁹.

Coraz częściej w naszej gospodarce spotykamy organizacje gospodarcze posiadające postać struktur holdingowych, które rozumiemy jako otwarty i dynamiczny układ społeczno-gospodarczy realizujący określone cele przemysłowe, handlowe czy usługowe, stosownie do przedmiotu i zakresu jej działalności.

²⁹ Por. Z. Mikołajczyk *Techniki organizatorskie w rozwiązywaniu problemów zarządzania*. PWN, Warszawa, 1999, s. 39.

Funkcje zarządzania w spedytorskich i produkcyjnych grupach kapitałowych są takie same, teoria organizacji i zarządzania jest jedna. Inny jest jednakże w ramach tych funkcji - planowania, organizowania, motywowania i kontroli - zakres decentralizacji uprawnień kierowniczych.

Bibliografia

1. Bąkowski W. *Podstawy organizacji i zarządzania w transporcie*, wyd. Komunikacji i Łączności, Warszawa 1987.
2. Bieniok H. *Metody sprawnego zarządzania. Planowanie, organizowanie, motywowanie, kontrola*, wyd. Placet, Warszawa 1999.
3. Czermiński A., Czerska M., Nogalski B., Rutka R. *Organizacja i Zarządzanie*, wyd. UG, Gdańsk 1995.
4. Day G. S. *Diagnosing the Product Portfolio*, wyd. Journal of Marketing, 1977, nr 2.
5. Deal T., Kennedy A. *Corporate Cultures - The Rights and Rituals of Corporate Life*, wyd. Addison-Wesley, Reading, Mass., 1982.
6. Duraj J. *Podstawy ekonomiki przedsiębiorstwa*, wyd. PWE, Warszawa 2000.
7. Gościński J. *Sterowanie i planowanie. Ujęcie systemowe*, wyd. PWE, Warszawa 1982,
8. MacMillan I. *Controlling Competitive Dynamics by Taking Strategie Initiative*, wyd. The Academy of Management Executive, 1988.
9. Mikołajczyk Z. *Techniki organizatorskie w rozwiązywaniu problemów zarządzania*, wyd. PWN, Warszawa 1999.
10. Obłój K., Trybuchowski M. *Zarządzanie strategiczne*, wyd. PWN, Warszawa 1995.
11. Schulte Ch. *Logistik. Wege zur Optimierung idea Material - und Informationsflusses*, wyd. München 1991.
12. Stoner J., Wankel Ch. *Kierowanie*, wyd. PWE, Warszawa 1992,
13. Sudoł S., *Przedsiębiorstwo. Podstawy nauki o przedsiębiorstwie. Teoria i praktyka zarządzania*, wyd. TNOiK, Toruń 2002.

Bogdan Nogalski
Zbigniew Kreft

4. KLUCZOWE PROBLEMY ZARZĄDZANIA GRUPĄ KAPITAŁOWĄ

Wprowadzenie

Skuteczne prowadzenie skonsolidowanych biznesów wymaga znajomości wielu zasad zarządzania strukturami wielopodmiotowymi głównie dlatego, że złożoność form i rozwiązań strukturalno-funkcjonalnych w praktyce jest duża. Nie zawsze jednak jest racjonalna i oparta na naukowych kanonach budowania struktur i zarządzania nimi. Potwierdza to nasza wieloletnia współpraca z zarządami wielu przedsiębiorstw, w tym mających charakter sieciowy, a więc holdingów, grup kapitałowych.

Wiedza o systemach działania jest dyscypliną doświadczalną, realną, stąd opisy i analiza faktów powinny prowadzić do uogólnień, będących przesłankami projektowania rozwiązań postulowanych, które z kolei będą się nadawać do stosowania z pożytkiem w praktyce. Jesteśmy bowiem zwolennikami obecnego w środowisku teoretyków stanowiska zbliżania nauki zarządzania do praktyki biznesu. Widzimy jak często teoria i praktyka oddalają się od siebie, a konsekwencje i frustracje pojawiają się w obu przypadkach.

Wybór prezentowanych problemów nie jest przypadkowy. Proces naszych doświadczeń ze strukturami wielopodmiotowymi trwa bowiem od 1994 roku. Jest szukaniem owej symbiozy biznesu i nauki. Nasze uczestnictwo w projektowaniu struktur holdingowych, grup kapitałowych - zdobywana tam wiedza i doświadczenia, poparte analizą literatury przedmiotu - pozwoliły zdiagnozować najistotniejsze problemy projektowania i zarządzania strukturami wielopodmiotowymi, sieciowymi. Z nadmiaru bogactw, które można odnaleźć, penetrując otaczające nas struktury organizacji wielopodmiotowych, prezentujemy tylko niektóre. Dziełimy się naszymi refleksjami traktując je jako pola dyskusji, wymiany doświadczeń i poglądów.

4.1. Portfel kompetencji spółki naczelnej w grupie kapitałowej

Zawartość portfela kompetencji spółki naczelnej jest istotną determinantą efektywności funkcjonowania grupy. W niej bowiem, jako formie zgrupowania wielo-

podmiotowego, rola strategiczna kierownictwa spółki naczelnej jest jakościowo inna niż w przypadku pojedynczej spółki, samodzielnie występującej na rynku. Sieciowość powiązań podmiotów grupy, wielość i różnorodność interakcji, w kontekście wspólnej misji grupy i często różnej wiązki celów spółek zależnych, czynią spółkę naczelną architektem, wymaganej symbiozy podmiotów.

W grupie kapitałowej duża część funkcji zarządzania zgrupowaniem spółek delegowana jest na szczebel spółek zależnych. Zarządzanie przez spółkę naczelną ma (mieć powinno) więc charakter selektywny, z perspektywą i optyką makrostruktury grupy. Selektowny, to znaczy koncentrować się na wybranych problemach i obszarach aktywności grupy, które zdaniem spółki naczelnej uznane zostaną za kluczowe dla kreowania jej pozycji rynkowej.

Warunkiem koniecznym powodzenia takich rozwiązań jest umiejętność przekazywania znacznej części władzy spółkom zależnym bezpośrednio służącym otoczeniu. To jedna z kompetencji spółki naczelnej.

Decyzje podejmowane na szczeblu spółki naczelnej cechuje generalnie nowość, nieustrukturalizowanie lub słabe ustrukturalizowanie, niepewne stosunki: przyczyna-skutek, często niekompletna informacja. Kryteria decyzyjne zaś są wielowątkowe, z optyką globalnego biznesu grupy kapitałowej, który czasami może naruszać mikroekonomiczny rachunek spółki zależnej.

W grupie kapitałowej zakres wymaganych kompetencji i ich rodzaj będą zróżnicowane dla poszczególnych szczebli struktury grupy i związane z funkcjami, które pełnią zgrupowane podmioty. Dla spółki naczelnej proponujemy spojrzenie na jej funkcje poprzez - nazwijmy to - obszary strategiczno-decyzyjne. Rozumieć będziemy przez nie: wyodrębnione z zakresu zarządzania globalnego, zbiory jednorodnych merytorycznie (problemowo) funkcji, które pozwalają na strukturyzację „wnętrza” spółki naczelnej, zarówno w wymiarze przedmiotowym jak i podmiotowym.

W proponowanym ujęciu spółka naczelną powinna koncentrować swoją aktywność w następujących obszarach strategiczno-decyzyjnych:

- zarządzanie strategiczne,
- marketing strategiczny,
- inwestycje i rozwój grupy,
- finanse i zarządzanie kapitałem,
- badania, prognozy, studia,
- kluczowe zasoby personalne,
- nadzór właścicielski.

Odpowiednio do wyodrębnionych obszarów strategiczno-decyzyjnych stworzyć można układ podmiotowy spółki naczelnej z adekwatnymi centrami strategiczno-decyzyjnymi (pionami) jak np. Centrum Finansów i Zarządzania Kapitałem, Centrum Zasobów Personalnych, Centrum Prognoz, Studiów i Rozwoju, itd.

Tak więc, spółka naczelną zarządzać powinna występującymi w grupie kapitałowej współzależnościami, „kluczowymi kompetencjami”, które stanowią jej skumulowane umiejętności. Nie będzie to zatem zarządzanie portfelem działalności spółek, a zarządzanie ich kompetencjami i zapewnianie ram spójności dla decyzji podejmowanych w trakcie różnych, mniej lub bardziej niezależnych procesów decyzyjnych spółek zależnych.

W strukturze grupy kapitałowej wyodrębnić można szereg sfer strategicznych - kluczowych obszarów jej funkcjonowania. Im to poświęcamy kolejny fragment rozważań.

4.2. Strategiczne sfery w grupie kapitałowej

Sferę strategiczną w grupie kapitałowej będziemy rozumieć jako sferę jej strategicznej aktywności, charakteryzującą się określoną specyfiką rozwiązywanych w niej kluczowych problemów i dokonywanych wyborów decyzyjnych.

Abstrahujemy przy tym od „procesów realnych”, zachodzących w grupie, a więc procesów materialnych, fizycznych realizowanych przez spółki zależne. Uwagę koncentrujemy na sferze regulacyjnej, która skupia się w spółce naczelną (dominującej).

Wyodrębnianie sfer sprowadza się do poszukiwania i wydzielenia z obszarów aktywności grupy jej „segmentów strategicznych”, a więc sfer decydujących o powodzeniu w budowaniu przewagi konkurencyjnej. Można nazwać je aktywnościami strategicznymi. Jest to proces skomplikowany, gdyż nie istnieje żadna niezawodna metoda dobrej segmentacji. Pewną pomocą może służyć natomiast analiza strategiczna tak systemu zarządzania jak i grupy kapitałowej.

W praktyce gospodarczej (i w teorii) nie ma jednolitego stanowiska co do tego, które sfery uznać za strategiczne, a tym samym decydujące o sukcesie rynkowym firm. W literaturze spotkać można dużą polaryzację poglądów.

Do kluczowych czynników sukcesu przedsiębiorstw zalicza się np: innowacje, unikalne technologie, pozycję firmy na rynku, przewagę kosztową, potencjał finansowy. Inni autorzy eksponują pracowników, ich umiejętności, systemy informatyczne, a H. Bieniok i J. Marek prezentują zestaw 212 czynników - wyznaczników sukcesu i rozwoju firm, pogrupowanych w 12 obszarach strategicznych³⁰. Tak duża rozbieżność poglądów na temat tego, co może decydować o rozwoju i sukcesie rynkowym firm świadczy o dużej złożoności problemu.

W grupie kapitałowej wyodrębnić można tyle sfer strategicznych, ile jednorodnych i odmiennych, ale skumulowanych podobieństwem, kluczowych problemów, wymaga w nim rozwiązania i dokonywania wyborów decyzyjnych. Każdy zatem

H. Bieniok, J. Marek *Wartościowanie mocnych i słabych stron przedsiębiorstwa*. Przegląd Organizacji, 1992 nr 3.

obszar strategiczny stanowi specyficzny segment zachodzących w nim procesów regulacyjnych, a więc: postrzegania, przekazywania i przetwarzania informacji oraz przygotowywania i podejmowania decyzji.

Warunkiem wstępnym poprawnego wyodrębniania (segmentacji) sfer jest trafny wybór poziomu agregacji. W grupie kapitałowej musimy patrzeć na problemy globalnie.

Przechodząc od postulatów do pomysłów powiemy, że kryteriami wyodrębniania sfer strategicznych w grupie kapitałowej mogą być:

- specyfika grupy,
- wyraźne zdefiniowanie obszaru, jego wagi i odpowiedzialności,
- unikanie sporów kompetencyjnych - czystość problemowa,
- koszty funkcjonowania.

Rodzi się więc logiczny postulat dla wydzielenia sfer: unikanie rozbieżności między wyodrębnianiem sfer, a podziałami strukturalnymi, które mogą prowadzić do nieporozumień, konfliktów, blokad szkodzących identyfikacji obszarowej i utrudniających formułowanie spójnych strategii. Konkurencja między szefami poszczególnych sfer - obszarów strategicznych może utrudniać przewidywalność zachowań i dostrzeganie koniecznych powiązań łączących wyodrębnione sfery.

Na tym tle pojawia się kolejny kluczowy problem budowy racjonalnej struktury grupy i systemu zarządzania jej kompetencjami. Jest nim dylemat lokalizacyjny uprawnień decyzyjnych podmiotów grupy, a więc problem centralizacji i decentralizacji w systemie zarządzania grupą.

43. Centralizacja - decentralizacja - w grupie kapitałowej

Problem centralizacji i decentralizacji należy rozpatrywać jako problem określonej cechy grupy kapitałowej, ze względu na rozmieszczenie uprawnień do podejmowania określonych kategorii decyzji na poszczególnych szczeblach kierowania w grupie. Mówiąc o szczeblach, myślimy tutaj o dwóch podstawowych tj.: spółce naczelnej i spółkach zależnych.

Grupa kapitałowa wymaga „zarządzania zintegrowanego”. Proces ten może mieć różne rozwiązania. Może być organizowany w układzie scentralizowanym lub zdecentralizowanym. Jest to jeden z najtrudniejszych problemów, tak w teorii organizacji i zarządzania jak i praktyce gospodarczej, który nabiera głębszej wymowy i stopnia skomplikowania w strukturach wielopodmiotowych. Decydują o tym specyficzne cechy tych struktur, a głównie występowanie dwóch poziomów zarządzania. I tak: lokalizacja określonych uprawnień decyzyjnych na szczeblu spółki naczelnej będzie centralizacją, natomiast powierzenie konkretnych uprawnień decyzyjnych spółce zależnej - decentralizacją.

Centralizację - decentralizację więc można traktować jako wymiary struktury organizacyjnej, które decydują o: podziale uprawnień decyzyjnych, podziale wła-

dzy i wpływów w grupie kapitałowej, przestrzeniach (obszarach) decyzyjnych podmiotów grupy. Skoro tak, to problem wyboru lokalizacji uprawnień decyzyjnych (i jego implikacje) w grupie, sprowadza się do poszukiwania akceptowalnego kompromisu lokalizacyjnego, którego celem będzie zapewnienie skutecznej integracji i koordynacji podmiotów, umożliwiającej „zarządzanie różnorodnością” z jednoczesnym poszanowaniem autonomii i współzależności podmiotów. Kompromis lokalizacji można oprzeć na następujących zasadach:

- trafności - polega na przekazywaniu na szczebel spółek zależnych, tych wszystkich decyzji, co do których istnieje prawdopodobieństwo, że podejmowane na tym szczeblu będą bardziej trafne z punktu widzenia interesu grupy,
- komplementarności - nakazuje ona zachowanie logicznej spójności i dopełniania się uprawnień decyzyjnych, jakie zostały powierzone podmiotom grupy kapitałowej, na określonych szczeblach zarządzania,
- kompleksowości zadań decyzyjnych. Zasada ta powinna zapewniać objęcie procesem zarządzania całego obszaru decyzyjnego grupy, wszystkich jej segmentów, bez pozostawiania „pustych pól” - luki decyzyjnej; szczególnie dotyczy to kluczowych obszarów i funkcji tworzących łańcuch wartości grupy kapitałowej,
- rozłączności - rozumianej jako potrzeby zachowania niezbędnej autonomii decyzyjnej spółek zależnych i wyeliminowania dublowania się obszarów decyzyjnych, a więc zjawiska nakładania się kompetencji spółki naczelnej i spółek zależnych,
- ustaleń strategicznych - która wyraża pogląd, iż planowanie przedsięwzięć strategicznych w grupie musi być skonkretyzowane na tyle, aby nie pominąć istotnych dla sukcesu strategii globalnej grupy kierunków działania w bieżącej realizacji zadań przez podmioty zależne,
- minimalizacji kosztów zarządzania.

Niewłaściwe rozmieszczenie uprawnień do podejmowania decyzji może być przyczyną nierównowagi funkcjonalnej. Wystąpi ona wówczas, gdy mamy do czynienia, albo z nadmierną decentralizacją, albo zbyt wielką centralizacją decyzji w stosunku do sytuacyjnych uwarunkowań panujących w grupie kapitałowej. Dlatego też należy: decentralizować uprawnienia tak daleko, jak jest to możliwe ze względu na dostępność informacji, a centralizować tak wysoko jak jest to konieczne ze względu na interes grupy kapitałowej.

Ten postulat wymaga rozstrzygnięcia, kolejnego pojawiającego się dylematu zarządzania grupą kapitałową. Związany jest on z poszukiwaniem odpowiedzi na pytanie: ile formalizacji adaptatywnej, a ile kreatywnej?

4.4. Formalizacja adaptatywna i kreatywna w grupie kapitałowej

W przypadku stosowania formalizacji adaptatywnej, spółka naczelna wymusza na podległych podmiotach wyłącznie wykonywanie przesyłanych im poleceń.

Wymaga posłuszeństwa w ich realizacji, nie oczekując ze strony adresatów żadnych inicjatyw w zakresie realizacji prowadzonej przez nich działalności. Istotą funkcjonowania tego typu formalizacji jest adaptacja własnej aktywności adresata do otrzymywanych poleceń z centrum decyzyjnego - sterującego jakim jest spółka naczelna

Formalizacja kreatywna procesu zarządzania natomiast oznacza emitowanie przez centrum decyzyjno-sterujące, do podmiotów - adresatów jedynie „komunikatów” o kierunkach działania, co powinno wyzwać ich inicjatywę w warunkach pełnej autonomii gospodarczej i funkcjonalnej. Przez ten typ formalizacji centrum sterujące inspirowane i kreuje twórczą aktywność gospodarczą podległych mu podmiotów - adresatów.

Przedstawiono skrajne - biegunowe rozwiązania, które w realiach praktyki gospodarczej nie występują w czystej postaci. Zarządzanie bowiem, uwzględniając całą złożoność procesów realnych, wymaga stosowania pewnych kompromisów decyzyjnych. Są one potrzebne, może nawet najbardziej, w przypadku zgrupowań sieciowych samodzielnych podmiotów gospodarczych, jakim niewątpliwie jest grupa kapitałowa.

W zarządzaniu grupą kapitałową powstaje kluczowe pytanie: jak pogodzić sprzeczność pomiędzy elementami formalizacji kreatywnej i adaptatywnej?, albo inaczej, jakie przyjąć relacje między elementami wymienionych rodzajów formalizacji? Pytanie to jest konsekwencją posiadania przez spółki zależne atrybutu samodzielności prawnej (osobowości prawnej) i pewnej ograniczonej samodzielności gospodarczej. One to implikują konieczność uwzględnienia w projektowaniu owych relacji potrzeby równowagi organizacyjnej grupy kapitałowej.

Można sformułować ogólną weryfikowalną tezę, że grupa kapitałowa powinna być organizacją typu: złożony model kreatywno-adaptacyjny. O sprawności jego funkcjonowania decyduje głównie przyjęta formuła zarządu spółki naczelnej. Od jej wyboru i konfiguracji zależeć będzie efektywność procesów zarządzania grupą

4.5. Formy zarządu spółki naczelnej grupy kapitałowej

Projektując formę zarządu spółki naczelnej grupy kapitałowej przyjmujemy, że jest to zarząd wieloosobowy, realizujący proces zarządzania strategicznego, poprzez kolegialne podejmowanie decyzji, a więc pracujący w formie organicznej. Zakładamy także, że istnieje potrzeba oddzielania zarządzania strategicznego od zarządzania operacyjnego, połączonego z jednoosobową odpowiedzialnością przed zarządem spółki. Na tym tle rodzą się dwa generalne warianty organizacji pracy zarządu, dwie jego formy:

- zarządu wydzielonego - autonomicznego,
- zarządu niewydzielonego.

W przypadku zarządu wydzielonego (autonomicznego), realizuje on swoje obowiązki statutowe i płynące z kodeksu kolegialnie. Członkowie zarządu realizują tylko funkcje sztabowe, funkcje zarządzania strategicznego, i są za nie odpowiedzialni. Do zarządzania operacyjnego, a więc do bieżącego kierowania przedsiębiorstwem spółki, zarząd wyznacza spoza swego grona - nazwijmy to - dyrektorów operacyjnych, oraz dyrektora generalnego, udzielając mu (lub im) pełnomocnictw lub prokury. W ten sposób realizuje się postulat oddzielenia zarządzania strategicznego od zarządzania operacyjnego i definiuje odpowiedzialność członka zarządu, zarządu i dyrektora (dyrektorów) operacyjnego. Obowiązki i odpowiedzialność członków zarządu sprowadzają się do kreowania strategii oraz nadzoru nad zarządzaniem operacyjnym. Nie zdejmuje to jednak z członków zarządu odpowiedzialności solidarnej (kolegialnej), jak i wynikającej z tytułu niedopełnienia obowiązków staranności „sumiennego kupca” przy sprawowaniu zarządu.

W modelu zarządu niewydzielonego, jego członkowie odgrywają podwójną rolę - członka zarządu i dyrektora centrum strategiczno-decyzyjnego (pionu). Zarząd kieruje przedsiębiorstwem spółki poprzez dyrektorów wyraźnie wyodrębnionych w strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa spółki, których funkcje pełnią członkowie zarządu. Tak więc osoba, jako członek zarządu realizuje funkcje sztabowe - strategiczne w zakresie kierowania, współakceptacji oraz kontroli programów wynikających z funkcji sztabowych, a jako dyrektor jest wykonawcą operacyjnym, zaakceptowanej przez zarząd strategii i programów operacyjnych spółki naczelnej.

Dyrektorzy pionów centralnych (a zarazem członkowie zarządu) podporządkowani są dyrektorowi generalnemu, którego funkcje pełni prezes zarządu. Konsekwencją tego jest podwójna nomenklatura stanowisk np. prezes zarządu - dyrektor generalny, członek zarządu - dyrektor ds. zasobów personalnych, członek zarządu - dyrektor ds. marketingu strategicznego itd. Członkowie zarządu realizują więc w tym wariantcie funkcje sztabowe-strategiczne i operacyjne „dyrektorskie”. Prezes zarządu - dyrektor generalny, pełni rolę przełożonego dyrektorów funkcjonalnych centrów strategiczno-decyzyjnych, z prawem wydawania wiążących poleceń służbowych. Nie jest oczywiście przełożonym pozostałych członków zarządu.

Istnieje jeszcze trzeci model - pośredni (mieszany), który funkcjonuje w praktyce. Tutaj zarząd kieruje przedsiębiorstwem spółki poprzez dyrektorów pionów centralnych, usytuowanych w strukturze przedsiębiorstwa spółki, ale ich funkcje realizują tylko niektórzy członkowie zarządu oraz osoby nie wchodzące w jego skład. Podporządkowanie dyrektorów funkcjonalnych (operacyjnych) jest analogiczne jak w przypadku poprzednich modeli. Podlegają oni bowiem dyrektorowi generalnemu - prezesowi zarządu.

O wyborze jednej z trzech zaprezentowanych formuł zarządu spółki naczelnej powinno zawsze decydować sytuacyjne podejście do projektowania organizacji, akceptujące potrzebę dostosowania rozwiązań do strategii, otoczenia i wiązki celów spółki naczelnej.

Determinantom projektowania struktury grupy kapitałowej poświęcamy kolejny zbiór refleksji.

4.6. Determinanty projektowania struktury grupy kapitałowej

W przypadku grupy kapitałowej ilość i „jakość” ograniczeń tworzących sytuację projektową jest odmienna od tych, które towarzyszą projektowaniu tradycyjnego przedsiębiorstwa. Projektowanie struktury grupy, a w tym głównie spółki naczelnej powinno być „myśleniem procesualnym”, uwzględniającym zagęszczenie interakcji między spółkami zależnymi a liderem, którym jest spółka naczelna. Interakcje te zachodzą w warunkach niepewności, konfliktów, różnorodności podmiotów i ich współzależności. Projektant nigdy nie ma pełnej swobody w tworzeniu modelu przyszłej organizacji, zawsze towarzyszą mu sytuacyjne warunki ograniczające. Proponujemy więc sytuację projektową grupy kapitałowej scharakteryzować poprzez następujące warunki ograniczające:

- władza - skupiona w spółce naczelnej, ale równocześnie zlokalizowana w spółkach zależnych, jako autonomicznych prawnie podmiotach, co powoduje istnienie dwóch szczebli zarządzania: strategicznego (spółka naczelna) oraz strategicznego i operacyjnego (spółki zależne). To wywołuje określone implikacje związane ze specyfiką zarządzania w grupie i lokalizacją władzy które trzeba uwzględnić w modelu:
 - spółki zależne starają się realizować swoje aspiracje poprzez kreowanie samodzielnych zachowań i kontaktów z innymi podmiotami i otoczeniem, a spółka naczelna oczekuje żeby zachowywały się zgodnie z jej preferencjami - co może rodzić potencjalny konflikt interesów,
 - autonomia spółek zależnych i możliwość kreowania własnych celów zależy m.in. od stopnia kontroli i przyzwolenia przez spółkę naczelną na wypełnianie ich aspiracji.
- wpływ spółek zależnych na spółkę naczelną. Ten rodzaj interakcji jako element sytuacji projektowej charakteryzują:
 - zachowania spółek zależnych są motywowane aspiracją bezpieczeństwa (przetrwania) i aspiracją sukcesów (rozwoju). Ponieważ ich realizacji towarzyszy ryzyko, przeto każda spółka zależna tworzy własny, odmienny układ między tymi aspiracjami.
 - siła, z jaką spółki zależne podążają śladem swoich aspiracji i ich stosunek do spółki naczelnej zależą od pozycji i potencjału spółek zależnych w strukturze grupy i władzy, którą posiadają. Stąd też spółka naczelna często musi różnicować mechanizmy oddziaływania na spółki zależne i ograniczać ich władzę.
- dynamika grupy kapitałowej. Można ją scharakteryzować poprzez następujące elementy:

- spółki zależne ujawniają często aspiracje zbiorowe, które nie zawsze zgodne są z oczekiwaniami i aspiracjami spółki naczelnej. To powoduje konieczność łagodzenia konfliktów nie tylko poprzez hierarchię, ale mechanizmy koordynacji i integracji np. powoływanie specjalistycznych rad, komitetów koordynacyjnych,
- spółki zależne przejawiają tendencje oportunistyczne, opierają się próbom zmian, co rodzi konflikty, ale wymaga centralizacji decyzji strategicznych w spółce naczelnej,
- zachowania spółek zależnych mogą cechować skrajnie: pasywna adaptacja do „reguł” funkcjonowania grupy lub agresywne próby ich modyfikacji, -kreatywna aktywność modyfikująca.
- wpływ otoczenia na grupę kapitałową. Otoczenie określając warunki funkcjonowania spółek zależnych wymaga scentralizowania funkcji strategicznych, związanych z jego oceną tendencjami, perspektywami, w celu kreowania strategii grupy kapitałowej. Jej sukces zależy bowiem od podwójnego powiązania:
 - pomiędzy zachowaniem spółek w otoczeniu, a warunkami przetrwania, rozwoju określonymi przez to otoczenie,
 - pomiędzy zachowaniami spółek zależnych w grupie a jej wewnętrznymi rozwiązaniami strukturalno-funkcjonalnymi.

Trzeba więc stwierdzić, że niektóre sytuacyjne warunki ograniczające projektowanie grupy kapitałowej muszą mieć charakter restrykcyjny, zawężając tym samym alternatywność modelowych rozwiązań dopuszczalnych, niektóre zaś tworzą tylko warunki ramowe, a więc dopuszczające swobodę projektowania. O najczęstszych patologiach rozwiązań projektowych piszemy w kolejnym fragmencie naszego opracowania.

4.7. Patologie rozwiązań projektowych grupy kapitałowej

Przyczyny zjawisk patologicznych w organizacjach, a więc obniżających sprawność ich funkcjonowania i mających względnie trwały charakter są różnorodne. Część z nich ma swoje źródło w błędach popełnianych w procesie projektowania organizacji. Dotyczy to także prób modelowania struktur grup kapitałowych, z ich złożonością wewnętrzną. Projektowanie organizacji i funkcjonowania grupy kapitałowej jest sztuką dokonywania wyborów z zbiorze przeciwstawnych często sobie cech, w klamrach parametrów danej sytuacji projektowej. Jest procesem uczenia się, w każdej jego fazie tzn. preparacji, inkubacji i modelowania. Ryzyko popełnienia błędów występuje w każdej z faz, mniej lub bardziej uświadamiane przez projektanta. Próbując wskazać na podstawowe błędy rozwiązań projektowych nie przesadzamy o ich hierarchii. Tak więc należy do nich zaliczyć:

1. Niekonsekwencje strukturalne. Struktura organizacyjna powinna być wewnętrznie spójna. Spójność w modelu grupy kapitałowej oznaczać będzie, że przyjęte

rozwiązania dotyczące wydzielonych segmentów struktury muszą być względem siebie kompatybilne. *Zarazem* struktura ta powinna być adekwatna do warunków funkcjonowania i ról pełnionych przez spółkę naczelną i spółki zależne w grupie.

2. Niski poziom zwartości budowy wydzielonych segmentów organizacyjnych. Mowa tu o nadmiernym rozczłonkowaniu struktury w poziomie czyli nieuzasadnionej potrzebie specjalizacji segmentów struktury. Prowadzić ona może do patologicznego zjawiska autonomizacji segmentów i celów z ich negatywnymi konsekwencjami typu: dążenia ekspansjonistyczne w ramach struktury, przecenianie własnej roli, dominacja celów cząstkowych segmentów nad celami struktury, trudności współpracy, opóźnienia informacyjno - decyzyjne itd.
3. Dominacja komórek regulacyjnych w strukturze spółki naczelnej. To ryzyko może wystąpić w modelu spółki naczelnej grupy. Będzie się objawiać wzrostem liczby komórek w obszarze działań regulacyjnych, nadmiarem funkcji koordynacyjnych i integracyjnych, a w konsekwencji mnożeniem stanowisk kierowniczych. Komórki regulacyjne mogą z czasem preferować obsługę własnej działalności, eksponując potrzeby działań regulacyjnych w stosunku do spółek zależnych.
4. Niekonsekwencje funkcjonalne. Brak równowagi funkcjonalnej w modelu grupy może wynikać z:
 - Nieodpowiedniego stopnia szczegółowości formułowania funkcji i celów segmentów grupy, co może zakłócać prawidłowy podział pracy między segmentami (i komórkami), prowadzić do sporów kompetencyjnych, rozmywać odpowiedzialność, komplikować proces oceny i kontroli efektywności funkcjonowania całej struktury grupy kapitałowej
 - Niewłaściwego rozmieszczenia uprawnień decyzyjnych. Jest to problem centralizacji i decentralizacji. Potrzebny jest tu sensowny kompromis, tak w ramach spółki naczelnej jak i między jej uprawnieniami, a autonomią spółek zależnych.
 - Niewłaściwego stopnia scalania wejść i wyjść informacyjnych. Zarówno spółka naczelną, jej komórki organizacyjne oraz ich zbiory jak i spółki zależne są raz nadawcą, raz odbiorcą informacji. Jeżeli wejścia informacyjne oceniane będą pozytywnie zarówno przez spółkę naczelną jak i spółki zależne to możemy powiedzieć, że osiągnięto stan funkcjonalnej równowagi organizacyjnej.
 - Trudności koordynacyjnych i integracyjnych. Są one prostą konsekwencją błędów w trakcie projektowania podziału funkcji, celów i zadań, a zwłaszcza nie uwzględnienia zasad rozłączności i adekwatności podziału uprawnień w strukturze grupy kapitałowej. Konsekwencją będą między innymi, spory kompetencyjne, istnienie „obszarów niczych”, trudności egzekwowania odpowiedzialności i identyfikacji sprawców niepowodzeń.

- Nadmiernej, nieuzasadnionej formalizacji. Przerosty formalizacji, nadmierna szczegółowość formalnych ustaleń może eliminować konieczną elastyczność spółki naczelnej w kontaktach ze spółkami zależnymi oraz adaptacyjność i elastyczność jej samej. Trudno powiedzieć czy bardziej szkodzi niedoformalizowanie czy przeformalizowanie zawarte w rozwiązaniu projektowym. Rozsądek podpowiada jedno rozwiązanie - kompromis uwarunkowany sytuacją projektową.

Wymienione przykładowo błędy rozwiązań modelowych mogą być potęgowane przez losowe czynniki zakłócające, pochodzące z otoczenia tak grupy jak i spółki naczelnej i spółek zależnych. W projektowaniu grupy kapitałowej nie można koncentrować uwagi tylko na jej strukturze „materialnej” lecz na strukturze funkcjonalnej. W miejsce więc konwencjonalnego pytania jak działa modelowy system grupy czy obiekt?, trzeba zadać inne pytanie: czemu system - obiekt ma służyć (lub służy)?. A najlepiej stawiać te pytania jednocześnie. Towarzyszyć im powinna świadomość, że w grupie kapitałowej obowiązywać powinna teoria makroskopii i myślenia sieciowego. Piszemy o tym dalej.

4.8. Makroskopia - „myślenie sieciowe” w grupie kapitałowej

Skuteczność oddziaływań spółki naczelnej w grupie (poza oczywistą dominacją wynikającą z relacji kapitałowych) zależy od umiejętności stosowania przez nią „myślenia sieciowego”.

Myślenie to powinno występować w hierarchicznej triadzie pojęć: wizja - misja - strategia. Metodyka myślenia sieciowego, jak pisze K. Zimniewicz, wywodzi się z teorii systemów i ekologii, a opiera się na kilku podstawach, do których należą m. in.: analiza całości i jej części oraz analiza sieci wzajemnych zależności. Jest więc, tym typem myślenia, w którym problemy ujmuje się w sposób globalny i nie ma w nim miejsca na rozpatrywanie fragmentów bez powiązania ich z całością. Jest to rozpatrywanie zjawisk we wzajemnych zależnościach. Oznacza to, że wszystkie czynniki na siebie wzajemnie oddziałują, i że występują między nimi wielostronne powiązania i sprzężenia zwrotne. Sytuacja taka ma miejsce w wielopodmiotowej strukturze grupy kapitałowej, gdzie między jej „elementami” zachodzą sprzężenia zwrotne. Spółka naczelna musi je dostrzegać, analizować w kontekście wzajemnych sprzężeń i ich dynamiki. Pozwala to na poznanie mechanizmów funkcjonowania grupy a nie tylko rozumienie jej struktury.

W tym miejscu pojawia się problem, który tylko sygnalizujemy. Jest nim wybór zasad i cech dobrego zarządzania spółkami oraz preferowanych przez spółkę naczelną stylów zarządzania czy modeli decyzyjnych.

Można sformułować kilka kluczowych zasad istotnych w postulacie „myślenia sieciowego” spółki naczelnej. Są to:

- zasada jedności celu spółki naczelnej i spółek zależnych,
- zasada koniecznej efektywności podmiotów grupy kapitałowej,
- zasada odpowiedzialności indywidualnej i zbiorowej podmiotów,
- zasada równowagi między uprawnieniami a odpowiedzialnością podmiotów grupy,
- zasada szczelności władzy w strukturze grupy kapitałowej,
- zasada elastyczności wzajemnych relacji podmiotów.
- zasada uszanowania autonomii i przedsiębiorczości spółek zależnych,
- zasada wierności kluczowym kompetencjom podmiotów grupy,
- zasada prostej struktury i niewielkiego sztabu spółki naczelnej.

Dodać do nich trzeba, w kontekście myślenia sieciowego:

- integracyjność - czyli wiązanie (w sensie dyspozycyjnym) różnorodnych obszarów aktywności podmiotów grupy kapitałowej,
- rozłączność w lokowaniu uprawnień decyzyjnych tj. konieczność eliminowania krzyżowania się kompetencji czyli nadawania identycznych uprawnień w zakresie bezpośredniej dyspozycji kilku podsystemom decyzyjnym w grupie,
- zupełność, która oznacza, że wyodrębnione w grupie podsystemy decyzyjne winny objąć pełny zakres zadań i funkcji koniecznych, realizowanych w grupie - eliminacja luki decyzyjnej (kompetencyjnej).

Potrzebę myślenia sieciowego w grupie, należy rozszerzyć na sieciowość stosowanych przez spółkę naczelną metod zarządzania. Oznacza to w praktyce potrzebę wyboru z wielu istniejących tych, które potencjalnie gwarantują największą skuteczność oddziaływania na sieć podmiotów grupy przez spółkę naczelną.

Kompatybilna z pojęciem myślenia sieciowego wydaje się być teoria - metodologia „makroskopii”, opracowana przez J. Rosnaya³¹. Termin „makroskopia”, jest bowiem symbolem podejścia systemowego, metodologią pozwalającą uzyskać większą efektywność działania, próbą wizji globalnej, a o taką w grupie kapitałowej - globalną i sieciową - optykę oglądu grupy chodzi.

Zamiast zakończenia

Prowadząc rozważania na temat kluczowych problemów zarządzania grupą kapitałową, mamy na myśli skutki zbiorowe wielopodmiotowego działania jej uczestników, wykorzystujących posiadane zasoby strategiczne i kompetencje w ramach „klamry strategicznej”, którą stanowi jednolite kierownictwo i strategia globalna grupy. To działanie wielopodmiotowe jednak jest splotem działań indywidualnych - jednopodmiotowych ogniw łańcucha wartości grupy. Innym aspektem tak zintegrowanej struktury jest poszukiwanie w procesie zarządzania strategicznego grupy korzyści wynikających z synergii oraz integracji.

³¹ Szerzej patrz: J. Rosnay *Mikroskop - próba wizji globalnej*, PiW, Warszawa 1982.

Synergia, rozumiana najprościej, to współdziałanie, kooperacja czynników. W pełniejszym rozumieniu oznacza współoddziaływanie czynników, które jest korzystniejsze od sumy efektów funkcjonowania każdego z nich z osobna, a więc niezależnie od siebie. Synergii nadaje się zatem sens pozytywny, ze względu na „dodatnią” różnicę między efektem uzyskanym dzięki kooperacji, a łącznym efektem wystąpienia czynników rozdzielonych i izolowanych.

Traktując grupę kapitałową jako zgrupowanie wielopodmiotowe można tego efektu synergii oczekiwać. Grupa kapitałowa, jako system wytwórczy wewnętrznie ustrukturalizowany, dynamiczny układ współdziałania, pozwala wyodrębnić w swojej strukturze kilka systemów takich jak: społeczny, techniczno-produkcyjny, ekonomiczny czy organizacyjny. W każdym z nich pojawić się może, a nawet powinien, efekt synergii.

W systemie społecznym, rozumianym jako ustrukturalizowana grupa zawodowa ludzi, określona przez ich cele, hierarchię wartości, motywację, powinien wystąpić efekt „synergii myślenia zbiorowego”. Powinien on wynikać z przyspieszenia kreatywności jednostki w warunkach pracy zespołowej. Transponując to na grunt grupy kapitałowej, można powiedzieć, że zarządy spółek zależnych i spółki macierzystej, obowiązywać powinna potrzeba myślenia zbiorowego, które określimy „myśleniem sieciowym”.

Synergia w systemie techniczno-produkcyjnym grupy kapitałowej uprzedmiotawia się w zmianach konstrukcyjnych wyrobów, doskonaleniu technologii, w racjonalnym wykorzystaniu zasobów materiałowo-surowcowych i energetycznych, a więc generalnie w przedsięwzięciach składających się na postęp techniczny. W fazie badawczo-projektowej synergia „techniczna” splata się z synergia „myślenia zbiorowego”, czego rezultatem może być efekt wynalazczości.

System ekonomiczny jako obszar efektów synergicznych w grupie kapitałowej nie jest rozumiany jako narzędzie „przeliczania” skutków techniczno-produkcyjnych na efekty pieniężne, ale jest traktowany jako zestaw globalnej strategii i koncepcji polityki gospodarczej, wiążących kompatybilne programy rozwoju całej grupy i jego podmiotów. Efekt synergii ekonomicznej jest rezultatem integracji w ramach grupy m.in. procesów planowania strategicznego, analiz ekonomicznych, marketingu, zaopatrzenia czy operacji finansowych na rynku kapitałowym. Powstaje dodatkowo „management synergia” poprzez zespolenie np. finansów i marketingu na szczeblu spółki macierzystej, a więc w systemie organizacji i zarządzania globalnego grupą kapitałową

Bibliografia

1. Bieniok H., Marek J. *Wartościowanie mocnych i słabych stron przedsiębiorstwa*, Przegląd Organizacji, 1992 nr 3.
2. Rosnay J. *Mikroskop - próba wizji globalnej*, PIW, Warszawa 1982.

Kazimierz Krzakiewicz
Szymon Cyfert
Kamila Malewska

5. DETERMINANTY TWORZENIA GRUP KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Dynamiczny rozwój gospodarki, globalizacja zjawisk gospodarczych, swobodny przepływ kapitału pomiędzy organizacjami oraz gwałtowny wzrost poziomu konkurencyjności przedsiębiorstw powodują, że we współczesnej gospodarce wzrasta znacznie grup kapitałowych. Tym samym aktualne staje się pytanie o determinanty procesu tworzenia grup kapitałowych. Próbując odpowiedzieć na tak sformułowane pytanie podstawowym celem referatu uczyniono analizę wyznaczników tworzenia grup kapitałowych. Punktem wyjścia w referacie jest zdefiniowanie przyczyn i motywów tworzenia grup kapitałowych, co w późniejszej części pozwala na wyprowadzenie determinant tworzenia grup kapitałowych w wyniku procesu przejść.

5.1. Przyczyny tworzenia grup kapitałowych

Przyczyny tworzenia grup kapitałowych można podzielić na dwie zasadnicze grupy: po pierwsze - przyczyny będące konsekwencją zachowań podmiotów kontrolujących, po drugie - przyczyny którymi kierują się podmioty podporządkowane.

W pierwszej, wyodrębnionej powyżej grupie, najistotniejszym czynnikiem jest rozwój przedsiębiorstwa³². Przedsiębiorstwo, które w procesie rozwoju osiąga rozmiary uniemożliwiające bądź też ograniczające efektywność dalszego funkcjonowania, zmuszone jest do wyboru określonej formy dekoncentracji zarządzania. Jednym z możliwych rozwiązań w takiej sytuacji jest utworzenie z części składowych przedsiębiorstwa samodzielnych podmiotów gospodarczych i tym samym zbudowanie struktury holdingowej. Podobne zjawisko zaobserwować można w przypadku dążenia przez przedsiębiorstwo do zwiększenia rozmiarów działal-

Z. Kubot *Struktury holdingowe*. Agencja Rozwoju Regionalnego, Zielona Góra 1993, s. 45 i następne.

ności gospodarczej poprzez wzrost zewnętrzny, polegający na wchodzeniu w różnego rodzaju powiązania integracyjne z innymi podmiotami gospodarczymi. Stworzenie struktury holdingowej prowadzi do wzrostu potencjału gospodarczego przedsiębiorstwa przy dużo niższych nakładach niż te związane z tworzeniem nowego przedsiębiorstwa bądź też ze wzrostem gospodarczym. Procesowi tworzenia struktur holdingowych sprzyjają także próby ograniczenia ryzyka związanego z prowadzeniem działalności gospodarczej. Poprzez dywersyfikację prowadzonej działalności grupa jest w stanie rozproszyć ryzyko związane z jednorodnością działalności. Grupa kapitałowa funkcjonująca jako zespół podmiotów zajmujących się różnorodnymi rodzajami działalności jest zazwyczaj bardziej odporna na czasowe osłabienie koniunktury aniżeli przedsiębiorstwo skoncentrowane na jednorodnej dziedzinie działalności. Ostatnim z czynników, zaliczanych do grupy przyczyn będących konsekwencją zachowań podmiotów kontrolujących, jest chęć wykorzystania przywilejów podatkowych przysługujących w niektórych ustawodawstwach strukturom holdingowym³³.

W grupie przyczyn, którymi kierują się podmioty podporządkowane na pierwszy plan wysuwa się kwestia dążenia przedsiębiorstw do zwiększenia potencjału gospodarczego i podniesienia efektywności funkcjonowania. Zjawisko to jest typowe szczególnie dla podmiotów o słabej kondycji finansowej, o ograniczonej sile przetargowej. Uczestnictwo w strukturze holdingu umożliwia tym podmiotom prowadzenie wspólnej polityki marketingowej na taką skalę, na jaką nie mogłyby sobie pozwolić w przypadku funkcjonowania osobno. Poza tym duże znaczenie ma fakt poprawy wizerunku na konkurencyjnym rynku niewielkich przedsiębiorstw, decydujących się na stworzenie struktury holdingowej z przedsiębiorstwami posiadającymi już ugruntowaną pozycję. Innym motywem uczestnictwa podmiotów zależnych w grupach kapitałowych może być chęć poprawy pozycji konkurencyjnej w walce z innymi małymi przedsiębiorstwami. Na oddolne tworzenie grup kapitałowych wpływa także polityka inwestycyjna holdingu - inwestycje wewnątrz holdingu umożliwiają dofinansowanie i dokapitalizowanie podmiotów wchodzących w skład grupy, które znajdują się w słabszej kondycji finansowej³⁴.

Osobną kategorię przyczyn tworzenia struktur holdingowych stanowią czynniki „negatywne”, niekorzystne z punktu widzenia koncepcji państwa, do których zalicza się między innymi tworzenie grup kapitałowych w celu wyeliminowania konkurencji i osiągnięcia monopolistycznej lub oligopolistycznej pozycji na rynku, czy też dążenie do maksymalnego wykorzystania podmiotów podrzędnych przez podmiot dominujący, w celu osiągnięcia jak największego zysku.

³³ L. Stecki *Holding*, TNOiK Dom Organizatora, Toruń 1999, s. 56-57.

³⁴ B. Nogalski, R. Ronkowski *Holding: kapitałowo-organizacyjna forma rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza Ośrodka Organizacyjnego sp. z o.o., Bydgoszcz 2000, s. 115.

Rekapitulując powyższe rozważania, można stwierdzić, że do najważniejszych motywów tworzenia grup kapitałowych zaliczyć należy³⁵:

- możliwość uzyskania efektu synergii operacyjnej i finansowej,
- chęć wykorzystania korzyści skali i zakresu działania,
- zintegrowanie transakcji w układzie pionowym i poziomym,
- zwiększenie udziału w rynku lub zdobycie nowego rynku,
- korzyści podatkowe.

W Polsce, ze względu na specyfikę gospodarki oraz stosunkowo krótką tradycję funkcjonowania grup kapitałowych, wyróżnić można dodatkowe przesłanki tworzenia struktur holdingowych:

- przebudowa sztywnych struktur zarządzania ukształtowanych w poprzednim systemie gospodarczym,
- konwersja zadłużenia,
- przyciągnięcie zagranicznego kapitału oraz nowoczesnej myśli technicznej³⁶,
- pobudzenie inicjatywy, przedsiębiorczości u kierownictwa wydzielonego podmiotu, zainteresowanie pracowników wynikami działania wydzielonego podmiotu w przypadku objęcia przez nich części udziałów (akcji),
- podjęcie nowej działalności, w stosunku do której za niekorzystne uznane zostało stosowanie dotychczasowej nazwy, znaku towarowego itp.
- dążenie do wprowadzenia nowych wspólników do wybranego programu działalności podmiotu³⁷.

5.2. Motywy tworzenia grup kapitałowych

Tworzenie grup kapitałowych może przybierać różne formy, wśród których, do najczęściej spotykanych zaliczyć można fuzje i przejęcia. W grupie przyjęć zdefiniować można trzy zasadnicze modele (podobnie jest w przypadku fuzji), z których każdy może mieć formułę przejęcia przyjaznego bądź też wrogiego, a mianowicie: model poziomy, model pionowy oraz model konglomeratowy. Historyczne grupy kapitałowe zaczęto budować w oparciu o przejęcia poziome. Obejmowały one procesy włączania do grupy kapitałowej podmiotów działających w jednym sektorze. Zatem w przejęciu poziomym zarówno firma przejmowana, jak i przejmująca miały taki sam profil działania. Początek XX wieku przyniósł procesy budowania grup kapitałowych w oparciu o przejęcia pionowe (integrację). Polegały one na włączaniu do grupy przedsiębiorstw, pozostających ze sobą w układzie

³⁵ M. Remlin *Sprawozdawczość finansowa holdingów*, Centrum Kreowania Liderów, Poznań 1996.

³⁶ S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki, A. Karmańska *Zarządzanie grupą kapitałową: analiza projektowania rozwiązań organizacyjnych*, Orgmasz, Warszawa 1999, s. 18.

³⁷ W. Sokołowicz, A. Szrednicki *Holding: tworzenie, funkcjonowanie, wzory dokumentów: poradnik prawniczy wraz z wzorami dokumentów i tekstami aktów prawnych*, C. H. Beck, Warszawa 1998, s. 22-23.

dostawca - producent - odbiorca. Oznacza to, że firma przejmowana wnosi pewne zasoby niezbędne dla funkcjonowania firmy przejmującej, a więc tym samym wiąże się z uniezależnieniem od konkurencyjnych firm dostarczających surowce i sprzedających gotowe wyroby. Trzecią metodą kreowania grup kapitałowych stanowią przejścia koncentryczne (konglomeratuwe). Mają one miejsce w przypadku integracji podmiotów, których przedmiot działalności jest zbliżony lub podobny pod względem technologicznym lub marketingowym. Podstawowym celem tego typu przejęć jest zagwarantowanie komplementarności oferty produktowej³⁸.

Analiza zaprezentowanych powyżej modeli przejęć nasuwa pytanie o to kiedy dla firmy nastawionej na ekspansję opłacalne jest nabywanie aktywów i rozwiązań innej firmy a nie nabywanie podobnych aktywów bezpośrednio od ich producentów? Powyższe pytanie może zostać rozwinięte do postaci następującego problemu: co może powodować, że ostateczna cena aktywów i rozwiązań osadzonych w strukturach innej firmy jest niższa od tej, którą oferują bezpośredni producenci tych rozwiązań? Podobne pytanie można postawić w przypadku firm przejmowanych: który czynnik powoduje, że bardziej opłacalna dla akcjonariuszy posiadających kontrolny pakiet udziałów jest sprzedaż tych udziałów a nie kontynuowanie działalności? Innymi słowy, dlaczego ich firmy są więcej warte dla innych przedsiębiorstw niż dla ich właścicieli?

W literaturze przedmiotu można znaleźć liczne próby poszukiwania odpowiedzi na powyższe pytania. Według Steinera³⁹, zdefiniować można dwanaście motywów, mogących uczynić przejęcie bardziej atrakcyjnym zarówno dla firmy przejmującej, jak również dla firmy przejmowanej:

- pragnienie ograniczenia konkurencji lub osiągnięcie pozycji monopolisty,
- pragnienie wykorzystania nie eksploatowanej jeszcze potęgi rynku,
- odpowiedź na zmniejszające się możliwości rozwoju i/lub uzyskiwanie dochodu ze wspólnego dochodu w obliczu kurczącego się popytu lub nadmiernej konkurencji,
- pragnienie osiągnięcia wystarczająco dużych rozmiarów dla zrealizowania efektów skali i/lub dystrybucji,
- pragnienie dywersyfikacji w celu zredukowania ryzyka biznesowego,
- pragnienie przewyciężenia istotnych braków w własnej firmie poprzez nabywanie niezbędnych, komplementarnych zasobów, patentów lub czynników produkcji,
- pragnienie osiągnięcia rozmiarów wystarczających dla uzyskania skutecznego dostępu do kapitału rynkowego,
- pragnienie lepszego wykorzystania poszczególnych zasobów lub personelu, kontrolowanych przez firmę, ze szczególnym uwzględnieniem zdolności menedżerskich,

M. T. Kuchciak *Czas grup kapitałowych*, Home&Market, 1999 nr 9, s. 56-57.

P. Steiner *Mergers: Motives, Effects, Policies*, University of Michigan Press, 1975, s. 30-33.

- pragnienie wyparcia/zastąpienia istniejącego zarządu,
- pragnienie wykorzystania luk podatkowych, co niemożliwe byłoby bez połączenia z inną firmą
- menedżerskie pragnienia kreowania wizerunku ich samych, jako agresywnych menedżerów,
- menedżerskie pragnienia zarządzania rozwijającym się zasobem podwładnych.

Steiner przyznaje, że powyższa lista nie jest kompletna zgodnie z jego domniemanym założeniem, że oczekiwania menedżerów i udziałowców obu firm są identyczne. Powyższe założenie bywa bardzo często podważane i odrzucane ze względu na fakt, iż w wielu koncepcjach teoretycznych podstawowym motywem przejęć jest istniejąca dychotomia pomiędzy celami właścicieli i zarządzających.

Przedstawione powyżej dwanaście motywów przejęć można pogrupować w trzy kategorie:

- osiągnięcie efektu synergii polegającego na zwiększaniu wartości połączonych firm w porównaniu do wartości każdej z firm osobno,
- dostępność „wewnętrznych” profitów dla udziałowców przejmowanej firmy, wynikających z pozytywnej charakterystyki firmy, ale nie mających odzwierciedlenia w cenie rynkowej udziałów tej firmy,
- dostępność „wewnętrznych” profitów dla udziałowców firmy przejmującej - są to analogicznie charakterystyki przejmującej firmy i mogą być one wystarczającym czynnikiem w zawieranej transakcji, kiedy udziały firmy stanowią pokaźną część ceny akwizycji.

5.3. Determinanty tworzenia grup kapitałowych w wyniku procesu przejęć

Determinanty tworzenia grup kapitałowych w wyniku procesu przejęć, podzielić można na trzy zasadnicze grupy⁴⁰:

1. Determinanty realne,
2. Determinanty spekulacyjne,
3. Determinanty menedżerskie.

5.3.1. Determinanty realne

Jedna z klasycznych hipotez dotyczących motywów przejmowania firm stwierdza, że podstawowym celem przejęcia jest zwiększenie profitów firmy przejmującej poprzez wzrost przewagi konkurencyjnej. Prawidłowo przeprowadzony proces przejęcia powinien doprowadzić do zmniejszenia elastyczności popytu na produkty firmy lub zbudowania barier wejścia na rynek dla nowych konkurentów. Naj-

A. Tarasofsky, R. Corrar *Corporate Mergers and Acquisitions. Evidence on Profitability*, Canada Communication Group - Publishing, Ottawa 1991, s. 12-16.

bardziej oczywistym przykładem pierwszej sytuacji jest przejęcie poziome, które powoduje wzrost udziału w rynku firmy przejmującej i tym samym umożliwia jej bardziej efektywne zaangażowanie w proces ustalania cen z mniejszą liczbą konkurentów. Wariantem tego przykładu jest sytuacja, w której uczestnik na danym rynku jest w stanie pokonać bariery wejścia poprzez nabycie beneficjanta. Jeśli przejęcie daje możliwość firmie nabywającej funkcjonowania przy niższym poziomie kosztów, może to odstraszać innych uczestników rynku, chociażby z powodu, że firma posiada większą zdolność prowadzenia efektywnej wojny cenowej z pozostałymi uczestnikami rynku.

Chociaż mechanizm przejęcia w każdym z modeli jest inny, pozostałe modele również zakładają występowanie potencjału ograniczania konkurencji. Akwizycja pionowa umożliwia dużemu producentowi zapewnienie bezpiecznego rynku dla dostawcy, jednocześnie gwarantując przewagę konkurencyjną nad rywalami. Akwizycja konglomeratowa, w której łączą się dwie firmy będące dla siebie nawzajem rzeczywistymi lub potencjalnymi klientami, może skłonić do obustronnej umowy, która wpłynie niekorzystnie na konkurentów obu firm. Oba modele przejęcia mogą również zniechęcić potencjalnych nowowchodzących do podjęcia jakichkolwiek prób wejścia na rynek.

Wszystkie trzy modele akwizycji nakierowane są na podnoszenie efektywności działania przedsiębiorstw. Oszczędności związane z produkcją mogą być realizowane w procesie akwizycji poziomej w wyniku wystąpienia zjawiska ekonomii skali, w procesie akwizycji pionowej w efekcie integracji funkcji logistyki i rozwoju. Akwizycja pionowa i pozioma mogą również prowadzić do obniżenia kosztów transportu, a wszystkie trzy rodzaje przejęć mogą skutkować zmniejszeniem kosztów funkcjonowania działów świadczących usługi wspomagające.

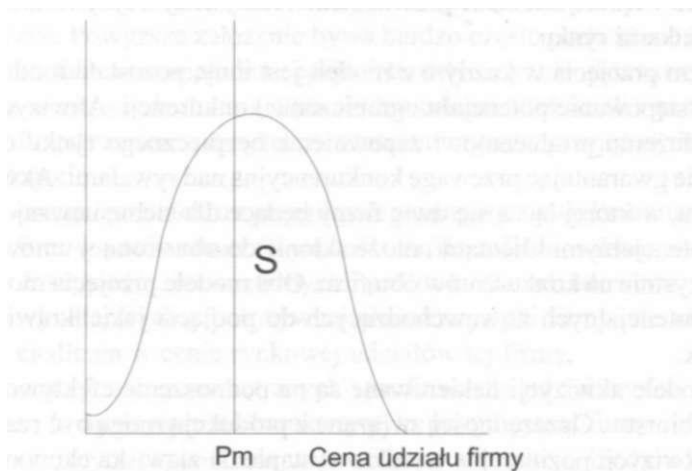
Jedno z częściej przytaczanych uzasadnień procesu przejęć opiera się na podziale aktywów firmy na materialne i niematerialne. Firma posiadająca aktywa i potrafiąca zapobiec ich całkowitemu wykorzystaniu, może doprowadzić do wzrostu swojej ogólnej wydajności poprzez dodanie nowego rodzaju biznesu do działalności już prowadzonej. Koszty takiego działania mogą być mniejsze, niż w przypadku założenia nowej firmy dla realizacji nowego przedsięwzięcia.

5.3.2. Determinanty spekulacyjne

Wstępnym warunkiem rozpoczęcia procesu przejmowania firmy jest istnienie sprzecznych ocen w odczuciach aktualnych i potencjalnych udziałowców firmy przejmowanej, co czyni przejęcie atrakcyjne zarówno dla jednej, jak i drugiej strony. Dla sformułowania tego wstępnego warunku w sposób bardziej rygorystyczny należy zwrócić uwagę na to, że indywidualna ocena wartości udziałów danej firmy oparta jest na ocenie bieżącej wartości przyszłych dochodów tej firmy. Ocena ta odzwierciedla ważną, obiektywną informację, ale również w znaczący sposób pod-

daje się wpływom subiektywnych czynników, zmieniających się w zależności od funkcji preferencji oceniającego. Mueller⁴¹ podsumowuje interakcję pomiędzy oczekiwaniami tych udziałowców, którzy na bieżąco włączają udziały firmy do jej portfola i tych, którzy tego nie robią umożliwiając w ten sposób zbadanie okoliczności, w których może dojść do przejęcia.

Wykres 5.1 obrazuje częstotliwość dystrybucji udziałów firmy, przy której cena udziału P_m będzie się utrzymywać.



Wykres 5.1. Częstotliwość dystrybucji udziałów firmy, przy której cena udziału P_m będzie się utrzymywać lub będzie się utrzymywać potencjalnie

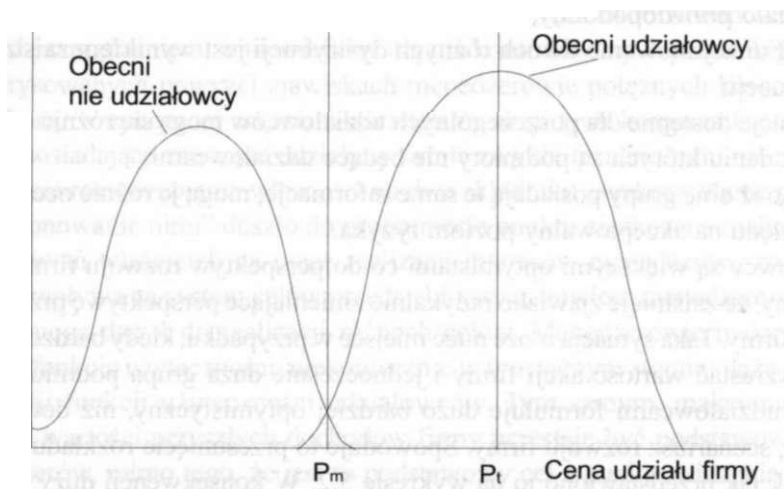
Źródło: D. C. Mueller, *The Determinants and Effects...* op. cit.

Nawet jeżeli oczekiwania się zmieniają, nie ma podstaw do przejęcia firmy opartego na rozbieżnych oczekiwaniach co do przyszłej kondycji firmy. Tak długo, jak udziały firmy pozostaną niezmienione, każda zmiana oczekiwań zmieni jedynie cenę akcji, co z kolei spowoduje zmianę wyrównującą ewentualną stratę w portfoliach udziałowców. Zmiana ta z pewnością nie będzie dotyczyć kontrolnego pakietu udziałowców.

W tym miejscu warto wspomnieć, że istnieje jeszcze jeden czynnik, mogący wykluczyć ewentualne połączenie firm, zasadzający się na przekonaniu, że pomiędzy udziałowcami istnieje symetria. Owa symetria wiąże się z założeniem, że wszyscy udziałowcy posiadają portfolia, które dokładnie odzwierciedlają ogólnie dostępne informacje i każda zmiana oczekiwań powoduje zmianę ceny akcji, która

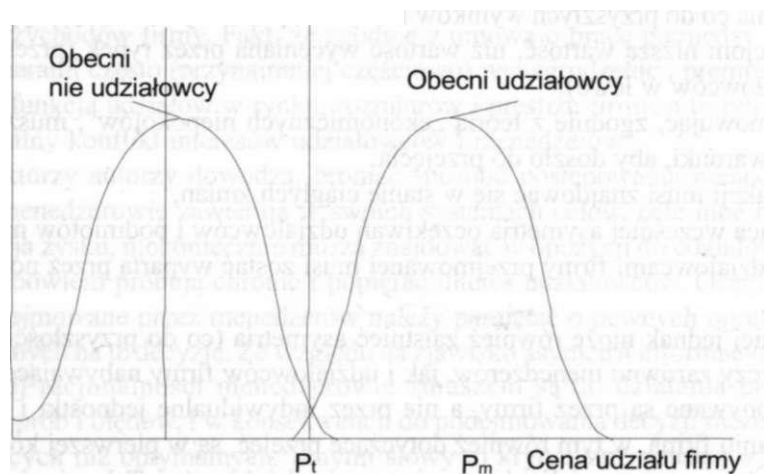
⁴¹ D. C. Mueller *The Determinants and Effects of Mergers: An International Comparison*, Cambridge: Gunn and Hain.

odzwierciedla wszelkie informacje pojawiające się na rynku. W takiej sytuacji przejęcie nie ma żadnego racjonalnego wytłumaczenia. Zatem, aby przejęcie było racjonalne, oczekiwania co do przyszłej działalności firmy muszą być różne dla jej udziałowców i podmiotów nie będących udziałowcami (zob. wykres 5.2 i 5.3).



Wykres 5.2. Optymistyczne przesunięcie w oczekiwaniach podmiotów nie będących udziałowcami firmy

Źródło: D. C. Mueller, *The Determinants and Effects...* op. cit.



Wykres 5.3. Pesymistyczne przesunięcie w oczekiwaniach podmiotów nie będących udziałowcami firmy

Źródło: D. C. Mueller, *The Determinants and Effects...* op. cit.

Dystrybucja przedstawiona za pomocą linii ciągłej odzwierciedla oczekiwania udziałowców i podmiotów nie będących udziałowcami oraz stałą cenę P_m , którą ustalono na tej samej podstawie, jak w przypadku wykresu 5.1 (mały obszar pod skrzyżowaniem się linii, chociaż wygenerowany przez różne oczekiwania, jest mało prawdopodobny, przyjęte różnice są mniejsze niż koszty sprzedaży akcji). Funkcjonowanie dwóch różnych dystrybucji jest wynikiem zaistnienia trzech sytuacji:

- informacje dostępne dla poszczególnych udziałowców mogą się różnić od tych, w posiadaniu których są podmioty nie będące udziałowcami,
- pomimo iż obie grupy posiadają te same informacje, mogą je różnie oceniać np. ze względu na akceptowalny poziom ryzyka,
- udziałowcy są większymi optymistami co do perspektyw rozwoju firmy.

Założmy, że zaistnieje zjawisko radykalnie zmieniające perspektywę przyszłych wyników firmy. Taka sytuacja może mieć miejsce w przypadku, kiedy bardzo szybko zaczyna wzrastać wartość akcji firmy i jednocześnie duża grupa podmiotów nie będących udziałowcami formułuje dużo bardziej optymistyczny, niż dotychczas zakładany, scenariusz rozwoju firmy. Spowoduje to przesunięcie rozkładu jej preferencji tak jak przedstawiono to na wykresie 5.2. W konsekwencji duży odsetek podmiotów nie będących udziałowcami zorientuje się, że nie tylko oceniają wyżej firmę niż wskazywałyby na to jej dotychczasowe wyniki, ale, co ważniejsze, ocena ta jest wyższa niż ocena udziałowców. Innymi słowy, mogą teraz kupić udziały firmy za cenę niższą niż byłiby skłonni zapłacić. Jednocześnie może pojawić wiele czynników powodujących, że duży odsetek udziałowców znacznie zaniży swoje oczekiwania co do przyszłych wyników firmy, co spowoduje że będą przypisywali swoim akcjom niższą wartość, niż wartość wyceniana przez rynek (przesunięcie linii udziałowców w lewo).

Podsumowując, zgodnie z teorią „ekonomicznych niepokojów”, muszą zaistnieć dwa warunki, aby doszło do przejęcia:

- rynek akcji musi znajdować się w stanie ciągłych zmian,
- istniejąca wcześniej asymetria oczekiwań udziałowców i podmiotów nie będących udziałowcami firmy przejmowanej musi zostać wyparta przez nową asymetrię.

Niemniej jednak może również zaistnieć asymetria (co do przyszłości) firmy, która dotyczy zarówno menedżerów, jak i udziałowców firmy nabywającej. Przejęcia dokonywane są przez firmy, a nie przez indywidualne jednostki i decyzje o zarządzaniu firmą w tym również dotyczące przejęć, są w pierwszej kolejności podejmowane przez menedżerów, a nie przez udziałowców. Tak więc, z jednej strony decyzja o przejęciu firmy może pojawić się z powodu istnienia asymetrii oczekiwań udziałowców firmy nabywającej i nabywanej.

5.3.3. Determinanty menedżerskie

Rozwój korporacji i co za tym idzie skomplikowanie systemu zarządzania przedsiębiorstwem oraz postępujące rozproszenie praw własności, spowodowały że ekonomiczny tytuł własności korporacji przeszedł w ręce osób zawodowo zajmujących się zarządzaniem, w niewielkim stopniu kontrolowanych przez akcjonariuszy. W zarysowanych powyżej zjawiskach menedżerowie potężnych korporacji zwykle nie są, w znaczącej części, właścicielami akcji tych korporacji, podczas gdy osoby posiadające znaczące udziały w firmie zwykle firmami tymi nie zarządzają. W efekcie rozszczępienia własności na dwa składniki: „wykorzystanie pożytków” i „dysponowanie nimi” doszło do przesunięcia punktu ciężkości z realizacji celów i oczekiwań właścicieli na rzecz realizacji interesów menedżerów, co w istotny sposób wpływa na system celów przedsiębiorstwa, bowiem menedżerowie i udziałowcy mogą dążyć do realizacji różnych celów. Menedżerowie maksymalizując własną funkcję użyteczności, niekoniecznie w tym samym stopniu dążą do maksymalizacji funkcji użyteczności udziałowców. Tym samym, maksymalizowanie obecnej wartości przyszłych dochodów firmy przestaje być podstawowym celem menedżerów, mimo tego, że jest to podstawowy cel z punktu widzenia udziałowców. W zamian za to menedżerowie dążą do utworzenia pewnej kombinacji celów, niekoniecznie przypisując im taką samą wagę. Jednym z nich jest oczywiście zysk, ale inne mogą dotyczyć powiększenia udziałów w rynku, rozmiarów firmy, jej dostrzegalności i prestiżu. Wszystkie te cele powinny zapewnić menedżerom możliwość 'spokojnego' egzystowania w firmie. Z punktu widzenia udziałowców problem polega na tym, że te cele są rozbieżne z ich celami dotyczącymi maksymalizacji przychodów firmy. Fakt, że zgodnie z umową o pracę pomiędzy firmą i jej menedżerami często (przynajmniej częściowo) wynagrodzenie i premie menedżerów są funkcją udziałów w rynku, rozmiarów i prestiżu firmy, a to tylko zaostrza potencjalny konflikt interesów udziałowców i menedżerów.

Niektórzy autorzy dowodzą, broniąc sposobu postępowania menedżerów, że kiedy menedżerowie zawierają w swoich systemach celów, cele inne niż maksymalizacja zysku, niekoniecznie muszą znajdować w opozycji do udziałowców, nierzadko bowiem próbują chronić i popierać interes udziałowców. Oceniając decyzje podejmowane przez menedżerów należy pamiętać o pewnych ograniczeniach nakładanych na te decyzje. Ze względu na zjawisko asymetrii informacyjnej i ograniczonej racjonalności menedżerowie zmuszeni są do działania po omacku, metodą prób i błędów, i w konsekwencji do podejmowania decyzji raczej satysfakcjonujących niż optymalnych. Innymi słowy to krytycyzm sytuacji w jakiej menedżerowie podejmują decyzje (przy jednoczesnym uwzględnieniu własnego interesu) wyjaśnia dlaczego menedżerowie starają się wypracować wystarczająco duży zysk, aby zapewnić spokój udziałowcom lub sprowokować przejęcie firmy. Wzajemne oddziaływanie tych wszystkich czynników nadaje przejęciom (jako zja-

wisku alokowania zasobów) niejednoznaczny charakter. Z jednej strony, menedżerowie zdeterminowani w swoim dążeniu do zbudowania 'idealnych i wspianiałych' firm, mogliby zdecydować się na przejęcie, którego udziałowcy by sobie nie życzyli. Z drugiej strony, menedżerowie, którzy rażąco naruszają swoje obowiązki wobec udziałowców poprzez niewypracowywanie satysfakcjonującego poziomu zysku, narażają się na zwolnienie.

Przy analizowaniu czynników zwiększających prawdopodobieństwo przejęcia warto odnieść się do teorii wolnych przepływów pieniężnych, sformułowanej przez Jensena⁴². Według Michaela Jensena w przedsiębiorstwie dochodzi do konfliktu interesów pomiędzy celami właścicieli a celami zarządu przedsiębiorstwa, dotyczącego celów polityki finansowej i inwestycyjnej. Źródłem tego konfliktu jest sposób wykorzystania generowanych zysków - podczas gdy właściciele są zainteresowani realizacją maksymalnego poziomu wypłacanych dywidend, zarządzający, poprzez realizację projektów inwestycyjnych, dążą do powiększania wartości majątku przedsiębiorstwa. W efekcie powstaje konflikt na linii właściciele - zarządzający, zwiększanie wartości przedsiębiorstwa odbywa się bowiem kosztem dywidend, realizacja dywidend odbywa się kosztem wartości przedsiębiorstwa. Jeżeli na tak zarysowany konflikt spojrzymy poprzez pryzmat menedżerskiej teorii firmy będziemy mogli zauważyć, że działania menedżerów są nakierowane nie tyle na kreowanie bogactwa akcjonariuszy, ile na maksymalizowanie własnej funkcji użyteczności. Dążenie do maksymalizowania własnej funkcji użyteczności może skutkować realizacją projektów zwiększających raczej prestiż menedżerów niż efektywność przedsiębiorstwa, efektem czego jest kreowanie wartości księgowej, a nie rynkowej, co oznacza, że dochodzi do niszczenia kapitału przedsiębiorstwa. W świetle powyższych rozważań uzasadniona wydaje się realizacja wysokiego poziomu dywidend. Oczywiście maksymalizowanie poziomu wypłacanych dywidend nie może doprowadzić do sytuacji, w której w przedsiębiorstwie nie byłyby realizowane projekty inwestycyjne. Według Jensena projekty inwestycyjne winny być realizowane przede wszystkim w wyniku wzrostu zadłużenia, co powinno doprowadzić do sytuacji, w której menedżerowie realizowaliby tylko te projekty inwestycyjne, które rzeczywiście pozwoliłyby im na zwiększenie efektywności przedsiębiorstwa. Oznacza to, że w sytuacji, kiedy płynność jest wystarczająco wysoka, pojawia się groźba przejęcia, która powoduje bardziej wydajne alokowanie zasobów nabywanych firm. Tak więc, paradoksalnie tego typu przejęcia okazują się być szczególnie efektywne w tworzeniu struktur wzmacniających wydajność.

⁴² M. C. Jensen *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*, American Economic Review, May 1986, vol. 76, s. 323.

Podsumowanie

Rekapitulując powyższe rozważania można stwierdzić, że pomimo, iż zysk nie jest jedynym i wyłącznym kryterium, na podstawie którego powinno się oceniać ekonomiczne efekty przejęć, znajduje się jednak w grupie najważniejszych motywów przejęć. Na podstawie powyższego artykułu można przeprowadzić wnioskowanie, że istnieje całe spektrum determinant przejęć i co za tym idzie tworzenia tą drogą holdingów, niemniej jednak wszystkie te determinanty posiadają wspólny mianownik. Niezależnie od tego czy przejęcie jest nakierowane na redukcję kosztów, czy na uzyskanie pozycji lidera, zawsze sprowadza się do jednego, a mianowicie większego zwrotu z nabywanych aktywów.

Bibliografia

1. Jensen M. C. *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers*, American Economic Review, May 1986, vol. 76.
2. Kubot Z. *Struktury holdingowe*, Agencja Rozwoju Regionalnego, Zielona Góra 1993.
3. Kuchciak M. T. *Czas grup kapitałowych*. Home&Market. 1999 nr 9.
4. MsieltetDCTfie *Determinants and Effects o(Mergers: An International Comparison*, Cambridge: Gunn and Hain, 1980.
5. Nogalski B., Ronkowski R. *Holding. Kapitałowo-organizacyjna forma rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw*, Oficyna Wydawnicza Ośrodka Organizacyjnego sp. z o.o., Bydgoszcz 2000.
6. Remlin M. *Sprawozdawczość finansowa holdingów*, Centrum Kreowania Liderów, Poznań 1996.
7. Rydzicki T. *Dwa plus dwa równa się pięć*, Gazeta Małych i Średnich Przedsiębiorstw nr 7/2002, Październik 2002.
8. Sokołowicz W., Szrednicki A. *Holding: tworzenie, funkcjonowanie, wzory dokumentów: poradnik prawniczy wraz z wzorami dokumentów i tekstami aktów prawnych*, C. H. Beck, Warszawa 1998.
9. Stecki L. *Holding*, TNOiK, Dom Organizatora, Toruń 1999.
10. Steiner P. *Mergers: Motives, Effects, Policies*, University of Michigan Press, 1975.
11. Tarasofsky A., Corrari R. *Corporate Mergers and Acquisitions. Evidence on Profitability*, Canada Communication Group Pubhshing, Ottawa 1991.
12. Wiankowski S., Bogusławski Z., Borzęcki J., Karmańska A. *Zarządzanie grupą kapitałową: analiza projektowania rozwiązań organizacyjnych*, Orgmasz, Warszawa 1999.

Bogusław Kaczmarek

6. WYBRANE ZAGADNIENIA ORGANIZACJI I FUNKCJONOWANIA GRUPY KAPITAŁOWEJ NA PRZYKŁADZIE PEKAO SA

Wprowadzenie

Ustawa z dnia 14 czerwca 1996 r (Dz. U. nr 90 poz. 406) wprowadziła możliwość grupowania banków w grupy bankowe o charakterze holdingowym, składające się z banku dominującego i banków zależnych lub łączenia banków (fuzje bankowe). W przypadku grupowania banków dominacja jednego banku spowodowana jest faktem, że staje się on właścicielem ponad 50% ogólnej liczby akcji innego banku lub banków, dającej ponad 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy banków zależnych.

Pierwsza w Polsce grupa bankowa - Grupa PKO SA - powstała w 1998 r. a w jej skład weszły:

- bank dominujący: Polska Kasa Opieki SA z siedzibą w Warszawie;
- banki zależne: Bank Depozytowo-Kredytowy SA z siedzibą w Lublinie, Pomorski Bank Kredytowy SA z siedzibą w Szczecinie, Powszechny bank Gospodarczy SA z siedzibą w Łodzi.

Podstawowym celem utworzenia grupy bankowej Grupa Pekao SA było wzmocnienie pozycji Grupy w sektorze bankowym, wobec konieczności konkurowania z innymi bankami działającymi w kraju i na rynkach międzynarodowych.

6.1. Ogólna charakterystyka członków Grupy Pekao SA

Bank Pekao SA był największym i najstarszym polskim bankiem, kojarzony był głównie z prowadzeniem rachunków dewizowych. Należał do największych banków uniwersalnych obsługujących głównie detalicznych klientów. Według rankingu „Gazety Bankowej” na 30 września 1997 r. plasował się na drugim miejscu w Polsce pod względem sumy bilansowej i na czwartym miejscu pod względem posiadanych funduszy własnych. Na koniec 1996 roku bank Pekao posiadał 134 oddziały i filie, zatrudniając 11200 pracowników.

Powszechny Bank Gospodarczy SA rozpoczął działalność w 1989 roku jako bank wyłoniony ze struktur NBP. W 1997 roku należał do jednych z większych uniwersalnych banków komercyjnych w Polsce, posiadając szczególnie silną po-

zycję w regionie łódzkim. Według rankingu „Gazety Bankowej” na 30 września 1996 r. plasował się na 5 miejscu, jeśli chodzi o sumę bilansową, pod względem funduszy własnych zajmował dalszą - 16 pozycję. Na koniec 1995 roku PBG miał 92 filie i oddziały, zatrudniając 3664 pracowników.

Pomorski Bank Kredytowy SA był kolejnym bankiem wyłonionym w 1989 r. ze struktur NBP. Miał charakter uniwersalny, posiadając szczególnie silną pozycję w regionie północno-zachodnim. Według rankingu „Gazety Bankowej” na 30 września 1996 r. zajmował 13 miejsce w Polsce pod względem wielkości sumy bilansowej oraz 15 miejsce pod względem posiadanych funduszy własnych. Na koniec 1995 roku bank miał 67 oddziałów i filii, zatrudniając 4027 osób.

Bank Depozytowo-Kredytowy w Lublinie SA podobnie jak PBG i PBKS należy do dziesiątki banków powstałych w 1989 roku. Był bankiem uniwersalnym o regionalnym charakterze. Posiadał ugruntowaną pozycję rynkową w południowo-wschodniej części kraju. Ze względu na swój zasięg terytorialny, w działalności zagranicznej banku główny nacisk położony był na rozwój na rynkach wschodnich. Ranking „Gazety Bankowej” z 30 września 1996 roku plasował BDK na 14 miejscu pod względem wielkości sumy bilansowej i na 13 miejscu pod względem posiadanych funduszy własnych. Lubelski bank posiadał na koniec 1995 r. liczną sieć 104 oddziałów i filii, zatrudniając 3550 osób.

6.2. Podstawowe założenia organizacji nowego banku - Grupy Pekao SA

Strategii utrzymania dotychczasowych osiągnięć i zdobywania nowych rynków i klientów podporządkowana była koncepcja organizacji nowego banku. Jednym z podstawowych założeń było wyraźne oddzielenie sprzedaży od rozwoju i „produkcji” usług¹³.

Dzięki takiemu rozwiązaniu skoncentrowano w jednym miejscu (w centrach) wiedzę o tworzeniu nowych produktów, a w innym miejscu (oddziały) wiedzę nt. bezpośredniej sprzedaży klientom produktów i usług banku.

Budując nowy bank starannie zaprojektowano jego strukturę tak, aby była ona funkcjonalna i umożliwiała najbardziej efektywne zarządzanie. Uznano, iż nowa struktura organizacyjna banku powinna mieć wyraźny „regionalny” aspekt, ponieważ:

- umożliwi rozwój i maksymalne wykorzystanie potencjału poszczególnych regionów, w których usytuowane są banki wchodzące w skład Grupy Pekao SA,
- spowoduje przybliżenie i rynku, i klienta, a więc lepsze zrozumienie potrzeb klientów i specyfiki poszczególnych rynków regionalnych,
- umożliwi zbudowanie efektywnych kanałów dystrybucji,

¹³ Praca zbiorowa *Wizja funkcjonowania i docelowa struktura nowego Banku*, (materiały wewnętrzne Grupy Pekao S.A.), Łódź 1998, s. 3.

- pozwoli na zintensyfikowanie sprzedaży produktów banku, a tym samym zwiększenie udziału w rynku i konkurencyjności wobec innych banków.
- Ponadto w jednostkach organizacyjnych nowego banku wymyślono koncepcję ich podziału na: centra zysku, centra kosztów i centra sprzedaży⁴⁴.

6.3. Elementy składowe struktury organizacyjnej nowego banku

Do głównych elementów składowych struktury nowego Banku należą⁴⁵:

- Rada Nadzorcza - pełni funkcje nadzoru właścicielskiego;
- Zarząd Banku - zarządza Bankiem, jest odpowiedzialny za jego funkcjonowanie i rozwój;
- Centrala Banku - świadczy usługi na rzecz wszystkich jednostek biznesowych Banku, tworzy produkty;
- Makroregiony - wyodrębnione jednostki biznesowe zarządzające podległą sobie siecią placówek terenowych realizujących sprzedaż;
- Oddziały - odpowiedzialne za sprzedaż i kontakty z klientami na przypisanym im obszarze geograficznym, w zakresie sprzedawanych produktów i usług wspierane merytorycznie przez Centralę Banku;
- Okołobankowe jednostki specjalistyczne - wyodrębnione jednostki biznesowe, których głównym zadaniem jest „produkcja” specjalistycznych usług bankowo-finansowych, dystrybuowanych przez sieć placówek makroregionu lub bezpośrednio przez te jednostki.

Centrala Banku

Centrala nowego Banku została zbudowana na bazie obecnej Centrali Banku Pekao S.A. Będzie ona świadczyć usługi na rzecz wszystkich jednostek biznesowych Banku, w tym wyodrębnionych makroregionów.

W skład centrali nowego Banku wchodzi następujące elementy składowe:

- komórki wspierające (departamenty lub biura) - których zadaniem jest rozwój i „produkcja” usług, wspomaganie Zarządu w planowaniu i wdrażaniu decyzji oraz nadzorowaniu funkcjonowania Banku w wielu różnych aspektach. Dodatkowo mogą też świadczyć usługi na rzecz pozostałych jednostek specjalistycznych Banku;
- komórki usługowe (ośrodki) - są odpowiedzialne za świadczenie usług wszystkim jednostkom banku, tam, gdzie ze względów finansowych lub strategicznych wskazana jest koordynacja tych usług;
- komórki operacyjne (centra) - odpowiadają za kontakty z klientami i za wyniki realizowanych operacji w ramach swych zakresów funkcjonowania;

⁴⁴ Tamże, s. 5.

⁴⁵ *ABC Banku Pekao S.A.*, „Połączenie”, Warszawa 1998, s. 7.

- komitety - organy o charakterze decyzyjnym w zakresie określonym przez Zarząd, w fundamentalnych dla banku obszarach, np. ryzyka bankowe, zarządzanie aktywami i pasywami, rozwój biznesu.

Makroregiony

Niezwykle ważny element struktury nowego Banku stanowią makroregiony. Są to wyodrębnione jednostki biznesowe nastawione na sprzedaż i dystrybucję produktów wszystkich jednostek Banku. Pełnią one funkcję centrów zysku, realizujących komercyjne cele ze szczególną troską o jakość świadczonych usług i obsługi klienta. Makroregiony zarządzają siecią podległych sobie placówek w zakresie sprzedaży produktów i usług bankowych oraz koncentrują wiedzę o rynku i sprzedaży. Dzięki temu Bank znajdzie się blisko klienta, jego oczekiwań i potrzeb, natomiast Makroregiony w myśl założeń będą tworzyć klimat społecznej aprobaty dla działalności Banku, budować atmosferę zaufania i więzi klientów z nowym Bankiem.

W celu realizacji tych kluczowych zadań makroregionom przypisano szerokie uprawnienia kadrowe, budżetowe, inwestycyjne oraz techniczne możliwości działania.

Obszar działania banków Grupy Pekao SA podzielono na cztery makroregiony:

- Makroregion Zachód z siedzibą w Szczecinie (województwa: zachodniopomorskie, pomorskie, lubuskie),
- Makroregion Północ z siedzibą w Warszawie (województwa: mazowieckie, podlaskie, warmińsko-mazurskie),
- Makroregion Wschód z siedzibą w Lublinie (województwa: lubelskie, świętokrzyskie, małopolskie, podkarpackie),
- Makroregion Centrum z siedzibą w Łodzi (województwa: łódzkie, wielkopolskie, kujawsko-pomorskie, dolnośląskie, opolskie, śląskie).

Wszystkie placówki operacyjne obecnych banków Grupy Pekao S.A. na danym terenie niezależnie od tego, z którego z czterech banków się wywodzą weszły w skład tworzonego makroregionu i zostały podporządkowane dyrekcji makroregionu. Pełnią one rolę centrów sprzedaży. Są odpowiedzialne za sprzedaż produktów i usług oraz za współpracę z klientami. To w nich koncentruje się specjalistyczna wiedza o rynku i kliencie. Zadaniem oddziałów jest, przy wsparciu z makroregionu i centrali, zdobycie pozycji lidera na lokalnych rynkach usług bankowych.

To od oddziałów w głównej mierze zależy, czy walka o rynek zakończy się sukcesem. Zdecyduje o tym jakość obsługi klienta, gdyż to tutaj klient tak naprawdę zetknie się z nowym Bankiem i wyrobi sobie o nim opinię w zależności od tego jak zostanie obsłużony.

Placówki operacyjne nowego Banku zostały podzielone na oddziały typu A i B oraz filie. Celem tej kategoryzacji, która ma charakter wyłącznie klasyfikacji wewnętrznej, jest wzmocnienie pozycji konkurencyjnej oddziałów skupionych w czterech (docelowo pięciu) makroregionach i stworzenie efektywnego systemu zarządzania całą siecią jednostek na terenie makroregionu. W nowym Banku Pekao SA oddziały koncentrują się niemal wyłącznie na prowadzeniu działalności biznesowej. Ważnym powodem kategoryzacji oddziałów jest racjonalizacja kosztów związanych z ich funkcjonowaniem. Wymaga to wprowadzenia istotnych zmian zarówno w organizacji wewnętrznej oddziałów jak i koncepcji funkcjonowania całej sieci placówek. W procesie wyodrębniania typów placówek zostały przyjęte następujące kryteria⁴⁶:

- finansowe (skala prowadzonej działalności),
- rynkowe (potencjał obszarów działania),
- biznesowe (koordynowanie działalności biznesowej na wyznaczonym obszarze),
- formalne (zakres samodzielności jednostek),
- techniczne.

W grupie oddziałów typu A znalazły się jednostki, które samodzielnie się rozliczają (posiadają własny numer rozliczeniowy), zaś w grupie typu B znalazły się jednostki niesamodzielne.

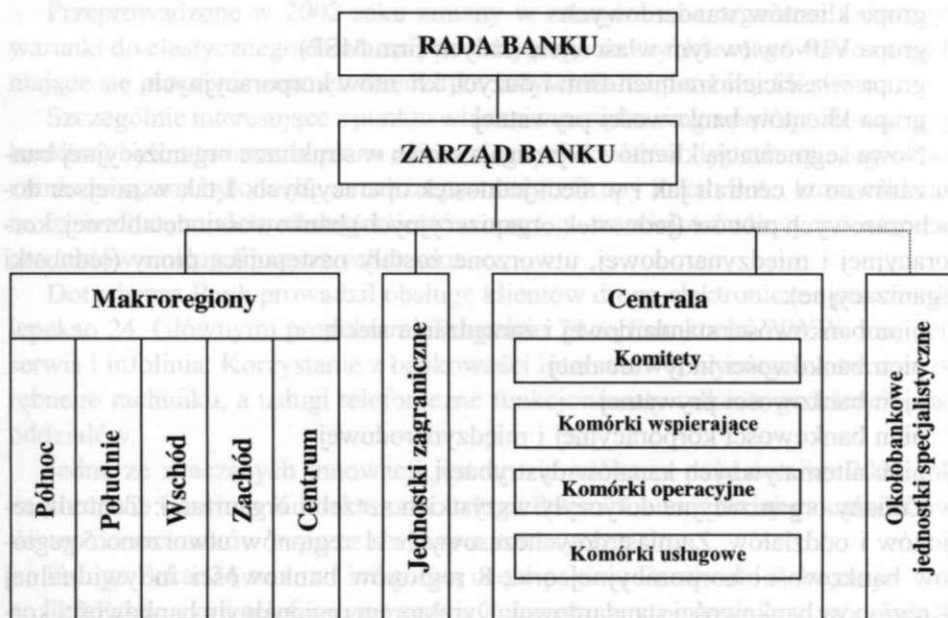
Do kategorii A zaliczone zostały jednostki najsilniejsze w zakresie sprzedaży produktów depozytowych i kredytowych. Wyniki osiągnięte przez te placówki, a co za tym idzie nabyte doświadczenie, dają podstawy do decydowania o pełnieniu przez nie również funkcji wsparcia merytorycznego dla innych jednostek. W oddziałach typu A nastąpiła maksymalna koncentracja wybranych służb i wiedzy specjalistycznej. Placówki te administrują siecią jednostek typu B oraz filii na danym obszarze geograficznym. Pełnią one funkcje koordynacyjne, usługowe i wspomagające wobec pozostałych jednostek tworzących tzw. mikrosieci na danych terenach. Wszystkie oddziały typu A są podporządkowane bezpośrednio dyrekcji makroregionu.

Pozostałe samodzielne jednostki zostały zakwalifikowane do kategorii B.

W grupie filii znajdują się jednostki niesamodzielne połączone informatycznie z jednostkami nadrzędnymi⁴⁷. Strukturę organizacyjną banku przedstawia rys. 6.1.

⁴⁶ Tamże, s. 11.

⁴⁷ Tamże, s. 17-23.



Rys. 6.1. Struktura organizacyjna banku

Źródło: *Wizja funkcjonowania i docelowa struktura nowego Banku*, Warszawa 1998, (materiały wewnętrzne).

6.4. Restrukturyzacja Grupy Pekao SA

Od roku 1999, a więc po kilku latach funkcjonowania banku, Zarząd Banku opracował program restrukturyzacji praktycznie we wszystkich podstawowych dziedzinach funkcjonowania. Restrukturyzację banku zaczęto realizować nie dlatego, że bank źle funkcjonował, ale dlatego, że zmieniła się sytuacja w otoczeniu banku i trzeba było dostosować zewnętrzne i wewnętrzne funkcjonowanie banku do tych zmian a tym samym podnieść sprawność jego funkcjonowania.⁴⁸

Proces restrukturyzacji rozpoczęto od pogłębionej segmentacji klientów. Jako podstawowe kryterium nowej segmentacji klientów przyjęto zróżnicowane potrzeby klientów, poziom ich dochodów oraz generowanych przez to wpływów i zysków banku.

W wyniku dokonanych analiz wzbogaconych przeprowadzonymi badaniami wyodrębnione zostały następujące, podstawowe grupy klientów⁴⁹:

⁴⁸ Od 1 stycznia 1999 r. Grupa Pekao S.A. zmieniła nazwę na Bank Pekao SA.

⁴⁹ Bank Pekao SA. Sprawozdanie roczne Zarządu 2003 r (Archiwum Pekao SA), s. 11-13.

- grupa klientów standardowych
- grupa VIP-ow (w tym właściciele małych firm MSP)
- grupa właściciele średnich firm i dużych klientów korporacyjnych,
- grupa klientów bankowości prywatnej

Nowa segmentacja klientów wymagała zmian w strukturze organizacyjnej banku zarówno w centrali jak i w sieci jednostek operacyjnych. I tak w miejsce dotychczasowych pionów (jednostek organizacyjnych) bankowości: detalicznej, korporacyjnej i międzynarodowej, utworzone zostały następujące pionowe jednostki organizacyjne):

- pion bankowości standardowej i zarządzania siecią
- pion bankowości indywidualnej
- pion bankowości prywatnej
- pion bankowości korporacyjnej i międzynarodowej
- pion alternatywnych kanałów dystrybucji.

Zmiany organizacyjne dotyczyły wszystkich szczebli organizacji: Centrali, regionów i oddziałów. Zamiast dotychczasowych 11 regionów utworzono 5 regionów bankowości korporacyjnej oraz 8 regionów bankowości indywidualnej i 8 regionów bankowości standardowej. Dyrektorem regionalnym bankowości korporacyjnej podporządkowane zostały nowo powołane centra klientów korporacyjnych (w liczbie 25), których zadaniem jest indywidualna specjalistyczna obsługa klientów zaliczonych do segmentu średnich firm.

W oddziałach utworzone zostały wydziały standardowej obsługi klienta oraz indywidualnej obsługi klienta. Oddziały nadal świadczą również usługi dla klientów korporacyjnych segmentu średnich i dużych firm w zakresie podstawowych operacji bankowych. Tym samym z jednej strony zachowany został szeroki dostęp do usług bankowych, z drugiej natomiast wykorzystana została wiedza, doświadczenie i potencjał oddziałów. Nastąpiła większa koncentracja specjalistycznych zadań w pionach wsparcia.

Wraz ze zmianą struktury organizacyjnej oddziałów odzwierciedlającą nową segmentację specjalnie powołane zespoły projektowe, składające się z pracowników Centrali Banku oraz oddziałów, poddały pogłębionej analizie procesy obsługi klienta. Wynikiem ich prac oraz działających nadal grup racjonalizacji organizacji była optymalizacja obsady stanowisk pracy, poprawa jakości pracy, skrócenie czasu obsługi klientów oraz obniżka kosztów działania banku.

W 2002 roku Bank kontynuował rozwój sieci. Otwarto 29 nowoczesnie wyposażonych filii. Jednocześnie w wyniku restrukturyzacji sieci w 2002 roku zlikwidowanych zostało 15 placówek. Zainstalowano 161 nowych bankomatów. W wyniku dokonanych zmian w końcu 2002 roku krajowa sieć Banku obejmowała 827 placówek, w tym 295 oddziałów. Liczba bankomatów została zwiększona do 1 117⁵⁰.

Tamże, s. 25.

Przeprowadzone w 2002 roku zmiany w zarządzaniu i organizacji stworzyły warunki do elastycznego działania pozwalającego na szybkie reagowanie na zmieniające się otoczenie zewnętrzne, w tym indywidualne potrzeby klientów.

Szczególnie interesujące z punktu widzenia zarządzania grupą kapitałową (grupą banków) było utworzenie pionu alternatywnych kanałów dystrybucji. Jego utworzenie związane było ściśle z realizacją strategii Grupy Pekao S.A., która zakładała m. in. budowę modelu obsługi klientów opartego na wielokanałowym dostępie do produktów i usług finansowych banku.

Dotychczas Bank prowadził obsługę klientów drogą elektroniczną poprzez Telepekao 24. Głównymi produktami Telepekao 24 są Eurokonto W W W oraz Teleserwis i infolinia. Korzystanie z bankowości internetowej wymagało otwarcia odrębnego rachunku, a usługi telefoniczne funkcjonowały tylko w godzinach pracy oddziałów.

Jedną ze znaczących innowacji jest uruchomione w październiku 2002 roku nowoczesne Centrum Kontaktów oraz usługa Pekao24, umożliwiająca całodobowy dostęp do rachunków poprzez serwisy automatyczne.

Usługa Pekao24 stanowi integralną część pakietu Eurokonto i obejmuje:

- TelePekao czyli telefoniczny serwis automatyczny pozwalający na całodobowy dostęp do rachunku pod bezpłatnym numerem telefonu oraz serwis konsultantów,
- Pekao SMS umożliwiający dostęp do rachunku za pośrednictwem telefonu komórkowego dowolnej sieci, po wysłaniu zapytania w formie wiadomości tekstowej wysyłana jest informacja zwrotna, również w formie SMS,
- Pekaointernet pozwalający na dostęp do rachunku oraz dokonywanie operacji przez internet po uprzednim zalogowaniu się do systemu bankowego. Serwis umożliwia także kontakt ze specjalistami bankowymi za pomocą poczty elektronicznej oferowanej w ramach serwisu. Usługa jest dostępna przez 7 dni w tygodniu, 24 godziny na dobę, na terenie Polski i z zagranicy. W trosce o bezpieczeństwo środków klientów został stworzony wielopoziomowy system zabezpieczeń.

W pierwszej kolejności usługą Pekao24 obejmowani są klienci oddziałów, w których zainstalowano nowy system informatyczny. Do końca 2002 roku usługa została zaoferowana klientom sześciu warszawskich oddziałów Banku Pekao SA, zastępując oferowany dotychczas Teleserwis. Docelowo Pekao24 będzie dostępne we wszystkich oddziałach Banku.

Podsumowanie

Przedstawiony w skrócie system zarządzania najpierw Grupą Pekao SA, a następnie Bankiem Pekao (po reorganizacji Grupy Pekao SA) skłania do sformułowania 2 klasycznych stwierdzeń:

- po pierwsze, zmiany i reorganizacje są nieodłącznym procesem wkomponowanym w zarządzanie organizacjami,
- po drugie, nigdy nie można zadowolić się przeprowadzoną zmianą i osiągniętym poziomem funkcjonowania organizacji po zmianie. Otoczenie organizacji i sama organizacja (w sensie jej wewnętrznego funkcjonowania) wymusza bowiem ciągły proces zmian usprawniający działanie, realizację zadań i celów przez organizację, a już to czyni ją bardziej dostosowaną i dopasowaną do sytuacji, warunków i okoliczności, w jakich przychodzi jej prowadzić działalność.

Bibliografia

1. *ABC Banku Pekao S.A.*, „Połączenie”, Warszawa 1998.
2. Praca zbiorowa, *Wizja funkcjonowania i docelowa struktura nowego Banku*, (materiały wewnętrzne Grupy Pekao S.A.), Łódź 1998.

7. MODEL KONTRAKTOWY GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wprowadzenie

Problem funkcjonowania grup kapitałowych jest od wielu lat przedmiotem zainteresowań teoretyków i praktyków zarządzania. Podobnie, a może nawet w jeszcze większym stopniu, rozwijają się koncepcje wyjaśniające istotę i podstawy funkcjonowania firm - teorie przedsiębiorstwa. Niniejszy artykuł jest próbą zastosowania jednej z najnowszych teorii, wywodzącej się z ekonomii kosztów transakcyjnych - teorii kontraktualnej do stworzenia modelu grupy kapitałowej. Model ten, którego weryfikacja empiryczna zostanie przeprowadzona w oparciu o próbę badawczą grup kapitałowych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, zostanie wzbogacony o modele relacji interesariuszy tworzących więzi kontraktowe w ramach grupy. Poniżej przedstawiono podstawowe założenia, które towarzyszyć będą tworzeniu kontraktowego modelu grupy kapitałowej.

7.1. Teoria kontraktualna przedsiębiorstwa

Jedną z koncepcji spojrzenia na korporację jako „wiązkę kontraktów” - charakterystyczną dla teorii kontraktualnej przedsiębiorstwa znajduje się w pracy F. H. Easterbrooka i D. R. Fischela „Ekonomiczna struktura prawa korporacyjnego”⁵¹. Easterbrook i Fischel twierdzą, że firma powstaje, by wykorzystać wydajność i udogodnienia produkcji zespołowej:

„Seria działań krótkoterminowych na rynku może być bardziej użyteczna dla handlu niż dla produkcji towarów. (...) Firma - zespół ludzi związanych ze sobą na dłuższy czas - pozwala na większe wykorzystanie specjalizacji. Ludzie mogą organizować się w zespoły z określoną funkcją każdego z nich w taki sposób, że specjalizacja każdego z członków sprawia, że zespół jako całość staje się bardziej produktywny niż byłby w innym przypadku”⁵².

Zespoły mogą być tymczasowe, jak grupy organizowane na bazie dniówek do prac polowych w rolnictwie, lub dla potrzeb konkretnego projektu, jak w przemy-

⁵¹ F. H. Easterbrook, D. R. Fischel *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991.

⁵² F. H. Easterbrook, D. R. Fischel *The Economic...*, s. 8.

śle budowlanym. Mogą też być stosunkami długoterminowymi dla wielu różnych, lecz powiązanych projektów, takich, które realizują np. firmy doradcze, kancelarie prawne etc. W miarę, jak firma rośnie, liczba interakcji między nimi staje się tak duża, że mogą pojawić się problemy koordynacji, *„firma rośnie, aż koszty organizacji produkcji wewnątrz firmy przekroczą koszty organizacji poprzez transakcje rynkowe”*. *„firma musi zatem zdecydować, czy ma produkować własną farbę, szkolić własnych pracowników, kupować własne samoloty czy wynajmując te wszystkie towary i usługi od innych, niezależnych organizacji”*³³.

Problem monitoringu istnieje tam, gdzie pojawia się produkcja zespołowa. Każdy członek zespołu może otrzymać część wynagrodzenia netto produkcji zespołu. Stworzyłoby to zachętę do ciężkiej pracy i do monitorowania czynności innych członków zespołu. Trudność oceny wkładu każdego członka zespołu jest bardzo duża, zwłaszcza że brak starań o monitoring stwarza zachętę dla pracowników do uchylania się od pracy. Monitorowanie przez osoby z zewnątrz również jest problemem. Według pracy Williamsona i innych ekonomistów zajmujących się kosztami transakcyjnymi, Easterbrook i Fischel zauważają, że pracownicy mogą tworzyć zachęty do porządnej pracy w zespołach i redukować potrzebę monitorowania pozostawiając gwarancję wykonania - coś wartościowego, co tracą, jeśli ich praca nie będzie odpowiadać założeniom lub postanowieniom umownym. Easterbrook i Fischel sugeruje, że menedżerowie, którzy częściowo są wynagradzani opcjami na akcje są zobowiązani w ten sposób.

Pogląd o nazwie wiązka kontraktów wyraźnie uznaje, że nowoczesna korporacja charakteryzuje się rozdziałem własności od kontroli - lub, jak Easterbrook i Fischel to nazywają, zarządzania od ponoszenia ryzyka. Ci, którzy mają majątek, oddają go korporacji jako inwestycję. W zamian za ponoszenie większego ryzyka za niepowodzenie przedsięwzięcia gospodarczego, oczekują zwrotu ze swej inwestycji. Zarząd wynajęty jest przez ponoszących ryzyko, by operował aktywami firmy tak, by maksymalizować bogactwo właścicieli - ponoszących ryzyko. Prawami właścicieli do aktywów i udziału w zysku z działalności firmy można obracać niezależnie od praw wynikających z zatrudnienia w firmie. Rozdział ponoszenia ryzyka od zarządzania, podczas, gdy jest pozornie bardziej skuteczny od firmy zarządzanej przez właściciela, stwarza inne źródło kosztów pośrednictwa w tym rozumieniu, że interesy tych, którzy ponoszą ryzyko i tych, których firma zatrudnia, mogą się różnić, a zatem wymagają monitorowania. Przymuszczenie rozdział ten ma miejsce o tyle, o ile wzrost zysków jest większy od wzrostu kosztów pośrednictwa. Firma zatem w pojęciu wiązki kontraktów jest zestawem kontraktów między klientami, dostawcami, inwestorami, menedżerami, pracownikami i oso-

³³ F. H. Easterbrook, D. R. Fischel *The Economic...*, s. 8-9.

³⁴ T. S. Ulen *The Coasean Firm in Law and Economics*, *The Journal of Corporation Law* vol. 18, University of Iowa Winter 1993, s. 319.

bami trzecimi (takimi, jak społeczeństwo lub ofiary szkód firmy) wraz z prawną fikcją korporacji służącej jako centralny węzeł, przez który prowadzone są mediacje dotyczące tych wszystkich stosunków umownych⁵⁵. Easterbrook i Fischer sugerują że cechy charakterystyczne tego zestawu kontraktów są tak podobne mimo różnych form przedsięwzięć gospodarczych, że można je nazwać „kontraktami O formie standardowej”. Najszerzej występującymi wspólnymi cechami charakterystycznymi tego zestawu kontraktów jest ograniczona odpowiedzialność, nieokreślony czas trwania i wolna wymiana tytułów własnościowych. Każda z tych cech charakterystycznych ma wyraźne ekonomiczne racjonalne uzasadnienie. Ograniczona odpowiedzialność nakłania do inwestowania w prawa własności korporacji oszczędzając kosztu poznania stanu posiadania swych współinwestorów. Nieokreślony czas trwania korporacji pozwala na długoterminowe stosunki kontraktowe, które obejmują korporację tak, że żyje ona dłużej od indywidualnych osób, którzy ustanawiają te stosunki i pozwala różnym stronom kontraktu z korporacją na zmianę tożsamości bez konieczności rozwiązywania firmy. Poza tym, wolna wymiana tytułów własności (akcji i udziałów) służy jako metoda monitorowania pracy menedżerów firmy i na inne sposoby zachęca do efektywności wewnątrz korporacji.

Ten pogląd na firmę jako zestaw kontraktów dużo zawdzięcza wielu wcześniejszym teoriom przedsiębiorstwa, implikacje teorii wiązki kontraktów dla ważnych zagadnień ekonomii, zarządzania i prawa korporacyjnego są jednak o wiele wyraźniejsze, niż w przypadku innych teorii przedsiębiorstwa. Niebagatelny wpływ dotyczy obszaru funkcjonowania grup kapitałowych, zwłaszcza w kontekście nadzoru właścicielskiego i analizy interesariuszy czy zarządzania efektywnością funkcjonowania grup poprzez właściwy dobór umów i porozumień holdingowych.

7.2. Model kontraktów i relacji interesariuszy

7.2.1. Model M. S. Archer

Model M. S. Archer⁵⁶ opisujący relacje pomiędzy grupami interesariuszy i wskazujący ich wpływ na funkcjonowanie organizacji doskonale nadaje się do opisu możliwych powiązań kontraktowych, rozwiniętych później przez A. I. Friedmana i S. Miles. Model ten może również zostać zastosowany do analizy modelu kontraktowego grupy kapitałowej - czyli zestawu umów i porozumień regulujących funkcjonowanie grupy.

⁵⁵ T. S. Ulen *The Coasean...*, s. 320.

⁵⁶ M. S. Archer *Realist Social Theory: The Morphogenic Approach*, Cambridge University Press, Cambridge 1995.

M. S. Archer *Culture and Agency: The Place of Culture in Social Theory*, Cambridge University Press, Cambridge 1996.

Typologia M. S. Archer opiera się na dwóch kryteriach. Pierwsze dotyczy zgodności lub niezgodności relacji interesariuszy w kontekście wspólnych poglądów i interesów materialnych. W powiązaniu z towarzyszącymi im strukturami społecznymi, w których funkcjonują najczęściej można jednoznacznie stwierdzić czy grupy interesariuszy będą się wspomagać czy zwalczać. Drugie kryterium dotyczy warunkowości relacji łączących interesariuszy, a dokładniej czy relacje między nimi mają charakter powiązań koniecznych czy warunkowych lub przypadkowych. Powiązania konieczne są internalizowane w takich strukturach społecznych jak organizacje czy zespoły, które łączą wspólne koncepcje lub idee. Relacje warunkowe/przypadkowe najczęściej mają charakter zewnętrzny i nie są w pełni internalizowane. Przykładem, na który powołują się A. I. Friedman i S. Miles⁵⁷ opisując powyższe relacje pomiędzy różnymi grupami interesu są politycy i ekonomiści, wewnątrznie powiązani w procesie wcielania w życie konkretnej doktryny ekonomicznej - z jednej strony oraz rząd i rynek, w ujęciu modelowym, powiązane ze sobą „przymusowo” poprzez reguły wolnej ekonomii - z drugiej strony.

Kombinacja wyżej opisanych kryteriów prowadzi do powstania czterech układów instytucjonalnych powiązań, z których każdy charakteryzuje się pewną logiką sytuacyjną i pociąga za sobą konkretne zachowania strategiczne. Powstałe typy sytuacji są wspólne dla wielu teorii socjologicznych.

Tabela 7.1.

Model Archer - układ instytucjonalny wzajemnych relacji w powiązaniu z logiką sytuacyjną i charakterem działań strategicznych

		POWIĄZANIA	
		konieczne	warunkowe/przypadkowe
ZESTAW POGLĄDÓW I/LUB STRUKTUR INTERESÓW MATERIALNYCH	zgodny	A protekcjonista obronny	B oportunista oportunistyczny
	niezgodny	D koncesjonariusz kompromisowy	C konkurent eliminacyjny

Źródło: A. I. Friedman, S. Miles, *Developing Stakeholder Theory*, *Journal of Management Studies* vol. 39, 1 January 2002, Blackwell Publishers, s. 5.

Stosunki z konieczności zgodne [typ A w modelu Archer] „odwołują się wzajemnie do siebie i posługują się wspólnymi kategoriami pojęciowymi”⁵⁸. Mają miejsce sytuacje i relacje, w których każdy, kto w nich uczestniczy, ma coś do

⁵⁷ A. I. Friedman, S. Miles *Developing Stakeholder Theory*, *Journal of Management Studies* 39:1 January 2002, Blackwell Publishers.

⁵⁸ M. S. Archer *Realist...*, s. 219.

stracenia wskutek naruszenia *więzi*, nawet *jeśli ktoś* ma więcej do stracenia niż inni. Związana z tym typem relacji logika sytuacyjna jest protekcyjnista. Wszyscy, którzy tkwią w danej sytuacji, dostrzegają, że ich interesom służy kontynuowanie związku, co zachęca do działania w jego obronie.

Przeciwieństwo wyżej opisanych relacji stanowią stosunki niezgodne przypadkowe [typ C w modelu Archer], których skrajnym przykładem, zdaniem autorki, może być wojna czy inwazja zbrojna. W sferze idei jest to sytuacja, w której obrona jednego zbioru zasad czy wartości nie musi pociągać za sobą odwoływania się do innego. Oba typy mogą być niezgodne, lecz wchodzi w konflikt dopiero, gdy ktoś upiera się przy ich zrównoważeniu, wymuszając w ten sposób konfrontację. Grupy zajmujące stanowisko czyjejs ze stron i próbujące znaleźć poparcie innych sprawiają, że niezgodność staje się współzawodnictwem. Sprzeczność ta nie od razu jest oczywista dla osób trzecich, znajdujących się na zewnątrz. Logika sytuacyjna związana z tym typem relacji to współzawodnictwo. Jest to logika, która „zmusza ludzi do dokonywania wyborów przez podkreślanie różnic, trwanie w uporze przy ich cechach charakterystycznych, przez podważanie obojętności i przez stwarzanie sytuacji, w której nie można uniknąć kwestii sprzymierzania się”⁵⁴. Obrona własnych interesów polega na powodowaniu jak największych zniszczeń u strony przeciwnej i próbie wyeliminowania lub zdyskredytowania przeciwnych poglądów.

Stosunki konieczne niezgodne [typ D w modelu Archer] mają miejsce wtedy, gdy interesy materialne oparte na strukturach społecznych lub zbiorach idei z konieczności są ze sobą związane, lecz ich funkcjonowanie prowadzi do zagrożenia istnienia samych relacji. Takie stosunki można scharakteryzować jako oparte na sprzeczności. Logika sytuacyjna to ustępstwo prowadzące do kompromisu. Jeśli korzyści tych, którzy są związani z jednym zbiorem idei i interesów są przedkładane nad idee i interesy drugiej strony wówczas druga strona na tym traci. Zagroza to więc samemu stosunkowi.

Ostatnim typem relacji opisanym przez Archer są przypadkowe zgodne [typ B w modelu Archer] porozumienia instytucjonalne. Jest to swobodna sytuacja, która **stwarza** uczestnikom możliwości wyboru. Zwolennicy jednego systemu idei czy ci, dla których z danej sytuacji wynika konkretny interes materialny, mają swobodę zbliżenia się lub unikania ludzi związanych z innymi instytucjami lub ideami. Logika sytuacyjna związana z przypadkową zgodnością relacji to wykorzystywanie okazji i szans lub oportunizm.

7.2.2. Model A. I. Friedmana i S. Miles

Model przedstawiony powyżej charakteryzuje się dużym stopniem ogólności i koncentruje się na stosunkach między organizacjami a *interesariuszami i instytu-*

cyjnymi pośrednikami (społecznymi i kulturowymi) różniącymi się między sobą logiką sytuacyjną. Ta typologia pozwoliła A. I. Friedmanowi i S. Miles rozróżnić główne typy interesariuszy. Ich model, podobnie, jak Archer, rozróżnia cztery strukturalne konfiguracje i przyjmuje te same wzorce logiki sytuacyjnej. Nowością jest zdefiniowanie różnych form kontraktu między organizacją a interesariuszami związanych z każdą strukturalną konfiguracją. A. I. Friedman i S. Miles definiują kontrakty jako stosunki nawiązane z pewnym stopniem swobody i w zgodzie z przynajmniej niektórymi interesami stron. Idealny typ kontraktu jest zawarty bez jakiegokolwiek przymusu i jest korzystny dla wszystkich stron (choć niekoniecznie w takim samym stopniu korzystny). Autorzy nie zajmują się jednak idealnymi kontraktami, które mogą być związane z założeniami konkurencji doskonałej w neoklasycznej ekonomii: doskonałą informacją o wymiennych możliwościach i o wartości wszystkich kontraktów dla wszystkich stron, nieskończoną ilością stron, z którymi zawierane są kontrakty i doskonałą mobilnością, tak, że wyjście z kontraktów nie wymaga kosztów etc. Założeniem jest świat z niedoskonałą informacją, niedoskonałą mobilnością i małe liczby⁶⁰. Kontrakty mogą istnieć tam, gdzie jedna ze stron może chcieć go zmienić lub rozwiązać, lecz tego nie robi. Może tak być, ponieważ nie ma widocznej alternatywy, która byłaby do przyjęcia, lub gdy nie istnieją okazje do głośnego wyrażenia chęci zmiany warunków stosunku kontraktu. To z kolei może być spowodowane brakiem koncepcji, jak zmienić naturę kontraktu lub brakiem dostępnych narzędzi, by to zrobić. W tych okolicznościach mogą istnieć wyraźne kontrakty między stronami, których interesy i poglądy są pierwotnie niezgodne.

Domniemanymi kontraktami są stosunki, w przypadku których nie istnieje zamiar wejścia w kontrakt, chociaż wszystkie warunki kontraktu mogą być spełnione. Założenie „domniemanego” społecznego kontraktu wypełniającego wszystkie luki między stosunkami społecznymi, które nie są scharakteryzowane wyraźnymi kontraktami (jak np. u C. W. L. Hilla i T. M. Jonesa⁶¹ i innych badaczy teorii interesariuszy) jest, zdaniem autorów, nieuzasadnione. Takie założenie ogranicza bowiem analizę sposobów, jakimi interesariusze mogą wywierać wpływ na organizacje. Zakłada też stopień powszechnego zrozumienia i społecznej spójności, który może istnieć w pewnych okolicznościach i wśród pewnych grup, lecz nie zawsze jest obecny i nie zawsze ma zastosowanie wobec wszystkich. T. Donaldson i L. E. Preston⁶² dyskutują problem zauważając, że zarówno C. W. L. Hill i T. M. Jones oraz R. E. Freeman i W. M. Evan⁶³ podkreślają wzajemną i dobrowolną

⁶⁰ A. I. Friedman, S. Miles *Developing...*

⁶¹ C. W. Hill, T. M. Jones *Stakeholder-agency theory*, *Journal of Management Studies*, 29, 2 1992, s. 131-54.

⁶² T. Donaldson, L. E. Preston *The stakeholder theory of the Corporation: concepts, evidence, and implications*, *Academy of Management Review*, 20, 1. 1995, s. 65-91.

⁶³ R. E. Freeman, W. M. Evan *Corporate governance: a stakeholder Interpretation*, *Journal of Behavioral Economics*, 19, 4. 1990, s. 337-59.

dopuszczalność targowania się w przypadku wszystkich interesariuszy zawierających kontrakty. Zdaniem A. I. Friedmana i S. Miles⁶⁴ nie doceniają rolę potencjalnych interesariuszy nie włączonych w widoczny sposób w wyraźne i domniemane kontrakty z firmą

Tabela 7.2.

Model A. I. Friedmana i S. Miles - układ interesariuszy i związane z nim formy kontraktowe i działania strategiczne.

		POWIĄZANIA	
		Konieczne	warunkowe/przypadkowe
ZESTAW POGLĄDÓW I/LUB STRUKTUR INTERESÓW MATERIALNYCH	zgodny	A określone /domniemane, powszechnie uznane obronne	B domniemane, nieznane powszechnie oportunistyczne
	niezgodny	D określone /domniemane, powszechnie uznane kompromisowe	C brak kontraktów eliminacyjne

Źródło: A. I. Friedman, S. Miles, *Developing Stakeholder Theory*, *Journal of Management Studies* vol. 39, 1 January 2002, Blackwell Publishers, s. 7.

Konkluzją stworzonego modelu są występujące typy kontraktów, uporządkowane według stopnia „widoczności” kontraktu⁶⁵:

- wyraźnie rozpoznawalne kontrakty (pisemne lub ustne, również za pośrednictwem osób trzecich);
- domniemane rozpoznawalne kontrakty (znane zainteresowanym stronom i/lub znaczącym innym instytucjom, np. rządowi, regulatorom, partnerom);
- domniemane nierozpoznawalne kontrakty (nie znane zainteresowanym stronom, ale znane niektórym „wyczulonym” osobom i instytucjom, np. badaczom naukowym, aktywistom etc). Gdyby strony kontraktu przeszły przez pewien proces wyczulenia, prawdopodobnie doszłoby do rozpoznania i uznania kontraktu;
- brak kontraktów.

A. I. Friedman, S. Miles *Developing...*, s. 7.

A. I. Friedman, S. Miles *Developing...*, s. 8.

Tabela 7.3

Układ instytucjonalny i związane z nim typy interesariuszy

	Konieczne	Warunkowe / przypadkowe
Zgodne	<p>A</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ akcjonariusze ▪ top menedżerowie ▪ partnerzy 	<p>B</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ populacja ▪ przedsiębiorstwa związane wspólnymi stowarzyszeniami rynkowymi i inicjatywami gospodarczymi
Niezgodne	<p>D</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ związki zawodowe ▪ pracownicy niższego szczebla ▪ rząd i jego agencje ▪ klienci ▪ pożyczkodawcy ▪ dostawcy, kredytodawcy ▪ niektórzy NGO 	<p>C</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ niektórzy NGO ▪ pokrzywdzeni członkowie populacji lub przestępcy

Źródło: A. I. Friedman, S. Miles, *Developing Stakeholder Theory, Journal of Management Studies* vol. 39, 1 January 2002, Blackwell Publishers, s. 8.

Konieczny zgodny [A] charakteryzuje stosunki między interesariuszami a korporacjami, między najwyższymi menedżerami a korporacjami i między partnerami. Różnym typom interesariuszy i różnym poziomom zarządzania będą odpowiadały różne formy kontraktów, lecz w kategoriach omawianego modelu wszystkie są w jednej strukturalnej konfiguracji. Dla stosunków między wielkimi lub instytucjonalnymi udziałowcami a najwyższym zarządem oczekiwany jest formalny wyraźny kontrakt. Instytucjonalni interesariusze mogą bezpośrednio wywierać wpływ na politykę korporacyjną poprzez wielkość swego udziału i mogą działać jako pośrednicy mniejszych interesariuszy. I odwrotnie - dla małych, indywidualnych interesariuszy kontrakty z najwyższym zarządem są pośrednie. Udziałowiec ma kontrakt z korporacją dającą ograniczone prawa głosu, lecz jest to korporacja, która ma kontrakt z menedżerami. Główne działanie, jakie interesariusze mogą podjąć, to sprzedaż swych udziałów lub kupno większej ich liczby.

Rynek kapitałowy akcji stanowi potężne instytucjonalne wsparcie zapewniające, że te kontrakty są wypełniane *de facto* i *de iure*. Można łamać kontrakty działające „oportunistycznie”, lecz to wsparcie instytucjonalne sprawia, że istnieje prawdopodobieństwo ujawnienia. W tych warunkach wszystkie strony są zainteresowane budowaniem kolejnych instytucji, by monitorowały i wprowadzały w życie indywidualne kontrakty oraz obroną i wzmacnianiem istniejących form instytucjonalnego wsparcia, umożliwiając w ten sposób powszechne wprowadzanie w życie i monitorowanie całej sieci kontraktów, które tworzą rynek. Takie strategiczne działanie nie opiera się na formie kontraktu, dopóki kontrakty są uznawane za wiążące przez strony, które je zawarły.

Przypadkowe niezgodne [C] stosunki między organizacją a interesariuszami nie pociągają za sobą stosunku kontraktowego domniemanego czy wyraźnego, rozpoznawalnego czy nierozpoznawalnego. Powszechna umowa społeczna, nawet jeżeli istnieje, nie zawsze obowiązuje⁶⁶. Generalnie ludzie działają w sposób, który akceptuje pewne zobowiązania wobec osób i instytucji, które ich wiążą. Istnieją jednak okoliczności, w których związki między poszczególnymi osobami lub grupami są tak kruche, a ich interesy są tak niezgodne, że normalne reguły społeczne zostaną zawieszane. W tych okolicznościach nie ma umowy społecznej. Stosunki między korporacjami a pewnymi grupami nacisku można scharakteryzować w ten właśnie sposób. Ci, którzy rządzą korporacjami, uznają aktywistów za fanatyków religijnych, komunistów, nazistów, ekstremistów, etc, którzy „troszczą się bardziej o drzewa niż o ludzi”⁶⁷. To wykracza poza granice retoryki, kiedy dwie strony nie potrzebują się nawzajem do niczego. Ta kombinacja i ich antagonizm sprawia, że są zainteresowani tym, by wyeliminować lub kompletnie zdyskredytować się nawzajem. Tak długo, jak grupy zainteresowane np. środowiskiem naturalnym będą bez znaczenia dla korporacji i publicznie nieznane lub traktowane jak dziwacy przez media, korporacje mogą je lekceważyć (lub zwalczać używając nielegalnych lub nieetycznych taktyk) bez większych skutków. Dopóki aktywiści mają niewiele do stracenia, również mogą posłużyć się nielegalnymi lub ekstremalnymi taktykami.

Podobnie grupy mogą się znaleźć w tej konfiguracji, jeśli ich zbiory idei są oddzielne, przeciwne i bez wzajemnego związku. Takie porównanie można przeprowadzić między „głębokim ekologicznym światopoglądem” a „dominującym światopoglądem”⁶⁸. W ramach „dominującego światopoglądu” pewne kwestie, które dotyczyły „głębokich ekologów” można rozpoznać jako mające znaczenie w społeczeństwie rządzone przez rynek (takie, jak ograniczenia zasobów ziemi, które narzucają ograniczenia wzrostu). Te jednak są traktowane jako niedoskonałości rynku. Koszt wyczerpywania się zasobów lub niszczenia środowiska, z perspektywy korporacji powodujących szkody, jest sprawą zewnętrzną. Jeśli nie istnieje struktura instytucjonalna, by zinternalizować sprawy zewnętrzne lub by rutynowo narzucić te koszty korporacjom, nie ma inicjatywy, by je zmniejszyć. Według ekologów, ten sposób konceptualizacji kwestii środowiska zachęca korporacje do lekceważenia ich. Dla ekologów dominujący światopogląd jest nieodpowiedzialny i moralnie skorumpowany. Dla pewnych korporacji głęboko ekologiczny światopogląd jest naiwny.

Przy koniecznej niezgodnej [D] konfiguracji organizacje są zachęcane do odpowiedzi na skargi i krytykę interesariuszy, mimo sprzecznych interesów. Organi-

⁶⁶ A. I. Friedman, S. Miles *Developing...*, s. 10.

⁶⁷ A. Rowell *Green backlash: global Subversion of the environmental movement*, London: Routledge 1996, s. 192-193.

⁶⁸ T. O’Riordan *Environmentalism, 2nd edition*, London 1981.

zacje idą na kompromis lub próbują przekonać interesariuszy, że poszły na kompromis i odniosły się do ich trosk.

Istnieją jednak wyraźne rozbieżności interesów i stosunek jest pierwotnie antagonistyczny. Interesariusze chcą zmusić organizacje, by te robiły rzeczy, które uważają za niezyskowe (aż do, lecz generalnie nie poza punkt, który zagraża zdolności do życia). Walka o zasoby będzie charakteryzowała wiele stosunków między organizacjami a udziałowcami. Robotnicy stawiają żądania, które zwiększą koszty. Mogą zredukować produktywność przez obniżony wysiłek. Władze podatkowe i przedsiębiorstwa często znajdują się w konflikcie dotyczącym zastosowania prawa podatkowego. Wielcy długoterminowi dostawcy i kredytodawcy mogą być w stanie podnieść ceny i zredukować potencjalne zyski, podczas gdy wielcy długoterminowi klienci mogą wymusić obniżki cen.

Niekorzystny rozgłos i możliwość zwrócenia niepotrzebnej uwagi pośredników, którzy reprezentują interesariuszy (jak związki zawodowe, grupy konsumentów, stowarzyszenia zawodowe i regulatorzy rządowi), skłaniają organizacje do odpowiedzi na wyzwania ze strony interesariuszy. Twierdzenie, że organizacje nie mogą ustąpić w tych dyskusjach, eskaluje żądania i drażni interesariuszy. Mimo, że interesy między organizacjami a interesariuszami są antagonistyczne, strony ciągle są zainteresowane kontynuowaniem stosunków. Warunkiem znalezienia się w tym układzie jest, aby koszty wyjścia z niego uważane były za wyższe od wartości tego, o co toczy się walka.

Institucje pośredniczące, które ograniczają możliwość zbyt dużej straty jednej ze stron, łączą antagonistów w kontraktowy sposób. Chodzi tu o wyraźne długoterminowe kontrakty, które dotyczą stosunków z zatrudnionymi czy długoterminowymi jednostkami finansującymi lub dostawcami, ale również kontrakty domniemane, lecz uznane, takie, jak obowiązek dołożenia należytej staranności i inne⁶⁹.

Warunkowy zgodny [B] odnosi się do stosunków, gdzie nie ma formalnego kontraktu i bezpośrednich relacji między stronami. Okoliczności są takie, że zgodne interesy mogą być promowane, jeśli dalsze stosunki zostaną uformowane lub domniemane kontrakty uznane.

Dotyczy to sytuacji opisanych przez neoklasyczną teorię ekonomii, w których wszystkie strony akceptują rację bytu rynków i reguły kontraktu. Nikt nie zawiera kontraktu, jeśli nie widzi w tym dla siebie korzyści. W rezultacie kontrakty istnieją tylko przez chwilę. Nikt nie jest związany kontraktem, z którego nie może natychmiast wyjść, jeśli obszar korzyści znajduje się gdzie indziej. Istnieje zatem zgodność interesów między potencjalnymi stronami kontraktu. Jest to odbicie idealnego świata, do którego można się odnieść tylko w niektórych momentach i między nielicznymi stronami.

⁶⁹ A. I. Friedman, *S. Miles Developing...*, s. 11.

Ta konfiguracja może również dotyczyć sytuacji, w których strony uważają się za związane z innymi poprzez wspólne idee lub cele materialne bez wyraźnych kontraktów, jak sąsiedzi, rodacy lub ci, którzy uprawiają podobne działania polityczne. Można mówić o takich stronach, że są związane ze sobą domniemanymi kontraktami.

Na siłę domniemanych kontraktów będzie mieć wpływ siła instytucji, które ludzie ze sobą wiążą. O organizacjach powiązanych wspólnymi stowarzyszeniami zawodowymi lub połączonych narodowymi inicjatywami można myśleć jako o połączonych silnymi domniemanymi kontraktami. Niektórzy ludzie wierzą i działają tak, jak gdyby istniała sieć powiązań wśród całej ludzkości. Można to nazwać więzami sympatii lub empatii czy wreszcie domniemanym kontraktem, który mógłby pokryć cały świat. Zawsze jednak istnieli ci, którzy uznawali, że te czy inne plemiona, religie i narodowości istniały poza tą siecią zwłaszcza podczas aktualnie prowadzonych konfliktów.

Model A. I. Friedmana i S. Miles stwarza ramy, które umożliwiają analizę przyczyn i kierunków zmian stosunków między organizacjami i interesariuszami. Zmiany mogą nastąpić w każdym kierunku i najogólniej mogą być spowodowane:

- zmianą wsparcia instytucjonalnego,
- pojawieniem się przypadkowych czynników,
- zmianą zbiorów idei i zasad, którymi kierują się strony,
- zmianą interesów materialnych którejkolwiek ze stron.

Zdaniem A. I. Friedmana i S. Miles słabość teorii interesariuszy polega na niewystarczającym sprecyzowaniu samego stosunku łączącego organizację z interesariuszami. Model opisany powyżej pozwala znaleźć odpowiedź na kilka istotnych pytań, np. umożliwia lepsze zrozumienie, dlaczego różni interesariusze wpływają na organizacje w różny sposób?

Istnieją cztery strukturalne konfiguracje stosunków między organizacją a interesariuszem. Z każdą związaną jest logika sytuacyjna i działania strategiczne, które wamnkują sposób interakcji zainteresowanych stron i wpływ na organizację. To wyjaśnia pewne zachowania interesariuszy, na przykład dlaczego pewne organizacje pozarządowe działają antagonistycznie wobec organizacji, podczas gdy inne poszły w kierunku aliansów strategicznych (lub: mają fałszywe alianse strategiczne) i są gotowe do kompromisów.

Model wyjaśnia dlaczego niektórzy interesariusze mają większy wpływ na organizację niż inni, co wynika z:

- natury stosunków między organizacją a interesariuszami,
- istniejących form kontraktowych,
- istniejących form wsparcia instytucjonalnego.

Na przykład, interesariusze w konfiguracji [A] mogą mieć większy wpływ niż ci, w jakiegokolwiek innej kategorii, ponieważ natura ich stosunków z organizacją jest zarówno konieczna jak i zgodna. Obie strony tracą jeśli stosunki nie ukła-

dają się bez zakłóceń. Rynek kapitałowy, rynki pracy i związane agencje regulujące a także inni pośrednicy dostarczają instytucjonalnego wsparcia dla kontynuacji tych stosunków. Dla interesariuszy w konfiguracji [C] jednak, nie istnieją formy kontraktowe i brak form wsparcia instytucjonalnego. W konsekwencji wpływ takich interesariuszy jest słaby.

Interesujący wydaje się też problem, dlaczego tylko niektórzy interesariusze są traktowani przez organizację jako mający umocowanie dla swych działań. Literatura przedmiotu stawia pytanie, kiedy pojawia się kwestia legalności i jak wyznacza się granicę między tymi, którzy mają uzasadnione roszczenia wobec organizacji, a tymi, których roszczenia nie są uznawane za uzasadnione. Zdaniem A. I. Friedmana i S. Miles granica jest kontraktowa. Tylko interesariusze w koniecznych stosunkach z organizacją są przez nią uważani za legalnych interesariuszy. Ci będą odpowiadać tylko tym w konfiguracjach [A] i [D]. Interesariusze w konfiguracjach [C] i [B] mogą myśleć, że organizacje powinny uważać ich za legalnych, lecz te, w najlepszym razie, będą ich ignorować lub płacić słowne trybuty takim interesariuszom. Jednakże, jeśli interesariusze są w stanie budować połączenia instytucjonalne, lub, jeśli rozwiną się pośrednicy, którzy dostarczą takich powiązań, wtedy stosunki między organizacjami a interesariuszami przeniosą się do konfiguracji [A] lub [D] i ich legalność i zasadność zwiększy się⁷⁰. Pod tym względem model A. I. Friedmana i S. Miles jest rozwinięciem koncepcji legalności Suchmana⁷¹, a zwłaszcza jego konkluzji, że strategiczne i instytucjonalne perspektywy legalności są połączone.

Kolejną kwestią której próbę rozwiązania można odnaleźć w modelu A. I. Friedmana i S. Miles jest problem, jak i dlaczego stosunek między organizacją a interesariuszem zmienia się w miarę upływu czasu. Model przewiduje logikę strategiczną związaną z poszczególnymi konfiguracjami relacji i implikuje, że na krótką metę doprowadzą one do wzmocnienia interesów i idei, które sytuują związki w tych konfiguracjach. Nie gwarantuje to jednak w żadnym stopniu stabilności relacji, które mogą zmienić się na skutek zmiany wsparcia instytucjonalnego dla jednej ze stron, pojawienia się przypadkowych czynników zewnętrznych, zmiany zbiorów idei i zasad, którymi kierują się strony, czy wreszcie zmiany interesów materialnych którejkolwiek ze stron.

Model może też pomóc w zrozumieniu stosunku między normatywną instrumentalną i opisową teorią interesariuszy. To, co zaprezentowali A. I. Friedmana i S. Miles, można, zdaniem D. L. Swansona nazwać modelem „zharmonizowanym z wartością”⁷², w którym systemy idei są wyraźnie uwzględniane wraz z material-

⁷⁰ A. I. Friedman, S. Miles *Developing...*, s. 11.

⁷¹ M. C. Suchman *Managing legitimacy: a strategic and institutional approaches*, *Academy of Management Review*, 20, 3 1995, s. 571-661.

⁷² D. L. Swanson *Toward an integrative theory of business and society: a research strategy for corporate social performance*, *Academy of Management Review* 24, 3.1999, s. 506-37.

nyrni strukturami i interesami. Niemniej jednak, w kategoriach Donaldsona i Prestona⁷³ model jest raczej opisowy niż normatywny. Rozróżnienie między opisowym a instrumentalnym wydaje się jednak problematyczne. Teoria A. I. Friedmana i S. Miles dostarcza wyjaśnienia jak również opisu. Może dostarczyć pewnych stwierdzeń „jeżeli ... to”, co Donaldson i Preston uważają za znamię teorii instrumentalnej. Jeśli struktury interesów i idei sytuują stosunki między pewnymi organizacjami i interesariuszami, wtedy będą miały miejsce pewne strategiczne działania. Problem „opisowości” teorii interesariuszy sprowadza się najczęściej do ograniczenia płynącego z wariantów neoklasycznej teorii ekonomii. Teoria ta nie jest zharmonizowana z wartością; nie uwzględnia różnych wartości ani kultur. Zamiast tego zakłada skrajnie wąskie struktury interesów (materialny interes własny), formy motywacji (racjonalna ekonomiczna maksymalizacja) i formy interakcji (równowaga). Model A. I. Friedmana i S. Miles pomaga połączyć teorie interesariuszy oparte na normatywnych podstawach sugerowanych przez Jonesa i Wicksa⁷⁴.

7.3. Instrumenty kontraktowe grupy kapitałowej

Wychodząc z założeń teorii kontraktualnej przedsiębiorstwa i wykorzystując opisany powyżej model powiązań kontraktowych między głównymi typami interesariuszy można postawić tezę, że możliwe jest stworzenie modelu kontraktowego grupy kapitałowej. Model ten traktowałby grupę kapitałową jako swego rodzaju wiązkę kontraktów zawieranych poprzez podmioty grupy. W ramach grupy możliwe byłoby istnienie kontraktów pomiędzy różnymi typami interesariuszy, których szczegółową analizę można by, zgodnie z koncepcją A. I. Friedmana i S. Miles, ograniczyć do jednego z typów relacji np. powiązań koniecznych zgodnych, zakładając racjonalność strategii i decyzji grupy kapitałowej. Wówczas to można by za M. Trockim⁷⁵ wskazać podstawowe typy instrumentów kontraktowych, mających postać porozumień i umów - pomiędzy uczestnikami grupy kapitałowej. Porozumienia, zdaniem M. Trockiego, dotyczą wspólnych obszarów współdziałania wszystkich uczestników grupy kapitałowej i określają zasady współdziałania w tych obszarach w dłuższym, zazwyczaj nieokreślonym horyzoncie czasu. Umowy dotyczą zaś konkretnych, specyficznych problemów współdziałania spółki-matki z poszczególnymi spółkami-córkami i określane są zazwyczaj terminowo.

⁷³ T. Donaldson, L. E. Preston *The stakeholder theory of the Corporation: concepts, evidence, and implications*, *Academy of Management Review* 20, 1.1995, s. 65-91.

⁷⁴ T. M. Jones, A. C. Wicks *Convergent stakeholder theory*, *Academy of Management Review*, 24,2 1999, s. 206-214.

⁷⁵ M. Trocki *Porozumienia i umowy holdingowe*, materiały wewnętrzne TP S.A., Warszawa 1998.

Porozumienia i umowy holdingowe opierają się na różnych źródłach prawa: prawie cywilnym, prawie pracy itd. W prawie polskim, poza nielicznymi wyjątkami, brak jest regulacji dotyczących porozumień i umów holdingowych. Ich zakres i treść mogą więc być kształtowane indywidualnie.

M. Trocki wskazuje kilka głównych obszarów funkcjonowania grup kapitałowych, które są przedmiotem kontraktów⁷⁶. Współdziałanie uczestników holdingu dotyczy zazwyczaj:

- kształtowania tożsamości i wizerunku holdingu,
- planowania i realizacji strategii holdingu,
- transferu mienia i spraw majątkowych,
- marketingu i promocji w holdingu,
- inwestycji i finansowania rozwoju holdingu,
- rozwoju i doskonalenia kadr w holdingu,
- spraw socjalnych,
- rachunkowości, finansów i sprawozdawczości finansowej holdingu,
- działalności operacyjnej uczestników holdingu,
- innych obszarów współdziałania (np. spraw podatkowych w grupie kapitałowej).

Zdaniem M. Trockiego istotą instrumentów kontraktowych zarządzania grupą kapitałową w porównaniu do instrumentów właścicielskich, jest równorzędność podmiotów spółki-matki i spółek-córek zawierających kontrakt⁷⁷. Porozumienia i umowy holdingowe mogą być zawierane oddzielnie dla poszczególnych obszarów współdziałania. Mogą także mieć formę zwartego dokumentu obejmującego całość zasad współdziałania we wszystkich jego obszarach. Takie dokumenty określone są różnie np. jako regulamin holdingu, karta holdingowa, umowa globalna itp.

Przeanalizowanie dostatecznie dużej próby badawczej przedsiębiorstw funkcjonujących w ramach grup kapitałowych prawdopodobnie dałoby podstawę do określenia, jakie typy kontraktów, jak często stosowane są przez grupy. Możliwe będzie wówczas stworzenie modelu kontraktowego funkcjonującej w Polsce grupy kapitałowej oraz odpowiedź na pytanie, jaki typ wiązki kontraktów zapewnia jej największą efektywność, sukces rynkowy czy determinuje inne wskaźniki działania. Badania na ten temat autor artykułu powinien zakończyć w drugiej połowie 2004 roku.

Zakończenie

Wychodząc z założeń teorii kontraktualnej przedsiębiorstwa i wykorzystując model powiązań kontraktowych i relacji między głównymi typami interesariuszy

M. Trocki, *Porozumienia...*, s. 5.

M. Trocki, *Porozumienia...*, s. 5.

M. S. Archer, A. I. Friedmana i S. Milesa możliwe jest stworzenie modelu kontraktowego grupy kapitałowej. Model ten traktowałby grupę kapitałową jako „wiązkę kontraktów” zawieranych poprzez podmioty grupy. W ramach grupy możliwe byłoby istnienie kontraktów pomiędzy różnymi typami interesariuszy, których szczegółową analizę można by sprowadzić do dominującego typu relacji, zakładając racjonalność strategii i decyzji grupy kapitałowej. W dalszej kolejności można wskazać podstawowe typy instrumentów kontraktowych, mających postać porozumień i umów pomiędzy uczestnikami grupy kapitałowej, przeanalizować zakres ich stosowania w badanych grupach kapitałowych i określić model kontraktowy grupy zapewniający jej największą efektywność działania.

Bibliografia

1. Archer M. S. *Realist Social Theory: The Morphogenic Approach*, Cambridge University Press, Cambridge 1995.
2. Archer M. S. *Culture and Agency: The Place of Culture in Social Theory*, Cambridge University Press, Cambridge 1996.
3. Donaldson T., Preston L. E. *The stakeholder theory of the Corporation: concepts, evidence, and implications*, *Academy of Management Review*, 20, 1, 1995.
4. Easterbrook F. H., Fischel D. R. *The Economic Structure of Corporate Law*, 1991.
5. Freeman R. E., Evan W. M. *Corporate governance: a stakeholder Interpretation*, *Journal of Behavioral Economics*, 19, 4 1990.
6. Hill C. W. L., Jones T. M. *Stakeholder-agency theory*, *Journal of Management Studies*, 29, 2 1992.
7. Jones T. M., Wieks A. C. *Convergent stakeholder theory*, *Academy of Management Review*, 24, 2 1999.
8. O'Riordan T. *Environmentalism*, 2nd edition. London 1981.
9. Rowell A. *Green backlash: global Subversion of the environmental movement*, London: Routledge 1996.
10. Suchman M. C. *Managing legitimaey: a strategie and institutional approaches*, *Academy of Management Review*, 20, 3 1995.
11. Swanson D. L. *Toward an integrative theory of business and society: a research strategy for corporate social performance*, *Academy of Management Review*, 24, 3 1999.
12. Trocki M. *Porozumienia i umowy holdingowe*, materiały wewnętrzne TP S.A., Warszawa 1998.
13. Ulen T. S. *The Coasean Firm in Law and Economies*, *The Journal of Corporation Law* vol. 18, University of Iowa, Winter 1993.

Zbigniew Malara
Jerzy Rzęchowski

8. ZARZĄDZANIE INFORMACJĄ RYNKOWĄ W OTOCZENIU GRUP KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Fundamentalnym i niezmiennym celem działania przedsiębiorstw na rynku jest rozwój i pomnażanie zysków. Już w wypowiedziach jednego z najwybitniejszych myślicieli naszych czasów w dziedzinie zarządzania, profesora zarządzania i ekonomisty Petera F. Druckera zawarte są słowa⁷⁸:

Zadaniem przedsiębiorstw jest pomnażanie bogactwa(...) Trzeba nimi zarządzać tak, aby nieustannie przyczyniały się do pomnażania bogactwa. Do tego potrzebna jest informacja, umożliwiająca zarządzającym dokonywanie świadomej oceny(...). Informacja jest już ponadnarodowa, tak samo jak pieniądze, informacja nie ma już „kraju macierzystego”.

Kapitał finansowy jest jednak tylko jednym z kluczowych zasobów organizacji. W dzisiejszej erze nowoczesnej techniki i technologii, ażeby poznać siłę finansów, jego znaczenie na rynku globalnym niezbędny jest zorganizowany system zarządzania informacją, potrzebna jest również właściwa komunikacja pomiędzy uczestnikami rynku, a także zdefiniowanie zasad i mechanizmów komunikacji wewnątrz organizacji. Stąd sukces przedsiębiorstwa na rynku finansowym polega w coraz większym stopniu na umiejętności zarządzania informacją i szybkim dostosowaniu się do zmian i zdarzeń występujących na rynku. Jest to umiejętność cenna zwłaszcza w grupach kapitałowych, gdzie od skutecznego zarządzania informacją może zależeć los wielu podmiotów.

8.1. Informacja rynkowa w procesach strategicznych przedsiębiorstwa

Coraz częściej pośród firm działających na rynkach pojawiają się głosy o gruntowaniu paradygmatu, wyrażającego się w działaniach strategicznych na tak zwanej analizie *strategicznej regeneracji* (ang. *strategie resilience*), którą utożsamia się z nieustannym przewidywaniem i dostosowywaniem się do trendów, w prze-

⁷⁸ P. F. Drucker *Myśli przewodnie Druckera*, Wydawnictwo MT Biznes, Warszawa 2002.

ciwnym razie, mogą one trwale obniżyć rentowność podstawowej działalności firmy⁷⁹. Dla praktyki oznacza to, że rozwój procesów biznesowych mających swoje odzwierciedlenie na rynkach kapitałowych powinien opierać się na korporacyjnych bazach wiedzy tworzonych poprzez implementację informacji rynkowej tworzonej przez wykształconych ludzi wiedzy, zatrudnionych w przedsiębiorstwie. To informacja, która gromadzona jest w przedsiębiorstwie, czy grupie kapitałowej, i którą również one samo generują dla potrzeb rynku, powinna wzmacniać osiąganе wyniki, i to ona decyduje o tym, czy rynek kapitałowy jest efektywny (ang. *efficient capital market*), czyli taki, na którym ceny papierów wartościowych ulegają gwałtownej dodatniej modyfikacji w wyniku pojawienia się nowych informacji.

Z tego wynika, że bieżące wyniki osiąganе na rynku kapitałowym w związku z ruchem cen papierów wartościowych odzwierciedlają poziom skuteczności zarządzania informacją. W praktyce organizacyjnej będzie to oznaczać, że na takim rynku ceny papierów wartościowych reagują gwałtownie na dopływ nowych informacji, a bieżące ich ceny będą odbiciem umiejętności zarządzania informacją. F. Reilly i K. Brown określają to zjawisko mianem *rynku informacyjnego efektywnego* (ang. *informationally efficient market*)TM.

8.2. Informacja w organizacji zmian na polskim rynku kapitałowym

Uczestnicy globalnego rynku kapitałowego bacznie przyglądają się również zmianom zachodzącym na polskim rynku kapitałowym. Informacje pochodzące z dokumentów Ministerstwa Finansów RP potwierdzają że Rada Ministrów przyjęła Strategię Rozwoju Rynku Kapitałowego - Agenda Warsaw City 2010. Dokument ten zawiera projekt stworzenia w Polsce do 2010 roku, a więc w horyzoncie Strategii Lizbońskiej, wiodącego rynku kapitałowego w Europie Środkowo - Wschodniej. Konsultantem naukowym Agendy był Instytut Badań Nad Gospodarką Rynkową i powstał przy współpracy Ministerstwa Finansów z KPWiG, GPW, CeTO, KDPW, KNUiFE, NBP oraz środowiskiem rynku finansowego. W myśl tej Agendy w Polsce do 2010 roku powinien powstać duży, płynny i bezpieczny rynek kapitałowy. Projekt też kładzie nacisk na rozwój sektora *venture capital*, niezbędnego dla wspierania innowacji polskiej gospodarki oraz sektora OFE i funduszy inwestycyjnych, które potrzebują poszerzonych możliwości w tym obszarze. Projekt, który zakłada, że w 2010 roku relacja kapitalizacji polskiego rynku kapitałowego, obejmująca poza GPW także CeTO i tzw. *alternatywne platformy obro-*

⁷⁹ G. Hamel Vaelikangas *W poszukiwaniu zdolności strategicznej*, Harvard Business Review, Warszawa, listopad 2003.

⁸⁰ F. K. Reilly, K. C. Brown *Analiza inwestycji i zarządzanie portfelem*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2001.

tu, powinna odpowiadać średniej w Unii Europejskiej i wynosić ponad 50% PKB.³¹ Uwzględniono również, aby koszty związane z przygotowaniem emisji były uznawane za koszty uzyskania przychodów celem tzw. *potanienia wejścia do publicznego obrotu*. Rozpoczęto również przygotowania do prywatyzacji warszawskiej giełdy.

Na koniec 2003 roku udział krajowych inwestorów indywidualnych w obrotach giełdowych przedstawia się następująco:

Tabela 8.1.

Udział krajowych inwestorów indywidualnych w obrotach giełdowych w 2003 roku

Akcje	29 %
Obligacje	42%
Kontrakty	74 %
Opcje	73 %

Źródło: dane z bazy GPW 2004.

Tabela 8.2.

Udział inwestorów zagranicznych w obrotach giełdowych w 2003 roku

Akcje	32 %
Obligacje	1 %
Kontrakty	2 %
Opcje	16 %

Źródło: dane z bazy GPW 2004.

Tabela 8.3.

Udział różnych grup inwestorów w obrotach giełdowych w poszczególnych latach (%)

Inwestorzy	Instrumenty	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Zagraniczni	Akcje	38	39	34	28	34	35	32
	Kontrakty termin.	-	-	4	2	2	2	2
Krajowi indywidualni	Akcje	38	39	44	50	37	29	29
	Kontrakty termin.	-	-	81	85	83	79	75
Krajowi instytucjonalni	Akcje	24	22	22	22	29	36	39
	Kontrakty terminowe	-	-	15	13	15	19	23

Źródło: dane z bazy GPW 2004.

³¹ Na koniec 2003 roku było to ok. 21%.

Brak klarownych działań rządowych i popularyzacji informacji o działaniach rynku finansowego a także odpowiednich regulacji prawnych i finansowych stawia przedsiębiorstwa i wszystkich uczestników rynku w stan niepewności co do znajomości mechanizmów działań gospodarczych na rynku. Wydaje się, że procesy globalizacji mogą być w tym zakresie czynnikiem strukturującym, kreującym mechanizmy rozumienia rynku, globalizacja wymusza bowiem konkurencję i sprzyja zachęcaniu inwestorów do większego uczestnictwa na rynku kapitałowym w Polsce.

8.3. Zarządzanie informacją wśród uczestników rynku kapitałowego i regulacji prawnych

Chociaż historia rynku kapitałowego w Polsce to w większości historia giełdy papierów wartościowych, już w 1938 roku na warszawskiej giełdzie notowano 130 papierów wartościowych: obligacje (państwowe, bankowe, municypalne), listy zastawne oraz akcje. Renesans rynku kapitałowego po przerwie związanej z działaniami II wojny światowej, nastąpił dopiero w 1989 roku w związku z działaniami transformacji gospodarczej w kraju i Europie Środkowo-Wschodniej.

Dzisiaj informacja generowana jest i transformowana przez wielu głównych uczestników tego rynku, a centralnym organem administracji rządowej jest Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, która zarządza, chroni oraz dba o bezpieczeństwo informacji w zakresie⁸²:

- publicznego obrotu,
- działalności giełd towarowych, giełdowych izb rozrachunkowych oraz maklerów giełd towarowych i podmiotów prowadzących przedsiębiorstwa na rynku towarów giełdowych oraz
- decyduje o powstaniu giełdy ale również prowadzi bank informacji o rynku kapitałowym.

Zakres działania oraz sposób przepływu informacji na rynku kapitałowym w Polsce pokazano na rysunku 8.1.

⁸² Na podstawie ustawy z dnia 21.08.1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Dziennik Ustaw nr 49/2002 r poz. 447 z późniejszymi zmianami wraz z Dziennikiem Ustaw nr 64/2004 poz. 594.



Rysunek 8.1. Przepływ informacji wśród głównych uczestników rynku

Źródło: opracowanie własne na podstawie pakietu e-MSP.

Na drodze do rynku publicznego a następnie rynku giełdowego niezbędna jest informacja odpowiednio tworzona na poszczególnych etapach tej drogi:

- informacje niezbędne do podjęcia uchwały przez WZA,
- informacje potrzebne do przygotowania prospektu emisyjnego,
- informacje niezbędne do złożenia wniosku do KPWiG o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu publicznego,
- informacje potrzebne do opublikowania skrótu prospektu,
- informacje niezbędne do dokonania rejestracji papierów w KDPW,
- informacje o złożeniu wniosku o dopuszczenie papierów do obrotu giełdowego,
- informacje o dopuszczeniu do obrotu giełdowego przez Radę Giełdy,
- informacja o wprowadzeniu do obrotu przez Zarząd Giełdy,
- określenie informacji i jej przepływu przez Zarząd Giełdy dotyczący:
 - liczby wprowadzonych papierów,
 - trybu wprowadzenia (zwykły lub publiczna sprzedaż),
 - rynku i systemu notowań,
 - jednostki transakcyjnej,
 - dni sesji oraz sesję giełdową pierwszego notowania,
 - w przypadku akcji informacje dotyczące rynku notowań,
- informacje związane z pierwszymi notowaniami i reakcją z rynku giełdowego.

Otwartość granic dla przepływu informacyjnego, wspomaganego narzędziami informatycznymi, odzwierciedla również sytuację na międzynarodowych rynkach kapitałowych oraz występujące tam regulacje i powiązania prawne. Wydaje się, że dla poprawy efektywności zarządzania informacją celowym byłoby ujednocnienie ścieżki prawnej odnośnie dostępności do informacji oraz unifikacji metod inter-

pretacji wyników (informacji), a także upowszechniania rozwiązań w zakresie rozliczania kosztów, zysków, czy też strat związanych z działalnością w obszarze zarządzania informacją uczestników rynku kapitałowego.

8.4. Informacja na tle zmieniających się warunków na globalnym rynku

Informacja rynkowa odzwierciedla również wartość uczestników rynku kapitałowego w oczach ich konkurentów. Często staje się ona informacją opiniotwórczą, to jest rozwojową opiniodawczą, czy też ostrzegawczą, a informacje gromadzone i administrowane przez ich posiadaczy (uczestników rynku) umożliwiają⁸³:

- właściwą ocenę sytuacji lub stanu, w jakim przedsiębiorstwo się znajduje obecnie lub w jakim się znajduje w przyszłości,
- poprawną ocenę wpływu wewnętrznych i zewnętrznych wyników na efektywność przedsiębiorstwa,
- podejmowanie trafnych i przydatnych decyzji do zarządzania jak i do przeprowadzania zmian w przedsiębiorstwie.

Zasoby informacyjne będące w posiadaniu przedsiębiorstwa czy grupy przedsiębiorstw stają się pomocne w wypracowywaniu nowego podejścia do zmieniającego się otoczenia rynkowego, tak w wymiarze ekonomicznym jak i organizacyjnym i prawnym, kształtując nowe metody formuły zarządzania informacją. Literatura przedmiotu potwierdza, że kierunek ten w ostatnich latach rozwija się bardzo dynamicznie. Na przykład H. Lesca (1994) wymienia trzy rodzaje przedsiębiorstw uwzględniając ich podejście do zarządzania informacją:

- przedsiębiorstwa traktujące zarządzanie informacją jako źródło przewagi konkurencyjnej. Zarządzanie informacją staje się atutem strategicznym,
- przedsiębiorstwa próbujące stosować elementy zarządzania informacją w strategicznym podejściu,
- przedsiębiorstwa nie traktujące zarządzania informacją jako ewentualnego źródła przewagi nad konkurentami⁸⁴.

W obecnych warunkach globalizacji rynku, wejścia Polski w struktury Unii Europejskiej, strategia ta dostosowana do specyfiki uwarunkowań gospodarki polskiej, tworzy podstawy i warunki do efektywnego zarządzania informacją związaną z rynkiem kapitałowym, i może stać się w konsekwencji bazą wiedzy i działań na tych rynkach. Baza taka stanowić może również źródło ograniczenia informacji

E. Urbańczyk *Metody analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo ZAPOL, Szczecin 1997.

H. Lesca jest również autorem tzw. *strategii czuwania* (fr. *veille strategique*, ang. *business intelligence tracking system*), pozwalającej usprawnić proces zarządzania informacją w ten sposób, że, w uporządkowany, metodyczny sposób zbierane są informacje na temat wybranych problemów, identyfikowany jest ich obieg, opracowywany sposób interpretacji oraz metoda, w oparciu o którą podejmowane są działania strategiczne.

szkodliwych, wywołujących negatywne (ujemne) zmiany kursów wartości akcji na rynku kapitałowym i powodującej straty zamiast zysków. Przykład licznych przedsiębiorstw, które już zatrudniają tzw. *brokerów wiedzy*, specjalistów od zarządzania wiedzą monitorujących rynek uczestników jego uczestników pokazuje, że możliwe staje się w oparciu o te instrumenty budowanie strategii, obliczonych na budowanie i umacnianie pozycji konkurencyjnej na rynku kapitałowym.

Bibliografia

1. Drucker P. F. *Myśli przewodnie Druckera*, Wydawnictwo MT Biznes, Warszawa 2002.
2. Gierszewska G., Romanowska M. *Analiza strategiczna przedsiębiorstwa*, Warszawa, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
3. Hamel G., Vaelikangas *W poszukiwaniu zdolności strategicznej*, Harvard Business Review, Warszawa, Ustopad 2003.
4. Kotarba W. *Zarządzanie wiedzą chronioną w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Instytutu Organizacji i Zarządzania w Przemysle ORGMASZ, Warszawa 2001.
5. Malara Z. *W poszukiwaniu dojrzałości organizacyjnej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Ośrodka Postępu Organizacyjnego, Bydgoszcz 2001.
6. Reilly F. K., Brown K. C. *Analiza inwestycji i zarządzanie portfelem*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2001.
7. Urbańczyk E. *Metody analizy sytuacji finansowej przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo ZAPOL, Szczecin 1997.

Marek Grzybowski

9. ZARZĄDZANIE MARKĄ W GRUPACH KAPITAŁOWYCH W WARUNKACH RYNKU GLOBALNEGO

Wprowadzenie

W opracowaniu przedstawiono problematykę zarządzania marką w warunkach globalizacji gospodarki. Uzasadnia się, że warunkiem tworzenia przewagi konkurencyjnej na rynku międzynarodowym oraz wyodrębnionych rynkach regionalnych i lokalnych jest zintegrowane zarządzanie marką grupy kapitałowej z markami podmiotów stanowiących grupę i markami produktów przez nie oferowanych na rynkach docelowych.

9.1. Grupa kapitałowa w transnarodowej przestrzeni społecznej

Procesy globalizacji wywołują zmiany w społeczności międzynarodowej, które interpretowane jest jak forma „kompresji czaso-przestrzeni”⁸⁵. Artur Giddens proponuje wprowadzenie nowego wymiaru przestrzeni społecznej w postaci globalnych uwarunkowań, które są pozbawione miejsca, dystansów i granic⁸⁶. Globalizacja uruchamia mechanizm odterytorialnienia (deteritorialization) niektórych zjawisk i procesów społecznych. Zachodzą one, zgodnie z tym mechanizmem, bez wyraźnej lokalizacji w terytorialnie określonej przestrzeni globu. Zjawisko transnarodowej przestrzeni społecznej przejawia się w powstawaniu intensywnych interakcji i więzi między grupami społecznymi niezależnie od terytorialnie określonych dystansów i poza kontrolą lub w warunkach ograniczonej kontroli państw narodowych. W gospodarce światowej uruchomiony został mechanizm, prowadzący do ukształtowania wizji „świata jako jednego miejsca” (single place). Wykreowane zostały wzajemne oddziaływanie tego co lokalne i tego, co globalne, niezależnie od lokalizacji w przestrzeni⁸⁷. Takie zjawiska mają istotny wpływ na organizacje lokalne, których aktywność znajduje się pod wpływem organizacji mię-

M. Kempny *Czy globalizacja kulturowa współdecyduje o dynamice społeczeństw postkomunistycznych*, „Kultura i Społeczeństwo” nr 1 z 2000 r., s. 9.

M. G. Schachter *Civil Society and Globalization: The Investigation of Contested Concepts*, Basingstoke 1999, s. 79.

M. G. Schachter tamże, s. 79.

dzynarodowych. Globalizacja sprawia, że korporacje przejmują dominującą pozycję w transnarodowej przestrzeni społecznej, a mniejsze podmioty gospodarcze albo wchodzą w układ kooperacyjny albo są wchłaniane i stają się składową grupy kapitałowej.

Na przykład w portach morskich, tworząc strategię ukierunkowaną na wkomponowanie portu w gospodarkę globalną zarząd portu może sprawić powiększenie wartości dodanej w postaci nowej wartości dla klienta i zwiększenia efektywności ekonomicznej podmiotu zarządzającego. Ten efekt można osiągnąć poprzez „odterytorialnienie” działalności portu⁸⁸. Ale na przykład zjawisko to nie ma w ogóle znaczenia w przypadku kompanii żeglugowych, które ze swej natury bardziej związane są z przestrzeniami (oceanami) niż regionami.

„Odterytorialnienie” jako mechanizm kształtowania nowej jakości działania polega na oderwaniu się od tradycyjnych interakcji i więzi usytuowanych na konkretnym terytorium, w realnym obszarze geograficznym i oparciu się na procesach bez dystansów i relatywnie oderwanych od konserwatywnie pojmowanej lokalizacji⁸⁹. W szczególności dotyczy to przepływów w zakresie finansów, kapitału, informacji czy też globalnych transgranicznych problemów ekologicznych. Dla wymienionych przepływów czy problemów dystans geograficzny nie ma żadnego znaczenia. Dlatego O'Brien wyraża pogląd o „końcu geografii” w sensie terytorialnie zlokalizowanych zjawisk, terytorialnie określonych przestrzeni oraz terytorialnie określonych granic⁹⁰. „Każdy fizyczny proces wkrótce będzie cyfrowy, mobilny i wirtualny” - stwierdziła Carly Fiorina, CEO Hewlett-Packarda w trakcie Forum Gospodarczego w Davos w 2003 roku⁹¹.

„Koniec geografii” dotyczy również marek i to nie tylko tak znanych jak Coca Cola, Pepsi Cola, Toyota, Mercedes czy Ford. Zdaniem Davida Rhodesa, Joan Dea oraz Jima Hemerlinga z Boston Consulting Group, sukces dobrze zarządzanej marki na rynku lokalnym z czasem przekształca się w sukces międzynarodowy⁹². Jako przykład mogą tu posłużyć takie korporacje jak IBM, General Electric, Microsoft czy Blumberg. Z kolei porażka na rynku lokalnym skutkuje wyeliminowaniem z rynku światowego, a często upadkiem nawet silnego przedsiębiorstwa⁹³. Niechlubne przykłady to upadek takich gigantów jak Enron czy Andersen.

Mechanizm kształtowania się świata jako „jednego miejsca” został zaproponowany przez Robertsona, który twierdzi, że globalizacja dotyczy nie tylko instytu-

⁸⁸ * Zob. np. *Chain management of Amsterdam*, (w:) www.portamsterdam.nl 20.03.2004.

⁸⁹ J. A. Schölte *Beyond the Buzzword: Towards a Critical Theory of Globalization*, Londyn 1996, s. 49.

⁹⁰ J. A. Schölte *Globalization: Prospects for a Paradigm Shift*, Londyn 1999, s. 11-12.

⁹¹ Zob. P. Aleksandrowicz *Korporacja roku 2014. Poza kontrolą szefa*. BusinessWeek, luty 2004.

⁹² D. Rhodes, J. Dea, J. Hemerting *Building a Successful Experience Brand*. The Boston Consulting Group, Inc. 1999.

⁹³ *The Best Global Brands. Special report*, BusinessWeek August 5, 2002.

cji, przepływów i sieci powiązań, lecz także zmiany sposobów myślenia o życiu społecznym i naszego miejsca w nim. Natomiast Schachter uważa zaś, że istotną cechą globalizacji jest intensyfikacja świadomości świata jako całości⁹⁴. Szczególnie ważna jest tu idea świata jako „pojedynczej wspólnoty” (single Community). Oznacza ona zespół ludzi, którzy się nigdy nie poznali, lecz mimo to mają poczucie wspólnych więzi, pogłębiane przez zmiany w możliwości komunikowania się⁹⁵. Od początków cywilizacji globalizacja faktycznie istniała w transporcie międzynarodowym. Z tym, że w ostatnich dekadach XX wieku szczególnie nasiliły się procesy konsolidacji firm transportowych i spedycyjnych (szczególnie żeglugowych, lotniczych, zajmujących się transportem przesyłek).

9.2. Marka w przedsiębiorstwie realizującym strategię globalną

Wiek XXI stawia przed organizacjami gospodarczymi i administracją wyzwania przekształcania się ze społeczeństwa konsumentów w społeczeństwo twórców. Rozwój instrumentów i instytucji rynku kapitałowego radykalnie zwiększyły swobodę globalnego działania posiadaczy kapitału i finansowania produkcji poza bezpośrednim wpływem władz narodowych. Dzielne światowe operacje walutowe są obecnie w przybliżeniu równe wartości światowych rezerw walutowych. W oczywisty sposób osłabia to zdolność rządów i banków centralnych do manipulowania kursem walutowym dla doraźnych celów polityki handlowej i gospodarczej. Te cechy powodują że skala handlu międzynarodowego i działalności korporacji międzynarodowych jest tak znaczna, że gospodarki wielu krajów opierają się na zyskach wygenerowanych przez te organizacje. W wielu krajach świata struktura przedsiębiorstw międzynarodowych opiera się na klasyfikacji przyjętej względem ich skali i rodzaju działalności⁹⁶.

Przyjmuje się, że najniższym stopniem umiędzynarodowienia charakteryzuje się firma eksportowa. Podjęcie tej działalności wiąże się z reguły ze zmniejszeniem możliwości rozwoju sprzedaży na dotychczas obsługiwanym rynku, wynikającym z jego nasycenia i wejścia w fazę dojrzałości. Przedsiębiorstwo takie cechuje najczęściej jasne rozdzielenie działalności w kraju i na rynkach zagranicznych. Taka orientacja ma odbicie w strukturach organizacyjnych w formie komórek funkcjonalnych, odpowiedzialnych za realizację działalności eksportowej. Są one ściśle podporządkowane naczelnemu kierownictwu, do którego trafiają wszelkie informacje dotyczące tej sfery funkcjonowania firmy. Informacje te pochodzą

⁹⁴ M. G. Schachter *Civil Society and Globalization: The Investigation of Contested Concepts*, Basingstoke 1999, s. 65.

⁹⁵ R. J. Holton *Globalization and the Nation State*, Londyn 1998, s. 33.

⁹⁶ Zob. np. *Winning strategies for locally-owned businesses for Central Europe*, PriceWaterhouseCoopers Report, February 2004.

najczęściej z lokalnych filii i oddziałów handlowych, które zarządzane są przez kierowników pochodzących z kraju macierzystego. Firma realizuje większość funkcji rodzajowych w sposób zbliżony do dotychczasowego, nastawiając na sferę międzynarodową funkcję marketingową. W rezultacie kultura takiego przedsiębiorstwa jest charakterystyczna dla kraju macierzystego⁹⁷.

Tabela 9.1.

Cechy różnych typów przedsiębiorstw

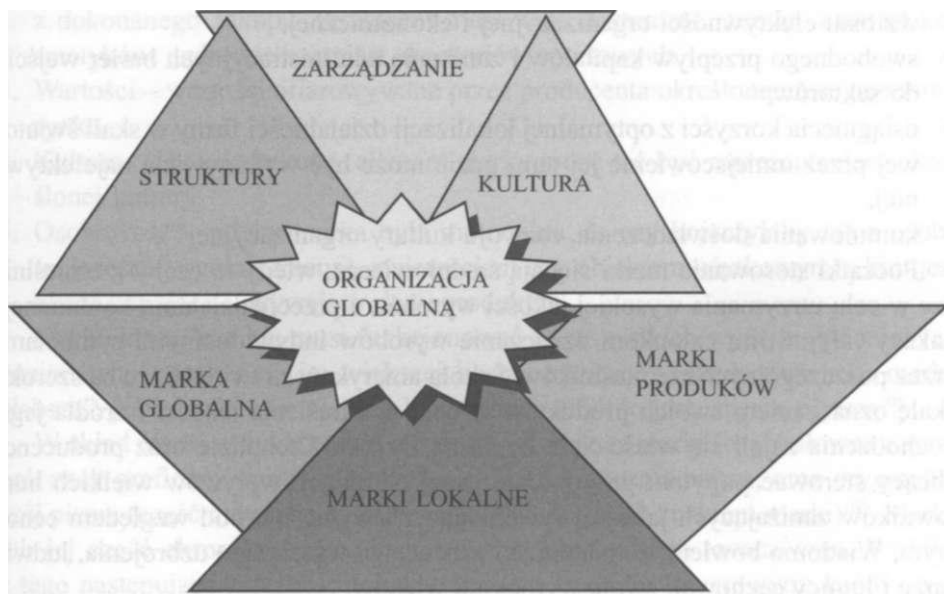
Przedsiębiorstwo	Struktura organizacyjna	Procesy zarządzania	Marka	Ludzie	Kultura
<i>Globalne</i>	Scentralizowane uprawnienia globalne. Brak podziału na działalność wewnętrzną i międzynarodową. Wzmocnienie wymiaru „przedsiębiorstwo” wobec wymiarów geograficznego i funkcjonalnego	Nasilone procesy koordynacji. Globalne udostępnianie technologii. Globalny system informacji strategicznej. Globalne planowanie strategiczne, opracowywanie budżetów, ocena wyników i systemy zarządzania.	Korporacyjna Regionalna Lokalna Marki produktów	Międzynarodowe kariery. Obcokrajowcy w kraju macierzystym i krajach trzecich. Nasilone podróżowanie.	Tożsamość globalna. Współzależność.
<i>Multilokalne</i>	Rozproszenie uprawnień między krajami. Brak podziału na działalność wewnętrzną i międzynarodową. Wymiar geograficzny dominuje nad wymiarami „przedsiębiorstwo” i funkcjonalnym.	Transfer technologii z centrali na zewnątrz. Krajowe systemy informacyjne. Krajowe planowanie, opracowywanie budżetów, ocena wyników i systemy wynagradzania.	Korporacyjna Lokalna Marki produktów	Specjaliści ponadnarodowi. Miejscowi kierownicy operacyjni. Ograniczone potrzeby podróżowania.	Tożsamość wielonarodowa. Autonomia.
<i>Eksportowe</i>	Kontrola scentralizowana w kraju macierzystym. Rozdzielenie działalności wewnętrznej i międzynarodowej. Mogą pojawić się silne układy funkcjonalne.	Kierowanie i koordynowanie. Jednostronny przepływ informacji do centrali. Nie istnieje transfer technologii. Skoncentrowanie na zadaniach związanych ze sprzedażą.	Korporacyjna Marki produktów	Kierownicy z kraju macierzystego zarządzają lokalnymi filiami handlowymi.	Kultura kraju macierzystego.

Źródło: *Tip G. S. Strategia globalna, PWE, Warszawa 1999, s. 218.*

Kolejnym etapem umiędzynarodowienia funkcjonowania przedsiębiorstwa jest firma multilokalna, która rozwija się poprzez rozszerzenie zakresu działania w krajach obcych o dodatkowe funkcje rodzajowe. Wraz z podjęciem decyzji o rozbu-

⁹⁷ A. K. Koźmiński *Zarządzanie międzynarodowe, PWE Warszawa 1999 r., s. 119.*

dowie łańcucha wartości w następuje proces rozpraszania uprawnień decyzyjnych pomiędzy krajami, w których operuje przedsiębiorstwo. Dotyczą one w zasadzie wszystkich funkcji organizacyjnych (systemów informacyjno-decyzyjnych, planowania, opracowywania budżetów, oceny wyników oraz systemów wynagradzania). W tego typu przedsiębiorstwie pojawiają się specyficzni pracownicy, jakimi są specjaliści ponadnarodowi, którzy służą swą wiedzą i umiejętnościami w różnych lokalizacjach, gdzie przedsiębiorstwo realizuje swą działalność. Jednocześnie kontrola nad procesami operacyjnymi w danym miejscu przechodzi w ręce miejscowych kierowników. W rezultacie w przedsiębiorstwie zaczyna tworzyć się tożsamość wielonarodowa oparta na bardzo dużym zakresie autonomii poszczególnych jednostek, zlokalizowanych w różnych krajach, czy regionach⁹⁸. Na przykład po kupieniu Bałtyckiego Terminalu Kontenerowego w Gdyni prezesem zarządu został Thomas Falknor (jednocześnie pełniący funkcję wiceprezesa regionalnego inwestora - ICTSI Ltd.), a Julian Karaszewski został dyrektorem naczelnym Bałtyckiego Terminalu Kontenerowego⁹⁹.



Rys. 9.1. Marki globalnej grupy kapitałowej

Źródło: opracowanie własne.

A. K. Koźmiński *Zarządzanie międzynarodowe*, PWE Warszawa 1999 r., s. 121.

M. Grzybowski *International Container Terminal Services Inc (ICTSI)*, Porty i Spedycja 2003 nr 12.

Wyższą formą umiędzynaradawiania działalności organizacji jest jej globalizacja. Przedsiębiorstwa realizujące strategie pełnej globalizacji powinny zastosować następujące instrumenty strategii globalnej:

- zapewnić pełne uczestnictwo w rynku globalnym,
- oferować całkowicie globalne produkty lub usługi,
- stworzyć globalną lokalizację działalności,
- rozwinąć globalny marketing,
- realizować globalne strategie konkurencyjne¹⁰⁰.

Najważniejsze korzyści wynikających z globalnej orientacji przedsiębiorstwa prowadzą do:

- zwiększenia zysków dzięki wykorzystaniu w skali globalnej wyróżniających kompetencji przedsiębiorstwa,
- rozwinięcia potencjału wzrostu - nieosiągalne przy działaniu w ramach rynku krajowego,
- poprawy pozycji konkurencyjnej przez zastosowanie czynników produkcji i technologii z różnych krajów,
- wzrostu efektywności organizacyjnej i ekonomicznej,
- swobodnego przepływu kapitałów i zanikania administracyjnych barier wejścia do sektorów,
- osiągnięcia korzyści z optymalnej lokalizacji działalności firmy w skali światowej przez umiejscowienie jej tam, gdzie może być wykonywana najefektywniej,
- kumulowania doświadczenia, rozwoju kultury organizacyjnej¹⁰¹.

Początki stosowania marki sięgają średniowiecza, wtedy to cechy rzemieślnicze w celu utrzymania wysokiej jakości wyrobów i przeciwdziałaniu konkurencji nakazywały swoim członkom oznaczanie wyrobów indywidualnymi symbolami przez poszczególnych rzemieślników. Szkoła amerykańska twierdzi, że na szeroką skalę oznaczaniem swoich produktów w celu podkreślenia jakości i źródła jego pochodzenia zajęli się właściciele bydła na Dzikim Zachodzie oraz producenci chcący sterować popytem przy jednoczesnej eliminacji wpływów wielkich hurtowników zaniżających jakość i rywalizujących wyłącznie pod względem cenowym. Wiadomo bowiem, że płatnerze i producenci wszelkiego uzbrojenia, ludwisarze i lutnicy cechowali swoje wyroby od wieków.

Dziś przyjmuje się, że marka jest to symbol będący nazwą logo lub kombinacją znaków graficznych reprezentujących towar lub firmę na rynku i odróżniający je od towarów i firm konkurencyjnych¹⁰². American Marketing Association ustali-

¹⁰⁰ M. Dziura Marzec A., S. Matuszewska *Globalizacja a nowe tendencje w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Kraków 2000, s. 472.

¹⁰¹ T. Piecuch *Za czy przeciw globalizacji*, Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2002, s. 278.

¹⁰² Ph. Kotler *Marketing*, Gebether i s-ka, Warszawa 1999, s. 402.

ło, że „marka to nazwa, termin, symbol, wzór lub ich kombinacja, stworzona celem identyfikacji dóbr lub usług sprzedawcy lub ich grupy i wyróżnienia ich spośród konkurencji”. David Ogilvy odwołuje się do cech psychologicznych i wartości przekazywanych klientowi przy sprzedaży produktu. Dlatego twierdzi, że „marka to złożony symbol, nieuchwytna suma cech produktu, jego nazwa, opakowanie i cena, jego historia, reputacja i sposób, w jaki jest reklamowany (...) Marka jest też definiowana przez konsumenckie odczucia i doświadczenia tych, którzy danego produktu używają”¹⁰³.

Marka jest jednak terminem bardziej złożonym, niż przedstawiają to powszechnie proponowane definicje. Uwzględniając wiele aspektów postrzegania produktu w kontekście marki wyróżnić należy co najmniej sześć podstawowych poziomów jej znaczeń:

1. Cechy - każda marka kojarzy się z określoną cechą lub zespołem cech, w zależności od kierunków działania preferowanych przez producenta może być położony nacisk na tę, która mu najbardziej odpowiada.
2. Korzyści - nabywca nie kupuje produktu, on kupuje korzyści, satysfakcję z dokonanego zakupu. Producent musi więc dostarczać „urodę” zamiast kosmetyków, „zdrowie” zamiast akcesoriów sportowych.
3. Wartości - wartości ofiarowywane przez producenta określonemu segmentowi rynku.
4. Kultura - jako dodatkowy element marka może też być reprezentantem określonej kultury.
5. Osobowość - gdyby marka była materialna, to czy kojarzyłaby się z osobą (najczęściej ogólnie znaną), zwierzęciem czy obiektem użytkowym - kim jest klient kupujący i używający dany produkt¹⁰⁴.

Marka może lecz nie musi funkcjonować na wszystkich wyżej wymienionych poziomach, jednakże na im większej liczbie poziomów działa tym jest „marką głębszą”, jeśli działa na mniejszej liczbie poziomów to jest „marką płytszą”¹⁰⁵.

W skład marki wchodzi takie elementy jak: nazwa marki (część słowna), symbol, znak graficzny, forma plastyczna, charakterystyczna barwa, oraz oryginalny krój pisma (część niewerbalna nazywana także logo lub znakiem marki)¹⁰⁶. Marka lub jej część chroniona prawnie nazywana jest znakiem towarowym. Wynika z tego następująca zależność między marką a znakiem towarowym: każdy znak towarowy jest marką lecz nie każda marka jest znakiem towarowym. Po spełnieniu wszystkich wymagań znak towarowy jest rejestrowany w Urzędzie Patentowym, a jako symbol tego obok niego umieszcza się literę **R** wpisana w okrąg ® w publi-

J. Altkorn *Strategia marki*, PWN, Warszawa, s. 12.

Ph. Kotler *Marketing*, Gebether i S-ka, Warszawa 1999, s. 410-411.

J. Altkorn *Strategia...*, op. cit., s. 19.

P. Hingston *Plan marketingowy*, PWE, Warszawa 1995, s. 94.

żu znaku towarowego. Ochroną są także objęte znaki powszechnie znane i kojarzone z danym przedsiębiorstwem.

Znak towarowy spełnia trzy funkcje:

1. Funkcja oznaczania pochodzenia - umożliwia klientom rozpoznanie produktu lub usługi wśród innych podobnych, zaspakajających pokrewną grupę potrzeb lub gdy właściciel znaku dokona cesji (licencja, franchising) sugeruje czuwanie nad przebiegiem procesu technologicznego przez niego.
2. Funkcja reklamowa - polega głównie na skłanianiu klientów do dokonania zakupu produktu opatrzonego danym znakiem
3. Funkcja jakościowa - jeśli znak umieszczony jest na produkcie, który cieszył się powodzeniem z racji swojej wysokiej jakości może się przyczynić do powiększenia liczby kupujących¹⁰⁷.

9.3. Marka w korporacji globalnej

Z punktu widzenia pozycji zajmowanej na rynku można podzielić na marki silne i marki słabe¹⁰⁸. Marka silna to marka mająca największy prestiż wśród nabywców, posiadająca największy udział w rynku „mierzony ilością wypowiedzi badanych nabywców, którzy przyznają marce: wysoką jakość, dobrą opinię wśród szerokich kręgów nabywców, klarowne rozróżnienie dzięki oczywistym korzyściom (przewadze konkurencyjnej) - w długim okresie¹⁰⁹. Marka taka jest w mniejszym stopniu niż pozostałe podatna na nieoczekiwane fluktuacje w gospodarce, a jej wizerunek jest wypracowany staranniej niż innych marek. L. L. Berry, E. F. Lefkowitz, T. Clark twierdzą, że marka aby stać się silną powinna odznaczać się cechami takimi jak: wyróżnialność, trafność, zapamiętywalność oraz elastyczność¹¹⁰.



Rys. 9.2. Logo przedsiębiorstwa 3M w 1906 r.

Źródło: Materiały informacyjne 3M, Warszawa 2004.

Por. *McDonald nie przejdzie* *Businessman Magazine*, nr 8/1993, s. 25.

M. Drabik *Magia marki*. *Businessman Magazine*, nr 1993/9, s. 69-73.

M. Rydel *Podręczny słownik PR*, GFKM, Gdańsk 1998. s. 51.

J. Kall *Reklama*, PWE, Warszawa 1994. s. 198.

Przez wyróżnialność rozumieją oni fakt natychmiastowej identyfikacji przez nabywcę producenta wyrobu i odróżnienie od produktów oferowanych przez konkurencję. Trafna nazwa marki zawiera określenie produktu, pomaga w jego identyfikacji i stwierdzanie kim jest producent wyrobu. Nazwy, które nie są opisami, wpływają bardziej także na „zapamiętywalność” oraz są łatwiejsze do umieszczeniu w logo przedsiębiorstwa, a także przeciwdziałają skracaniu zbyt długich nazw przez nabywców itp.

Przedsiębiorstwo musi myśleć przy nadawaniu marki swoim produktom w sposób długofalowy tzn. musi wziąć pod uwagę, że kiedyś trzeba będzie rozszerzyć asortyment produktów, że może on objąć produkty o zupełnie innym charakterze niż sugeruje to nazwa marki. Dlatego te marki opisywane są przez niektórych ludzi jako posiadające wręcz duszę (brand soul) rozumianą jako charakter, bogactwo, kompleksowość i autentyczność wyrazu, są zindywidualizowane i łatwo rozpoznawalne. Te najlepsze z najlepszych mają umieszczone specjalnie przez producenta drobne „wady” tak, aby nabrały jeszcze większej oryginalności i szczerości wypowiedzi np. znany producent spodni zrezygnował z wszywania do nich zamków błyskawicznych zastępując je bardziej zdawałoby się zawodnymi guzikami.



Rys. 9.3. Logo przedsiębiorstwa 3M w 1955 r.

Źródło: Materiały informacyjne 3M, Warszawa 2004.

Jako przykład ilustrujący konieczność długoletniej pracy budującej siłę marki można przytoczyć historię firmy 3M. W swoich reklamach 3M podkreśla, że nie wymyśliła koła, ale 1000 drobiazgów, które czynią je użytecznym. Powszechnie uważa się, że sukces rynkowy 3M bierze się z głęboko zakorzenionej w firmie innowacyjności. Ale faktycznie serce klienta 3M zdobyła tym, że te innowacje ułatwiają mu życie. Na potrzeby inżynierów i techników, drogowców i dentystów, urzędników i profesorów, łącznościowców i zwykłych zjadaczy chleba pracuje w 29 laboratoriach ponad 7 tysięcy pracowników naukowych, którzy wydają ponad miliard dolarów rocznie na to, by żyło nam się wygodniej. Ich pomysły przetwarzają w gotowe produkty i sprzedają prawie 7 000 pracowników w 63 filiach, którzy wytwarzają i sprzedają ponad 50 000 produktów. Spotkać je można w każdym zakątku świata.



Rys. 9.4. Logo przedsiębiorstwa 3M w 2004 r.

Źródło: Materiały informacyjne 3M.. Warszawa 2004.

W roku 2002 firma 3M obchodziła swoje 100-lecie. Taśmy i kleje przemysłowe, materiały ściernie i środki chemiczne, wyposażenie i materiały medyczne i stomatologiczne, produkty dla biur i uczelni, wyroby dla domu i znane powszechnie karteczki „post-it”, czyli „sklerotki” to tylko kilka grup produktów, które na stałe wrosły w krajobraz naszej cywilizacji. A w lawinowym tempie uzupełniające wciąż nowe pomysły, jako że pracownicy 3M nieustannie zasypują nas coraz to nowymi pomysłami, z których około 600 rocznie zostaje opatentowanych. Ta erupcja innowacyjności sprawia, że 30 procent rocznych przychodów pochodzi ze sprzedaży wyrobów, które na rynku funkcjonują nie dłużej niż 4 lata. „3M rozwija się dzięki naszej kulturze innowacji oraz organicznemu modelowi biznesu opartemu na adaptacji i zmianach” - stwierdził L. D. DeSimone przewodniczący rady oraz CEO, na jednym z posiedzeń Rady Nadzorczej transmitowanym za pośrednictwem systemu telekonferencyjnego do związanych z 3M odbiorców na całym świecie¹¹¹. Każdy produkt 3M zawiera w sobie element unikalności, często występuje jako osobna marka i jednocześnie zastrzeżony znak handlowy, jak np. karteczki Post-it®, czy taśma przylepna Scotch®.

Autorem koncepcji utworzenia firmy globalnej, a jednocześnie grupy kapitałowej, jako przedsiębiorstwa innowacyjnego tworzącego wciąż nowe produkty i marki był William McKnight, księgowy, a następnie dyrektor generalny 3M. McKnight starał się skupić wokół siebie ludzi z podobnie niespokojną duszą poszukiwacza, a jego dewiza: „zatrudnij dobrych pracowników i zostaw ich w spokoju” przyniosła efekt w postaci dynamicznego rozwoju korporacji. Obok karteczek Post-it, zwanych w Polsce „sklerotkami” 3M działa w świecie komputerów, laptopów, palmtopów i organizatorów. Zresztą ten świat nie jest zbyt odległy dla 3M, które przez długi czas było producentem dyskietek, a obecnie dostarcza producentom drukarek i komputerów elastyczne obwody 3M Microflex Circuits, jest producentem folii rozjaśniających dla wyświetlaczy ciekłokrystalicznych między innymi palmtopów

¹¹¹ L. D. DeSimone *Wystąpienie na posiedzeniu Rady Nadzorczej 3M10 maja 2000 r.*, Annual Report 3M, 2001.

i laptopów. Firma ma też swoje miejsce w telekomunikacji (okablowanie światłowodowe), przemyśle farmaceutycznym (modyfikatory reakcji immunologicznych), a także biurowym, motoryzacyjnym, produktów dla domu itd. Tak szeroka oferta możliwa jest dzięki utrwalonej w 3M kulturze innowacji skoncentrowanej na zaspokajaniu potrzeb bardzo różnych, a jednocześnie dobrze zidentyfikowanych rynków docelowych. Wszystkie te elementy współgrają ze sobą tworząc sprawnie działający model firmy 3M.

L. D. DeSimone tak go określał: „Jest to bardzo prosty model:

- tworzenie unikalnych platform technologicznych,
- wprowadzanie na rynek tysięcy nowych produktów,
- zdobycie wiodącej pozycji na rynku,
- wykorzystanie tej wiodącej pozycji na świecie dzięki międzynarodowym możliwościom, które nie mają sobie równych”.

„Nasz model jest unikalny i ponadczasowy. Przez dziesiątki lat był on źródłem naszych sukcesów i dzisiaj nadal jest on ich motorem” - twierdzi prezes 3M. I sądząc po wynikach ekonomicznych kierowanej przez niego firmy na pewno ma rację. Wartość sprzedaży wprowadzonych na rynek w 2003 roku nowych produktów wyniosła 13 miliarda dolarów. Natomiast w okresie czterech ostatnich lat sprzedaż nowych produktów stanowiła 34 procent wartości¹².

GREAT FOOD BRANDS

- SWANSON** World's leading savoury brand, sold in over 110 markets.
- HEART BRAND** Most-recognised brand logo in the world of ice cream, sold in over 40 countries.
- BELLMANN'S** World's biggest dressings business.
- AMORA** Italian food brand & world's no. 1 olive oil
- EXPRESSO** World's 3rd largest beverage brand, sold in 110 countries.
- Flora** World's No 1 & 2 margarine brands.
- BECEL** No.1 US margarine brand.
- lglo** Leading player in the European frozen market.
- Slimfast** No.1 weight management brand in the USA.

All leveraged through our Foodsolutions business

UBF

The infographic includes two photographs on the right side: the top one shows a person holding a glass of milk, and the bottom one shows two children smiling.

Rys. 9.5. Ważniejsze marki linii produktów korporacji Unilever w 2004 r.

Źródło: Materiały informacyjne 3M, Warszawa 2004.

¹² Annual Report 3M, 2002.

Grupą kapitałową o globalnym charakterze sprawnie zarządzającą swoimi licznymi markami jest Unilever. Jest jednym z największych światowych koncernów zajmujących się produkcją i sprzedażą artykułów konsumpcyjnych. Przedsiębiorstwo działa na rynku od lat siedemdziesiątych ubiegłego wieku. Unilever posiada ponad 300 oddziałów w 88 krajach na całym świecie, gdzie zatrudnia prawie 250 000 ludzi. W ostatnich latach XX wieku korporacja stała się jedną z wiodących firm na rynku dóbr szybkozbywalnych. Obecnie zajmuje 10 miejsce wśród firm przynoszących największy zysk netto. Menedżerowie firmy twierdzą, że gdyby ktoś codziennie kupował tylko jeden produkt jednej marki oferowanej przez Unilever, to skompletowanie wszystkich zajęłoby mu ponad 3 lata. Kierownictwo firmy podkreśla, że w jednym kraju nie można kupić wszystkich produktów, ponieważ w strategii firmy podstawowym celem jest dostosowywanie oferty do potrzeb lokalnego rynku¹¹³. Knorr, Lipton, Rama, Hellmanns, Dove, Timotei czy Algida to marki dobrze znane w większości krajów świata. Mimo, że związane są z dobrami szybkozbywalnymi, zarządzane są nieschematycznie i wspierane wciąż doskonalonymi systemami wspomagającymi sprzedaż.

I takie podejście do zarządzania markami ma w dobie globalizacji przyszłość. Umacnianie pozytywnego wizerunku przedsiębiorstwa poprzez kreowanie marki korporacyjnej oraz umacnianie pozycji poszczególnych produktów poprzez dostosowanie globalnych działań marketingowych do potrzeb i nawyków konsumpcyjnych lokalnych rynków docelowych.

Bibliografia

1. Aleksandrowicz P. *Korporacja roku 2014. Poza kontrolą szefa*. BusinessWeek, luty 2004.
2. Altkorn J. *Strategia marki*, PWN, Warszawa.
3. *Chain Management of Amsterdam*, (w:) www.portamsterdam.nl 20.03.2004.
4. Drabik M. *Magia marki*, Businessman Magazine, nr 1993/9.
5. Dziura M., Marzec A., Matuszewska S. *Globalizacja a nowe tendencje w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, Kraków 2000.
6. Grzybowski M. *International Container Terminal Services Inc (ICTSI)*, Porty i Spedycja 2003 nr 12.
7. Hingston P. *Plan marketingowy*, PWE, Warszawa 1995.
8. Holton R. J. *Globalization and the Nation State*, Londyn 1998.
9. Kall J. *Reklama*, PWE, Warszawa 1994.
10. Kempny M. *Czy globalizacja kulturowa współdecyduje o dynamice społeczeństw postkomunistycznych*, Kultura i Społeczeństwo nr 1 z 2000 r.

¹¹³ Materiały informacyjne Unilever, 2004.

11. Kotler Ph *Marketing*, Gebether i s-ka, Warszawa 1999.
12. Koźmiński A. K. *Zarządzanie międzynarodowe*, PWE Warszawa 1999 r.
13. *McDonald nie przejdzie* Businessman Magazine, nr 8/1993.
14. Piecuch T. *Za czy przeciw globalizacji*, Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2002.
15. Rhodes D., Dea J., Hemerling J. *Building a Successful Experience Brand*, The Boston Consulting Group, Inc. 1999.
16. Rydel M. *Podręczny słownik PR*, GFKM, Gdańsk, 1998.
17. Schachter M. G. *Civil Society and Globalization: The Investigation of Contested Concepts*, Basingstoke 1999.
18. Schölte J. A. *Beyond the Buzzword: Towards a Critical Theory of Globalization*, Londyn 1996.
19. Schölte J. A. *Globalization: Prospects for a Paradigm Shift*, Londyn 1999.
20. *The Best Global Brands. Special report*, BusinessWeek August 5, 2002.
21. Yip G. S. *Strategia globalna*, PWE, Warszawa 1999.

10. GRUPA KAPITAŁOWA JAKO EFEKT PROCESU KONCENTRACJI PRZEDSIĘBIORSTW A ZAGADNIENIE JAKOŚCI ORGANIZACJI

Wprowadzenie

Wzrastająca z roku na rok liczba spółek kapitałowych w polskiej gospodarce sprzyja powstawaniu i nasilaniu się powiązań kapitałowych między nimi (nabywaniu udziałów przez jeden podmiot w kapitale innych). Następstwem tego rodzaju powiązań między podmiotami jest pojawienie się w naszej gospodarce nowej, jeśli pominąć okres przedwojenny, formy zgrupowania przedsiębiorstw, dla określenia której zarówno w praktyce gospodarczej, jak i w piśmiennictwie naukowym przyjęła się nazwa holding. Powstawanie warunków do rozwoju holdingów w Polsce zwanych również grupami kapitałowymi oraz praktyka ich funkcjonowania niejednokrotnie wyprzedzały zarówno rozwiązania prawne, jak i opracowania teoretyczne na ten temat. Wynikało to w głównej mierze z faktu, że potrzeby kapitałowe rodzimych firm w zakresie inwestycji rozwojowych lub odtworzeniowych niejednokrotnie przewyższały możliwości ich finansowania za pomocą środków własnych czy za pomocą dźwigni finansowej. Co potęgowało w nich dążenie do znalezienia inwestora strategicznego zasobnego w kapitał i nowoczesne technologie. Ponadto na wzrost tendencji do łączenia się polskich przedsiębiorstw w grupy kapitałowe miały wpływ:

- ilościowy, rodzajowy i jakościowy rozwój procesów produkcji wyrobów i usług oraz wymiany i konsumpcji,
- pogłębiający się społeczny podział pracy i specjalizacja jednostek gospodarczych w realizacji określonych części (faz, rodzajów) procesu gospodarczego,
- globalizacja rynków zbytu, ich ilościowy rozwój, a jednocześnie zaostanie się walki konkurencyjnej na dotychczasowych rynkach i walki o nowe rynki,
- proces prywatyzacji polskiej gospodarki traktowany jako planowy i priorytetowy przez rząd w procesie transformacji gospodarczej,
- stopniowy proces otwierania się rodzimego rynku na konkurencję międzynarodową w związku z integracją Polski z UE.

Ponieważ struktury holdingowe w Polsce stały się coraz bardziej powszechne, są więc jednocześnie ważnym narzędziem dynamizującym procesy zarządcze w nowoczesnych organizacjach. Jednym z bardzo istotnych elementów w zarzą-

dzaniu grupą kapitałową jest zarządzanie finansami w rozumieniu szerokim tzn. finansów każdej spółki osobno oraz przepływów finansowych pomiędzy spółkami grupy. Zarządzanie przepływami finansowymi oprócz zarządzania profilami/asortymentem produkcji, strukturą i kulturą organizacyjną oraz jakością organizacji jest jednym z podstawowych elementów budowy zintegrowanego systemu zarządzania grupą kapitałową.

W tym kontekście należy sformułować ważne z punktu widzenia zarówno praktyki, jak i teorii zarządzania pytanie; „*holdingi; grupy kapitałowe w Polsce to okresowa moda czy konieczność rynkowa mająca za zadanie dostosowanie struktur organizacyjnych polskich przedsiębiorstw do wymogów obecnego globalnego rynku?*” Trudno jest niestety na tak postawione pytanie udzielić jednoznacznej odpowiedzi. Wydaje się, że jest to zarówno moda, jak i konieczność. Według B. Nogalskiego, ta pierwsza opcja czyli moda wyraża się często w bezkrytycznym przejmowaniu przez nasze przedsiębiorstwa, (bez uwzględniania specyfiki i uwarunkowań) rozwiązań funkcjonujących w rozwiniętych gospodarkach rynkowych. Przy czym B. Nogalski traktuje to zjawisko jako próbę odreagowania rodzimych przedsiębiorstw na poprzedni system gospodarczy¹¹⁴. Jednakże moim zdaniem można zinterpretować również to zjawisko, jako próbę powrotu przez menedżerów wykształconych, bądź co bądź w większości przypadków w poprzednim systemie gospodarczym, do dawnych sprawdzonych w gospodarce socjalistycznej koncepcji zarządzania funkcjonujących wówczas pod nazwą „zjednoczenie”.

Należy jednakże jednoznacznie stwierdzić, że holding w warunkach polskiej gospodarki stanowi również swoistą konieczność jako formuła organizacyjno-ekonomiczno-finansowa wzrostu efektywności zarządzania i gospodarowania, zwłaszcza w odniesieniu do przedsiębiorstw wielozakładowych. Ponadto budowa rodzimych grup kapitałowych jest swoistą odpowiedzią na zapotrzebowanie praktyki gospodarczej związane z powstawaniem lub wprowadzaniem nowych, bardziej elastycznych niż dotychczas instytucji prawnych, podatkowych i organizacyjnych w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej¹¹⁵.

10.1. Istota holdingu jako wyniku procesu koncentracji przedsiębiorstw i globalizacji gospodarki światowej

Traktując proces globalizacji w ujęciu szerokim możemy stwierdzić, że jest to efekt wynikający z intensyfikacji procesów internacjonalistycznych, czyli rozwijania stosunków ekonomicznych między niezależnymi uczestnikami gry rynkowej z różnych krajów, oraz między państwami. Takie działania powodują na płasz-

¹¹⁴ B. Nogalski *Holding jako formuła restrukturyzacji przedsiębiorstwa wielozakładowego*, (w:) *Holdingi - dylematy i przyszłość konsolidacji w polskiej gospodarce*. Szczecin, 1996.

¹¹⁵ Tamże.

czyźnie międzynarodowej, powstawanie sieci mocniejszych, bądź słabszych współzależności społeczno-ekonomicznych. Mówiąc o globalizacji można wyróżnić główne obszary, w jakich ona występuje. Niewątpliwie dotyczą one: finansów i własności kapitału, różnego rodzaju rynków, technologii i badań naukowych, stylów życia i modeli konsumpcji (kultury), procesu postrzegania i świadomości społecznej oraz regulacji ekonomiczno-prawnych i stylów sprawowania władzy państwowej. Mówiąc o globalizacji rozumianej jako możliwość swobodnego działania jednostek gospodarczych możemy zauważyć, że jest ona przejawem poszukiwania przez te jednostki optymalnych sposobów gospodarowania. Przedsiębiorca, który planuje rozwijać swoją działalność, i nie znajduje w swoim otoczeniu środków, które, według niego, są konieczne do osiągnięcia założonych celów, podejmuje decyzje o poszukiwaniu lepszych warunków w otoczeniu innym niż najbliższe. Zaczyna rozszerzać swoją działalność poza rodzinne miasto, województwo, kraj, kontynent. Tak rozumiana globalizacja ma początek już na etapie dobrowolnej współpracy dwóch jednostek, stającej się impulsem do rozwoju. Te dwie jednostki gospodarcze dobrowolnie podejmują decyzje o współpracy. Nie ma znaczenia czy są one z jednego czy z dwóch różnych krajów. Obie odnoszą bowiem wymierne korzyści poprzez przystąpienie do tej umowy. Kolejnym etapem tak rozumianej integracji i globalizacji jest koncentracja kapitału, gdzie podmiot silniejszy wykupuje udziały w podmiocie słabszym lub gdy podmioty są porównywalne, następuje ich fuzja.

Ogólnie rzecz ujmując formy współdziałania przedsiębiorstw można podzielić na dwie zasadnicze grupy: formy: kooperacyjne i koncentracyjne.

Formy kooperacyjne charakteryzują się głównie następującymi cechami:

- utrzymaniem osobowości prawnej współdziałających podmiotów,
- utrzymaniem samodzielności gospodarczej podmiotów, wyrażającej się w typowej dla samodzielnego przedsiębiorstwa autonomii decyzyjnej (np. niezmiennosc stosunków własnościowych, brak centralnego kierownictwa, swoboda w obsadzaniu stanowisk kierowniczych, itd.).
- dobrowolnością i odwracalnością współdziałania.

Dla form koncentracyjnych charakterystyczne są natomiast następujące elementy:

- utworzenie wspólnego kierownictwa dla współdziałających podmiotów,
- stopniowa utrata samodzielności gospodarczej podmiotów podporządkowanych naczelnemu kierownictwu,
- w określonych warunkach (pełna fuzja) utrata osobowości prawnej przez co najmniej część podmiotów¹¹⁶.

Do określenia formy koncentracyjnej współdziałania przedsiębiorstw w polskiej praktyce gospodarczej i w relatywnie ubogiej dotychczas literaturze przed-

¹¹⁶ H. Jagoda. B. Haus *Holding - Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995.

miotu stosuje się często pojęcie „holding”, pochodne od angielskiego *holding company*, przyjęło się ono jako określenie różnie pojmowanych powiązań, głównie kapitałowych, między przedsiębiorstwami. Termin „holding” wszedł na stałe do języka polskiego i dlatego próby zastępowania go innymi pojęciami, w rodzaju „końcem”, „grupa spółek”, „grupa przedsiębiorstw”, lub też stosowanie go w zawężonym znaczeniu (holding jako specyficzna postać koncernu czy grupy spółek) nie znajdują w zarówno u praktyków, jak i u naukowców uzasadnienia, ale też i akceptacji¹¹⁷.

Pogłębiając analizę za podstawowe cechy grupy kapitałowej można uznać przytoczone wcześniej cechy koncentracyjnych form współdziałania gospodarczego przedsiębiorstw, a ujmując rzecz bardziej szczegółowo jest to:

- organizacja (struktura) gospodarcza cechująca się jednością decyzji i funkcjonowania,
- organizacja w której występuje podporządkowanie wszystkich przedsiębiorstw wchodzących w skład holdingu jednolitemu kierownictwu,
- organizacja w której występuje ograniczenie właściwej autonomicznemu przedsiębiorstwu samodzielności decyzyjnej kierownictwa,
- organizacja w której występuje utrzymanie osobowości prawnej poszczególnych przedsiębiorstw wchodzących w skład holdingu.

Genezy tworzenia się grup kapitałowych w polskiej gospodarce, należy upatrywać wśród następujących procesów:

- procesów integracji,
- procesów inwestycyjnych,
- procesów restrukturyzacyjnych.

Procesy integracyjne - polegają na zacieśnieniu współpracy pomiędzy parterami i prowadzą do stopniowego poznawania się partnerów i wzajemnego ich dostosowywania. Grupa holdingowa w tym przypadku powstaje w wyniku procesu ewolucyjnego, polegającego na rozeznaniu i uzgodnieniu warunków wspólnego działania w ramach programu ekspansji jednego z parterów, co łączy się często z inwestycjami kapitałowymi mającymi na celu regulację zachowań partnera.

Procesy inwestycyjne - wiążą się z wykupem działającego przedsiębiorstwa lub pakietu jego akcji. Podmiot budujący grupę kapitałową może inwestować w nowe przedsięwzięcia poprzez inwestycje majątkowe lub joint ventures.

Oba wymienione powyżej procesy prowadzą z reguły do powiększenia zasięgu działania podmiotu budującego grupę kapitałową.

Procesy restrukturyzacyjne - znajdują swój wyraz w decentralizacji zarządzania, znaczącym usamodzielnieniu jednostek organizacyjnych przy uwzględnieniu wewnętrznego rozrachunku gospodarczego czy wydzielaniu niektórych sfer dzia-

¹¹⁷ W ostatnich latach coraz częściej używa się pojęcia „grupa kapitałowa” jako polskiej formy określenia znaczenia pojęcia „holding”.

łania poza strukturę firmy; polegają zatem na rozpinaniu firmy (spin-off), czy odchudzaniu jej struktury (lean management, lean production, just in time, itp.)¹¹⁸.

Podsumowując można powiedzieć, że powstawanie grup kapitałowych jest swoistym wynikiem gry rynkowej prowadzonej przez działające na rynku podmioty gospodarcze. Podmioty które dążą do rozwoju i uzyskują przewagę na rynku nabywają podmioty słabsze lub łączą się z parterami biznesowymi. Podmioty słabsze oddają wiodącą rolę w zarządzaniu podmiotowi, który nabywa pakiet kontrolny lub odsprzedają część udziałów/akcji parterowi biznesowemu. W ten sposób powstają hierarchiczne czasami wielopoziomowe struktury gospodarcze.

10.2. Zależności pomiędzy strukturą a specjalizacją, koordynacją i formalizacją

Strukturą organizacyjną możemy określić całość funkcji i relacji określających w sposób sformalizowany misję, jaką każda komórka organizacyjna powinna spełniać, oraz zasady współpracy pomiędzy poszczególnymi częściami organizacji. Każda komórka organizacyjna jest wyposażona w uprawnienia (władzę), umożliwiającą jej wykonywanie tej misji¹¹⁹. Istniejące mechanizmy koordynacji zapewniają spójność i zharmonizowanie działań poszczególnych komórek. Jeżeli powyższą definicję rozszerzymy i odniesiemy na wyższy poziom analizy, to jest z poziomu komórki organizacyjnej do poziomu organizacji rozumianej jako grupa kapitałowa i dalej do pojęcia spółki jako członka grupy kapitałowej, to co prawda przesuniemy się na wyższy poziom abstrakcji, ale również uzyskamy mniej więcej podobną zależność, z tym, że zamiast komórki organizacyjnej wystąpi grupa kapitałowa jako zgrupowanie firm, a na niższym poziomie samodzielna spółka jako podmiot posiadający osobowość prawną ale zależny decyzyjnie i spełniający misję nałożoną na niego przez właściciela udziałów/akcji reprezentowanego przez podmiot zarządzający w postaci spółki „matki” lub specjalistycznej firmy zarządzającej np. funduszu inwestycyjnego typu *ventures capital*.

Strukmurę każdej organizacji, w tym też i grupy kapitałowej, można scharakteryzować według trzech głównych cech (wymiarów przestrzennych), Są to:

- *specjalizacja* - rozumiana jako sposób i poziom podziału pracy wewnątrz spółek należących do grupy kapitałowej. Zawsze należy przede wszystkim przeanalizować? Według jakich kryteriów podział ten jest dokonywany i jaki jest poziom jego szczegółowości?
- *koordynacja* - rozumiana jako ustalony sposób lub sposoby współpracy między spółkami grupy. Jakie powiązania istnieją między nimi oraz jako poziom centralizacji (decentralizacji) z nich wynika?

¹¹⁸ B. Nogalski *Holding jako formuła restrukturyzacji przedsiębiorstwa wielozakładowego*, (w:) „Holdingi - dylematy i przyszłość konsolidacji w polskiej gospodarce”, Szczecin, 1996.

¹¹⁹ *Strategor Zarządzanie firmą. Strategie, struktury, decyzje, tożsamość*, PWE, Warszawa 1995.

- *formalizacja* - rozumiana jako określony poziom szczegółowości w definiowaniu funkcji i powiązań. Czy każda z ról i strategii jaką pełni i realizuje dana spółka, jest opisana bardzo dokładnie i szczegółowo? Jak szeroki zakres samodzielności został pozostawiony jednostce odgrywającej dana rolę¹²⁰?

Analizując te cechy możemy określić stopień *zbiurokratyzowania struktury*, który wyraża jej możliwości adaptacyjne i zdolność przystosowania się do zmian zachodzących w otoczeniu. Im wyższe zbiurokratyzowanie struktury, tym mniejsza elastyczność i adaptacyjność struktury. Ocena stopnia zbiurokratyzowania nie jest jednak łatwa głównie ze względu na problemy techniczne i definicyjne, które zawężają skuteczność ocen. Wynika to z faktu, że większość mierników koncentruje się na stopniach zbiurokratyzowania, podczas gdy sposoby specjalizacji, koordynacji i formalizacji są bardziej istotne i mają większe znaczenie dla życia organizacji. Ogólnie można powiedzieć, że pojęcie „stopień zbiurokratyzowania” wydaje się nadmiernie zawężone w stosunku do różnorodności sytuacji, które usiłuje się za jego pomocą scharakteryzować¹²¹.

Odnosząc się do problemu analizy *stopnia specjalizacji*, jest to przede wszystkim sposób podziału zadań. Czy profil działalności spółek grupy kapitałowej podzielić według kryterium funkcji, wyodrębniając procesy: produkcyjne, handlowe, finansowe, personalne itd.? Czy podejść do tworzenia koncepcji grupy kapitałowej od strony produktu i wydzielić lub kupić odrębne zakłady np. produkcji blach, wałów korbowych, kołnierzy, silników itp. Czy może za główne kryterium przyjąć markę, jak to uczyniono w przypadku General Motors, gdzie wyodrębniono: Chevroleta, Buicka, Pontiacą, Cadilacą i Oldsmobila. Innym kryterium specjalizacji może być kryterium geograficzne, kierownictwo grupy kapitałowej może podzielić działalność na kraje i regiony, albo też na kryterium realizowanych projektów.

Drugim bardzo ważnym elementem funkcjonowania grup kapitałowych jest *koordynacja działań i przepływów finansowych*. Z tym też problemem obecnie grupy kapitałowe mają najwięcej problemów (analiza procesu upadku wielu grup kapitałowych, wskazuje, że te czynniki były decydujące w procesie rozpadu grupy). Z jednej strony dąży się do maksymalnej samodzielności członków grupy w zakresie pozyskiwania zleceń zewnętrznych (niepisana zasada jest, że przychody spółki zależnej w minimum 50 procentach powinny pochodzić spoza spółek grupy), a z drugiej wymaga się obniżania cen na produkty oferowane przez spółkę do dalszego przetwarzania przez innych członków grupy. Powstaje więc tutaj swoisty konflikt interesów. Ponadto często spotykaną tendencją wśród kierownictwa spółek zależnych jest dążenie do jak największego udziału w ich obrotach, obrotu ze spółka „matką”, prowadzi to do swoistego rozleniwienia się zarządów tych spółek

¹²⁰ Zob. *Strategor Zarządzanie firmą* ed. cit., s. 281.

¹²¹ *Strategor, op. cit.*

w procesie pozyskiwania zleceń zewnętrznych, a skupieniu się na wywalczeniu odpowiedniej marży od spółki-matki, (gdyż spółka matka zapewnia zbyt produktów lub usług) i swoistego „dojenia” przez spółki córki, spółkę matkę, co w wielu przypadkach zakończyło się upadkiem całej grupy. Obserwuje się też zjawiska odwrotne.

Trzecią kluczową cechą struktur grup kapitałowych jest stopień ich formalizacji. Formalizacją nazywamy proces poszukiwania wyższości prawa pisanego nad zwyczajem i orzecznictwem. Wiele spółek zarządzających opracowuje regulaminy, które z mniejszą lub większą precyzją opisują strukturę organizacji, funkcje, które zostały w niej wyodrębnione, powiązania pomiędzy spółkami grupy oraz komórkami organizacyjnymi, rodzaje, zakres i czasokres raportowania, określenie poziomu samodzielności decyzji i uprawnień, itp. Formalizacja jest instrumentem utrwalania na pewien czas ram funkcjonowania organizacji. Mechanizm ten jest naruszany przez dwa czynniki: siły zewnętrzne, oddziałujące na organizację i zmuszające ją do strukturalnego przystosowania się oraz siły wewnętrzne, tzn. uczestnicy organizacji toczący między sobą gry i walki o władzę. Właśnie z powodu wyżej wymienionych wpływów obowiązujące schematy organizacyjne poszczególnych przedsiębiorstw, podział na pionierzy decyzyjne czy tzw. filary działalności w grupach kapitałowych, są raczej wyrazem intencji zarządzających niż rzeczywistej sytuacji. A ponadto często też są wykorzystywane jako narzędzie walki z konkurencją wewnątrz grupy kapitałowej. Formalizacja może być mniej lub bardziej nasilona i może akcentować różne aspekty organizacji.

W związku z nasilaniem się znaczenia tych czynników w ostatnich dziesięcioleciach nauka zarządzania coraz więcej uwagi poświęca szeroko rozumianej jakości organizacji, nie tylko w odniesieniu do jej produktów czy usług, ale przede wszystkim do jej wewnętrznej struktury i jej związków z otoczeniem.

10.3. Historyczny proces kształtowania się pojęcia jakości

Kategoria jakości to klasyczna i historyczna kategoria ekonomiczna, będąca wyrazem określonych stosunków ekonomicznych, pojawiających się na pewnym etapie rozwoju gospodarczego ludzkiej cywilizacji (Kostrzewa, Bosiakowski 1980). Przez długie wieki jakość stanowiła kategorię filozoficzną, a jej definiowanie było przyczyną ostrych sporów, w których można wyróżnić trzy zasadnicze nurty:

- realizm naiwny - stanowiący, że treść wrażeń zmysłowych jest identyczna z cechami postrzeganych przedmiotów,
- idealizm subiektywny - oparty na założeniu, że wrażenia zmysłowe są jedyną rzeczywistością

- realizm krytyczny - uwzględniający subiektywny aspekt poznania zmysłowego, czego wyrazem było wyodrębnienie tak zwanych jakości pierwotnych (np. przykład czas, miejsce, masa, kształt) i tak zwanych jakości wtórnych, charakteryzujących się subiektywizmem (np. barwa, zapach, smak, dźwięk).

Trudności ze zdefiniowaniem kategorii jakości wynikają między innymi z dwóch powodów:

1. Powszechności zjawiska jakości, czego konsekwencją jest swego rodzaju obojętność charakterystyczna dla tej kategorii. Ciągłe i mimowolne stykanie się człowieka z jakością spowodowało, że wytworzył się specyficzny stosunek do tej kategorii, traktując ją jako zjawisko powszechne. Polega to na pewnej obojętności do jakości, przejawiającej się w nieumiejętności jej zdefiniowania lub choćby precyzyjnego scharakteryzowania (Kolman 1994).
2. Dość późnego zainteresowania teorii problematyką jakości. W naukach ekonomicznych problematyka jakości przez wiele dziesiątków lat nie była przedmiotem głębszych refleksji. Wszelkie dociekania w tej materii były raczej przypadkowe, a nie wynikiem celowej sfery zainteresowań. W miarę upływu czasu dostrzegalny u podstaw badań ekonomicznych nad zagadnieniami jakości produktów był raczej gałęziowy punkt widzenia, co nie pozostawało bez wpływu na różnice w określaniu treści pojęcia jakości produktów (Lisiecka 1993).

Pojęcie to towarzyszy ludzkości od czasów antycznych. Jakość, jako wynik pracy ludzkiej i uprzedmiotowionej (w ujęciu neoklasycznym nie tylko praca ludzka tworzy nową wartość), jest ściśle związana z rozwojem ludzkości. Geneza problematyki jakości sięga blisko cztery tysiące lat, począwszy od czasów Kodeksu Hammurabiego, króla Babilonii (1700 lat p.n.e.)¹²². Można tam dostrzec paragraf przewidujący surowe kary za źle zbudowane domy. Wynika stąd, że określenie „zły dom” musiało być oparte na wybranych wymaganiach i parametrach. Po raz pierwszy pojęcie jakości zostało wprowadzone przez Platona, który określił je jako „pewien stopień doskonałości czegoś lub zbiór właściwości różniących między sobą rozpatrywane przedmioty”¹²³. Następnie Arystoteles (w latach około 384 i później), kontynuując rozważania nad tym pojęciem, zaliczył je do „jednej z dziesięciu kategorii, które umożliwiają podział wszystkich pojęć na grupy logiczne”, zwane kategoriami Arystotelesa (oprócz jakości są to czas, ilość, miejsce, substancja, relacja, położenie, dyspozycja, czynność czy proces podlegania czynnościom)¹²⁴. Tak więc już zasługą Platona i Arystotelesa było określenie pojęcia jakości i jego podział na jakość obiektywną i subiektywną. Praktyka gospodarcza bardzo często potwierdza istotne różnice w rozumieniu jakości przez samą organizację a jej otoczenie, głównie klientów i instytucje współpracujące czy nadzorujące. Organiza-

Zob. D. Laertius *Żywoty i poglądy słynnych filozofów*, PWN, Warszawa 1984, s. 49.

Zob. R. Kolman *Inżynieria jakości*, PWE, Warszawa 2002 s. 12.

Por. W. Borucki, M. Urbaniak *Zdefiniować jakość*, Problemy jakości, nr 12 1996, s. 20.

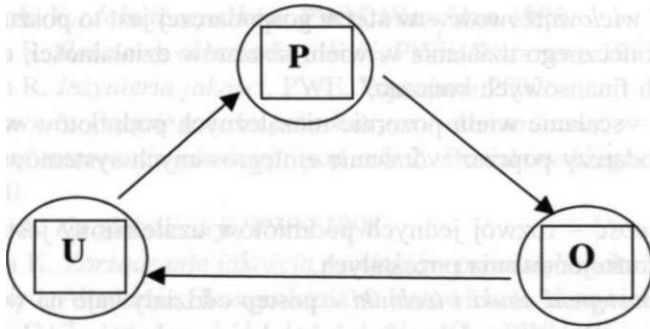
cja widzi swoją jakość często przez pryzmat subiektywizmu, to znaczy, że występuje tu tak zwana *zasada klosza*, polegająca na tym, że organizacja tworzy wewnątrz siebie niby klosz ochronny pod którym występuje samozadowolenie i samoakceptacja, a nie reaguje się na negatywne sygnały z otoczenia.

10.4. Istota kategorii jakości organizacji

Jak już powiedziano wcześniej, jakość jest jedną z podstawowych, klasycznych kategorii ekonomicznych. Przysparza jednak wiele trudności interpretacyjnych, ze względu na fakt, że jest niejednoznacznie pojmowana i definiowana. Wynika to przede wszystkim z tego, że „jakość” jest sama w sobie pojęciem abstrakcyjnym. Z metodologicznego punktu widzenia proces kształtowania się i rozwoju kategorii jakości organizacji możemy rozpatrywać na różnych płaszczyznach jej funkcjonowania, i tak:

- filozoficznej - rozumianej jako koncepcja, misja organizacji,
- ekonomicznej - rozumianej jako narzędzie doskonalenia efektywności gospodarczej,
- organizacyjnej (sensu stricte) - rozumianej jako jakość funkcjonowania samej grupy kapitałowej,
- społecznej - rozumianej jako poziom życia członków organizacji (kategoria jakości życia),
- zdrowotnej - rozumianej jako jakość zdrowia członków organizacji (warunki pracy),
- jakości państwa - rozumianej jako jakość otoczenia prawnego, sprawności aparatu administracyjnego,
- marketingowej - rozumianej jako narzędzie walki konkurencyjnej,
- technicznej - rozumianej jako stopień jakości wykonania wyrobu lub usługi.

Reasumując za podstawowe wyznaczniki kategorii jakości organizacji, na które składa się w konsekwencji zadowolenie bądź jego brak w odczuciach: klientów, kooperantów, jak i samych pracowników organizacji oraz efektywność ekonomiczna organizacji, należy uznać te cechy i właściwości organizacji, które decydują o jej zdolności do zaspokojenia stwierdzonych i przewidywanych potrzeb zarówno klientów, jak i pracowników. Jest to o tyle istotne, gdyż panuje powszechnie błędne przekonanie, iż jakość stanowi jedynie rezultat procesów produkcyjnych. Natomiast jakość jest również rezultatem wewnętrznych działań i rozwiązań w organizacji, a także jej więzi z otoczeniem. Sprowadzając wszystkie wymagania i kategorie jakości do charakterystycznego trójkąta zależności: producent - użytkownik - otoczenie możemy to przedstawić w następujący sposób (rysunek 10.1).



Rysunek 10.1. Zależność pomiędzy producentem - P, użytkownikiem - U, otoczeniem - O

Źródło: opracowanie własne.

Z punktu widzenia klienta zarówno wewnętrznego (pracownika organizacji), jak i zewnętrznego (kontrahenta) jakość to oprócz wartości użytkowych dostarczonego wyrobu lub usługi również wiele aspektów związanych ze współpracą w ramach prowadzenia określonych działań pomiędzy organizacją a jej klientem takich jak warunki dostawy, montażu, obsługi posprzedażowej, dostępności produktu w czasie. Czy wreszcie takich kategorii trudno mierzalnych w organizacji, jak: elastyczność, słowność, punktualność, oszczędność, etyka, grzeczność, efektywność, racjonalność. Otoczenie organizacji wpływa na tworzenie jakości organizacji poprzez określone wymogi np. certyfikaty jakości, listy rankingowe, okresowe oceny w zakresie jakości współpracy, itp. czyli inaczej mówiąc poprzez tworzenie na potrzeby oceny tzw. parametrów lub kategorii jakościowych. Jakość natomiast z punktu widzenia samej organizacji w naszym przypadku grupy kapitałowej jest uznawana za jedną ze zmiennych objaśniających kształtowanie się zyskowności i konkurencyjności organizacji.

Zagadnienie jakości pojedynczej organizacji jest pojęciem trudnym do zdefiniowania, duże większe trudności interpretacyjne z natury rzeczy musi budzić zatem jakość bardzo złożonej organizacji jaka jest grupa kapitałowa. Możemy jednakże wskazać pewne cechy, którymi musi wyróżniać się wysokiej jakości grupa kapitałowa rozumiana w swoim działaniu jako proces dynamiczny, cechujący się wielością powiązań i wzajemnych oddziaływań między podmiotami grupy. Są to:

- *wielowymiarowość* - rozwój jakości przebiega ona jednocześnie w kilku płaszczynach funkcjonowania grupy: sfera finansów, produkcji, personelu, badań i rozwoju, kultury organizacji, itp. Proces rozwoju i wzrostu stopnia jakości jest napędzany oddzielnie, ale w ramach przeplatania się różnego rodzaju działań dokonywanych w tym samym czasie w wymienionych dziedzinach,

- *złożoność i wielowątkowość* - w sferze gospodarczej jest to poszukiwanie możliwości skutecznego działania w wielu obszarów działalności, od produkcji, na usługach finansowych kończąc,
- *integracja* - scalanie wielu pozornie niezależnych podmiotów w jeden organizm gospodarczy poprzez wdrażanie zintegrowanych systemów zarządzania jakością,
- *współzależność* - rozwój jednych podmiotów uzależniony jest od rozwoju i dobrego funkcjonowania pozostałych,
- *związek z postępem nauki i techniki* - postęp oddziałuje na wzrost jakości organizacji poprzez tworzenie osiągnięć technicznych, które służą zwiększaniu przewagi konkurencyjnej przez grupę,
- *kompresja czasu i przestrzeni* - chodzi tu przede wszystkim o zjawisko kurczenia się świata czego skutkiem jest coraz większa walka konkurencyjna pomiędzy przedsiębiorstwami,
- *wielopoziomowość monitoringu* - na każdym poziomie działania organizacji ustalone muszą być odpowiednie punkty krytyczne, które należy w odpowiedni sposób monitorować.

Podsumowanie

Współczesne grupy kapitałowe, które chcą umocnić konkurencyjną pozycję na rynkach krajowych i międzynarodowych, muszą wdrażać i praktykować zarządzanie jakością. Jakość produktu jest bowiem cechą, która zasadniczo decyduje o jego atrakcyjności, a tym samym jest wyznacznikiem przewagi. Jakość organizacji natomiast świadczy o zdolności jej do szybkiej adaptacji do zmieniającego się dynamicznego współczesnego rynku. Pierwszym krokiem do tych działań, a zarazem do sukcesu rynkowego staje się zatem certyfikacja systemu zarządzania jakością wg norm serii 9001:2000. Jego certyfikat jest dowodem gwarantującym wysoką jakość i niezawodność organizacji. Ze względu na ograniczony charakter publikacji, treść artykułu w aspekcie jakości została zawężona jedynie do nakreślenia możliwości zastosowania kategorii jakości do analizy takich struktur gospodarczych jakimi są grupy kapitałowe.

Bibliografia

1. Arystoteles *Kategorie i hermeneutyka*, PWN, Warszawa 1975.
2. Borucki W., Urbaniak M. *Zdefiniować jakość*, Problemy jakości, nr 12/1996.
3. Jagoda H., Haus B. *Holding-Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995.
4. Kiliński A. *Jakość*, WNT, Warszawa 1979.

5. Kindlarski E., *Jakość wyrobów*, PWN, Warszawa 1988.
6. Kolman R. *Ilościowe określenie jakości*, PWE, Warszawa 1973.
7. Kolman R. *Inżynieria jakości*, PWE, Warszawa 2002.
8. Kostrzewa A. *Pojęcie jakości jako kategorii ekonomicznej*, w: „Ekonomiczne problemy sterowania jakością”, pod red. Z. Bosiakowskiego, PWE, Warszawa 1980.
9. Morska A. *Ku globalizacji*, PWN 1998.
10. Lisiecka K. *Zarządzanie jakością produktów przedsiębiorstwie w przemyśle*. Wyd. Akademia Ekonomiczna w Katowicach, Katowice 1993.
11. Laertios D. *Żywoty i poglądy słynnych filozofów*, PWN, Warszawa, 1984.
12. Szymański W. *Globalizacja, wyzwania i zagrożenia*, Warszawa, Diffin, 2001.
13. Nogalski B. *Holding jako formuła restrukturyzacji przedsiębiorstwa wielozakładowego*, (w:) *Holdingi - dylematy i przyszłość konsolidacji w polskiej gospodarce*, Szczecin, 1996.
14. Prozorowicz M. *Ekonomiczne determinanty kształtowania jakości wyrobu w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2001.
15. Zaorska A. *Ku globalizacji?: przemiany w korporacjach transnarodowych i w gospodarce światowej*, Warszawa 1998.

11. DYNAMIKA ZARZĄDZANIA OPERACYJNEGO W PRZEDSIĘBIORSTWACH FUNKCJONUJĄCYCH W RAMACH GRUPY KAPITAŁOWEJ

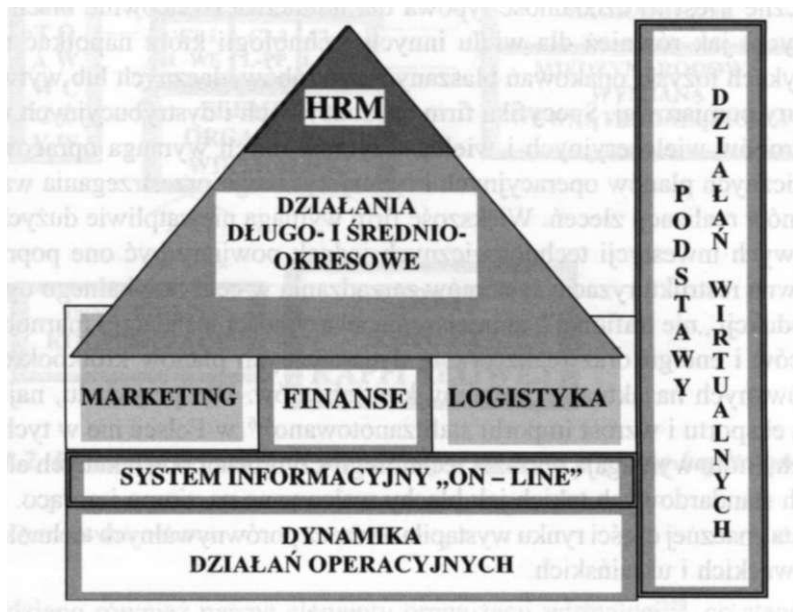
Wprowadzenie

Specyfika wielu firm produkcyjnych i dystrybucyjnych w zakresie wyrobów wieloseryjnych i wieloasortymentowych wymaga opracowywania dynamicznych planów operacyjnych i rygorystycznego przestrzegania warunków i terminów realizacji zleceń. Ten typ firm posiada obiecujące perspektywy wewnątrzgałęziowej specjalizacji polskiej produkcji zwłaszcza w odniesieniu nie tylko do wyrobów gotowych lecz przede wszystkim w odniesieniu do komponentów i podzespołów. Warunkiem niezbędnym dla realizacji tego typu współpracy jest dość radykalne udoskonalanie metod zarządzania, co w tym przypadku będzie polegało między innymi na technice zastępowania długich i ustabilizowanych serii wyrobów przez krótkie, bardziej różnorodne i dopasowane do potrzeb kontrahentów oraz spełniające wysoko ustawione wymogi, dotyczące czasu i przestrzeni, w zakresie dostaw. Ten typ współpracy z kontrahentami gwarantuje zwiększoną i bardziej stabilną sprzedaż ale z drugiej strony tego rodzaju transakcje mogą nie odpowiadać wielu wymogom związanych z efektywnością ekonomiczną. Dlatego proponowane pewne wspólne przedsięwzięcia i alianse realizowane w ramach grupy kapitałowej, oparte o nowe trendy w działaniach dynamicznych firmy (elementy działań wirtualnych) takie jak swap operacyjny i swap finansowy, mają głównie na celu zwiększenie stopy zwrotu z dokonywanych transakcji produkcyjno-dystrybucyjnych oraz zmniejszenie ryzyka finansowego przedsiębiorstwa.

11.1. Podstawy organizacyjne dynamiki działań operacyjnych

Struktury funkcjonalne w firmach wprowadzających nowoczesne formy zarządzania wymagają zerwania z modelem tradycyjnej i biurokratyzowanej hierarchicznej organizacji natomiast coraz bardziej popularne stają się organizacje sieciowe z rozmytymi granicami nie tylko wewnątrz firmy, ale nawet z otoczeniem (organizacje wirtualne). Funkcjonalna integracja może być zmienna gdyż ma charakter zadaniowy i najczęściej dotyczy trzech podstawowych obszarów działań:

funkcje operacyjne (działania logistyczne), marketing, finansowanie oraz funkcje informacyjne realizowane interaktywnie z udziałem kontrahentów (por. rys. 11.1).



Rys. 11.1. Podstawy organizacyjne dynamiki działań operacyjnych

Źródło: opracowanie własne.

Generalnie, ponieważ wiele istotnych decyzji jest podejmowanych w trybie „on-line” negocjacji z kontrahentami, stosowne heurystyczne algorytmy planowania krótkookresowego powinny być zaimplementowane w komputerowym systemie wspomaganego decyzji natomiast ich wersje dydaktyczne powinny stanowić cenną pomoc podczas szkoleń. Właściwy program szkoleń należy do podstawowych funkcji zarządzania kadrami (HRM). Iną ważną funkcją HRM jest zapewnienie warunków dla dynamicznych działań w zakresie organizacji strukturalnej, która może zapewnić realizację założonych strategii opartych o grupę kapitałową. Warunki te powinny sprzyjać rozwojowi wewnętrznej przedsiębiorczości intelektualnej²⁵, co polega na tworzeniu innowacyjnych przedsięwzięć wewnątrz firmy przez autonomiczne zespoły które mogą ze sobą współpracować i równocześnie konkurować. Wewnętrzny rynek kapitałowy firmy powinien być wyposażony w skuteczny system motywacyjny, który pozwoli rywalizującym autonomicznym zespołom tak ze sobą współpracować aby doprowadzić do założonych efektów.

A. K. Koźmiński *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwach*. Dorobek Szkoły Letniej „Warszawa 2000”, PAN i WSPiZ, Warszawa 2001.

Cechą charakterystyczną omawianych firm - członków grupy kapitałowej jest organizowanie produkcji w oparciu o bardzo kosztowne - pojedyncze linie technologiczne i jest to działalność typowa dla hutnictwa (walcownie blach i profili stalowych) jak również dla wielu innych technologii które napotkać możemy w fabrykach łożysk, opakowań blaszanych, wyrobów złącznych lub wytwórniach aparatury pomiarowej. Specyfika firm produkcyjnych i dystrybucyjnych w zakresie wyrobów wieloseryjnych i wieloasortymentowych wymaga opracowywania dynamicznych planów operacyjnych i rygorystycznego przestrzegania warunków i terminów realizacji zleceń. Większość firm wymaga niewątpliwie dużych długookresowych inwestycji technologicznych jednak powinny być one poprzedzone gruntowną restrukturyzacją systemów zarządzania w celu radykalnego ograniczenia produkcji „nie trafionej”, zmniejszenia awaryjności instalacji i marnotrawstwa surowców i energii oraz realizowania dynamicznych planów krótkookresowych wycelowanych na aktualne potrzeby kontrahentów. Dla przykładu, największy spadek eksportu i wzrost importu stali zanotowano¹²⁶ w Polsce nie w tych asortymentach, które wymagają wyższej technologii czyli blach powlekanych ale w produktach standardowych takich jak blachy walcowane na zimno i gorąco. Co więcej utrata znacznej części rynku wystąpiła na rzecz porównywalnych technologicznie hut słowackich i ukraińskich.

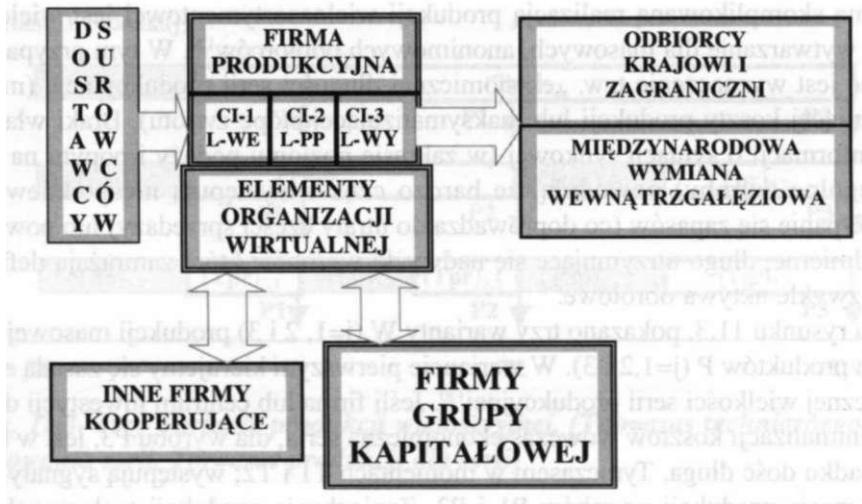
11.2. Geneza i znaczenie działań typu swap operacyjny w grupie kapitałowej

Postęp w zakresie wprowadzania dynamicznych metod zarządzania otwiera dla wielu firm możliwości włączenia się we współczesną wymianę międzynarodową którą określa się ostatnio¹²⁷ jako tzw. „handel wewnątrzgałęziowy” (por. rys. 11.2).

Jak już zaznaczono we wprowadzeniu, jedna z ważnych form unowocześniania metod zarządzania polega na technice zastępowania długich i ustabilizowanych serii wyrobów przez krótkie, bardziej różnorodne i dopasowane do potrzeb kontrahentów oraz spełniające wysoko ustawione wymagania, dotyczące czasu i przestrzeni, w zakresie dostaw. Ten typ współpracy z kontrahentami jest niezbędny w międzynarodowej wymianie wewnątrzgałęziowej oraz również na rynku krajowym gwarantuje zwiększoną i bardziej stabilną sprzedaż. Z drugiej jednak strony poszczególne transakcje mogą być bardzo zróżnicowane pod względem efektywności ekonomicznej. Na rysunku 11.2. przedstawiono przykładowy schemat działań firmy produkcyjnej zdolnej do prowadzenia nowoczesnej kooperacji w którym

¹²⁶ L. Knop *Wykorzystanie łańcucha wartości w procesie budowy strategii, w poszukiwaniu najlepszych praktyk restrukturyzacji-przykładsektora hutniczego. Raport o Zarządzaniu*, PAN i WSPiZ, Warszawa, 2001.

¹²⁷ M. Szostkowski *Wybrane aspekty intensywności handlu międzygałęziowego Polski z UE, Polska droga do Unii Europejskiej, doświadczenia i wyzwania*, red. S. Miklaszewski, PTE, Kraków 1999.



Rys. 11.2. Elementy organizacji wirtualnej w oparciu o grupę kapitałową

Źródło: Opracowanie własne.

przewidziano również pewne elementy organizacji wirtualnej¹²⁸, co stanowi rozszerzenie możliwości organizacyjnych wynikających z integracji poziomej w przedsiębiorstwie w kierunku daleko posuniętej kooperacji w grupie kapitałowej i z innymi kontrahentami krajowymi i zagranicznymi. Innymi słowami, w ramach organizacji wirtualnej możliwe jest równoczesne konkurowanie i daleko posunięta współpraca. Zakładamy, że przedsiębiorstwo składa się z trzech, zintegrowanych poziomo, centrów inwestycji CI z których pierwsze (CI-1) zajmuje się organizowaniem logistyki wejścia - czyli dostawami surowców i komponentów (L-WE), drugie centrum (CI-2) związane jest z logistyką procesów produkcyjnych (L-PP), zaś zadaniem trzeciego ośrodka odpowiedzialności (CI-3) jest logistyka wyjścia (L-WY) czyli współpracą w ramach grupy kapitałowej oraz dystrybucją gotowych wyrobów, komponentów i podzespołów dla odbiorców krajowych i zagranicznych. Centra inwestycji powinny być nastawione na realizowanie optymalnych i dynamicznych planów logistycznych pod kątem zwiększenia szybkości i jakości dostaw oraz na pełną kontrolę nad uzyskiwaną stopą zwrotu i ryzykiem. W naszym przypadku każde, trudne do wykonania, ze względu na czas, zlecenie od kontrahenta przyjęte przez centrum CI-3 jest uzależnione od możliwości zapewnienia sobie równie wysoko ustawionego, pod względem dynamiki, poziomu dostaw realizowanych przez ośrodki odpowiedzialności CI-1 i CI-2.

W. M. Grudzewski, I. K. Hejduk *Organizacja wirtualna wyzwaniem współczesnych przedsiębiorstw*, Futurę 2002, Wydawnictwo UMCS, Lublin, 2002.

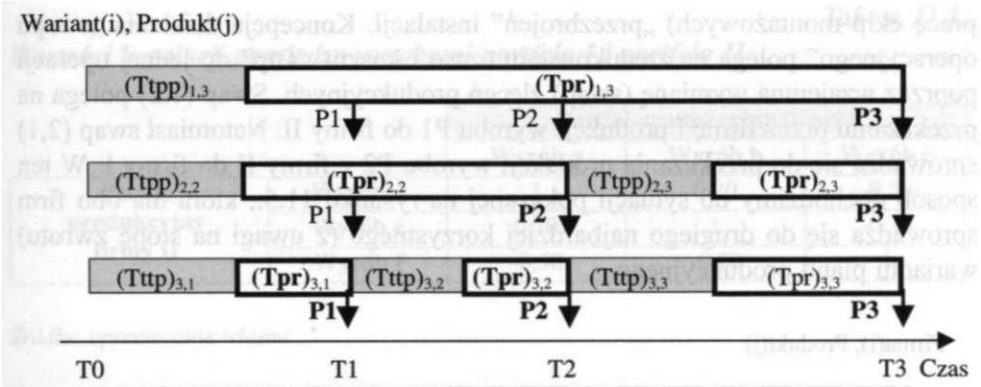
Inną skomplikowaną realizacją produkcji wielosortymentowej jest wieloseryjne wytwarzanie dla masowych, anonimowych odbiorców¹²⁹. W tym przypadku istotne jest wyznaczenie tzw. „ekonomicznej długości serii produkcyjnej” (minimalizującej koszty produkcji lub maksymalizującej stopę zwrotu). Braki właściwej informacji o sytuacji rynkowej (w zakresie poziomu podaży i popytu na poszczególne wyroby) powodują, że bardzo często występują niespodziewane wyczerpanie się zapasów (co doprowadza do utraty części sprzedaży) lub powstają nadmierne, długo utrzymujące się nadwyżki wyrobów które zamrażają deficytowe zwykle aktywa obrotowe.

Na rysunku 11.3. pokazano trzy warianty W ($i=1, 2$ i 3) produkcji masowej dla trzech produktów P ($j=1,2$ i 3). W wariantcie pierwszym kierujemy się zasadą ekonomicznej wielkości serii produkcyjnej¹³⁰. Jeśli firma lub centrum inwestycji dąży do minimalizacji kosztów wówczas ekonomiczna seria, dla wyrobu P3, jest w tym przypadku dość długa. Tymczasem w momentach T1 i T2; występują sygnały dla rozpoczęcia produkcji wyrobów P1 i P2. Zaniechanie produkcji tych wyrobów minimalizuje wprawdzie koszty produkcji (koszt technicznego przygotowania produkcji rozkłada się na dostatecznie dużą liczbę wyrobów) lecz z drugiej strony zamrożone na dłuższy okres aktywa obrotowe doprowadzają do istotnej obniżki stopy zwrotu i utraty części odbiorców.

W wariantcie drugim wybierając wyroby i serie kierujemy się zasadą maksymalizacji stopy zwrotu od zaangażowanych aktywów. W tym przypadku decydujemy się na dwie serie produkcyjne jedną dla wyrobu P3 oraz drugą dla wyrobu P2. Jednak w tym przypadku pomija się sygnał rozpoczęcia produkcji wyrobu P1. Zaniechanie produkcji wyrobu P1 prowadzi wprawdzie do maksymalizacji stopy zwrotu lecz w dłuższym okresie jest przyczyną niekorzystnych następstw w postaci prawdopodobnej utraty części nabywców wyrobu P1.

W wariantcie trzecim, decydując się na obniżenie wartości stopy zwrotu wykonujemy dodatkowo serię dla produktu P1. Zmniejszenie stopy zwrotu jest tu następstwem nadmiernych kosztów wynikających z trzech koniecznych operacji „technicznego przygotowania produkcji”. Decydując się na zmniejszenie stopy zwrotu uzyskujemy jednak możliwość uzyskania dobrych relacji z nabywcami wyrobów typu P1. Gdyby obniżka stopy zwrotu była zbyt drastyczna wówczas niezbędny byłby ponowny wybór wariantu drugiego lub poszukania innych bardziej zaawansowanych, z punktu widzenia praktyki zarządzania, rozwiązań. W warunkach działania grupy kapitałowej takie rozwiązanie może stanowić „swap operacyjny”. Zasadę działania proponowanej operacji przedstawimy w oparciu o interpretację rysunku 11.4. i rysunku 11.5.

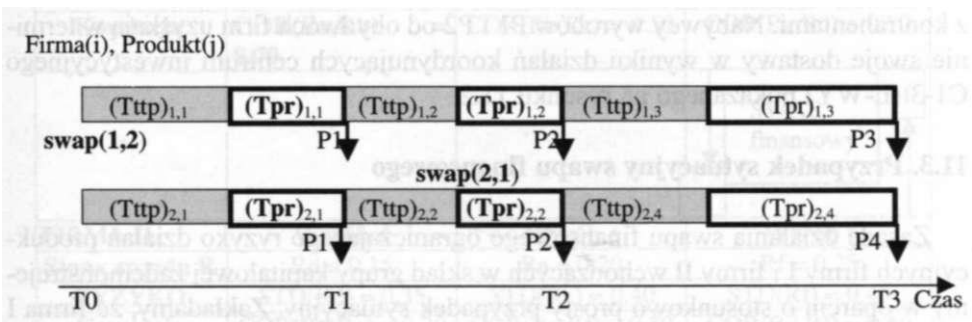
J. Wilk *Zintegrowany system zarządzania przedsiębiorstwem*, WSHiFM, Warszawa, 2001.
D. D. Mar *Operations and Industrial Management*, McGraw-Hill, NY, 1985.



Rys. 11.3. Trzy warianty produkcji wieloseryjnej, (T_{tp} =czas technicznego przygotowania serii, T_{pr} =czas produkcji dla serii)

Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 11.4. przedstawia sytuację, dla wybranego okresu, dwóch firm grupy kapitałowej które wstępnie przyjęły trzeci wyżej opisany wariant planu produkcyjnego. Jak już wcześniej wspomniano, przyjęcie tego planu jest korzystne dla uzyskania dobrej relacji z odbiorcami, lecz nie gwarantuje satysfakcjonującej stopy zwrotu. Jak łatwo jest zauważyć, obydwie plany produkcyjne przewidują, w tym samym czasie, produkcję tych samych wyrobów P1 i P2 a więc w okresie T0 - T2 zmuszone są dwa razy doprowadzać do przestoju bardzo kosztowną linię technologiczną i dokonywać równie kosztownych (z uwagi na części zamienne,

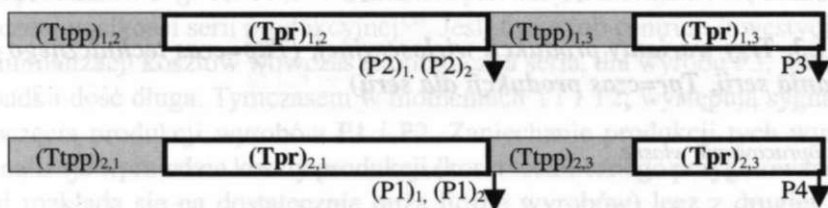


Rys. 11.4. Produkcja wieloseryjna dwóch firm nastawionych na maksymalne zaspokojenie potrzeb nabywców wyrobów jako warunek wyjściowy dla działania „swap operacyjny”

Źródło: opracowanie własne

pracę ekip montażowych) „przebrojeń” instalacji. Koncepcja działania „swapu operacyjnego” polega na zredukowaniu czasu i kosztu „Ttp” do jednej operacji poprzez wzajemną wymianę (swap) zleceń produkcyjnych. Swap (1,2) polega na przekazaniu przez firmę I produkcji wyrobu P1 do firmy II. Natomiast swap (2,1) sprowadza się do przekazania produkcji wyrobu P2 z firmy II do firmy I. W ten sposób dochodzimy do sytuacji pokazanej na rysunku 11.5., która dla obu firm sprowadza się do drugiego najbardziej korzystnego (z uwagi na stopę zwrotu) wariantu planu produkcyjnego.

Firma(i), Produkt(j)



Rys. 11.5. Rozwiązanie problemu pokazanego na rysunku 11.3 w wyniku przeprowadzenia działania „swap operacyjny”

Źródło: opracowanie własne.

Ponadto „swap operacyjny” zapewnia wszystkie korzyści wynikające z zastosowania wariantu trzeciego a więc zapewnienie możliwie najlepszych relacji z kontrahentami. Nabywcy wyrobów P1 i P2 od obydwóch firm uzyskają w terminie swoje dostawy w wyniku działań koordynujących centrum inwestycyjnego C1-3 (L-WY) pokazanego na rysunku 11.2.

11.3. Przypadek sytuacyjny swapu finansowego

Zasadę działania swapu finansowego ograniczającego ryzyko działań produkcyjnych firmy I i firmy II wchodzących w skład grupy kapitałowej zademonstrujemy w oparciu o stosunkowo prosty przypadek sytuacyjny. Zakładamy, że firma I produkuje portfel wyrobów; „a”, „b” i „c” zaś firma II analogiczny portfel „d”, „e” i „f”. Na tabeli 11.1. pokazano wartości korelacji pomiędzy wyrobami firmy I i firmy II.

Tabela 11.1.

Wartości korelacji pomiędzy wyrobami portfela I i portfela II

		Portfel produkcyjny firmy I		
		Wyrób a	Wyrób b	Wyrób c
Portfel produkcyjny firmy II	Wyrób d	1	0,70	-0,50
	Wyrób e	0,70	1	-0,70
	Wyrób f	-0,50	-0,70	1

Źródło: opracowanie własne.

W szczególności wartości współczynników korelacji pomiędzy wyrobem „f” z firmy II i wyrobami „a” i „b” z firmy II są ujemne, co jest bardzo korzystne dla ewentualnego przeprowadzenia procesu minimalizacji ryzyka. Ponieważ wewnątrz portfeli firmy I i II występują tylko wartości dodatnie korelacji, przeto zamiana (swap) wybranych wyrobów pomiędzy portfelami doprowadzi do powstania ujemnych korelacji i w konsekwencji do istotnego zminimalizowania ryzyka. W naszym prostym przypadku sytuacyjnym zakładamy wymianę (dla celów rozliczeń finansowych) wyrób „f” z wyrobem „c” pomiędzy firmą I i firmą II (por. tablicę 11.2 i tablicę 11.3).

Tabela 11.2.

Portfele produkcyjne firmy I i firmy II

FIRMA I	Wyrób a	Wyrób b	Wyrób c
Stopa zwrotu R	$R_a = 0,15$	$R_b = 0,20$	$R_c = 0,25$
RYZYKO	$STD(R_a) = 0,35$	$STD(R_b) = 0,40$	$STD(R_c) = 0,45$
Korelacja	$COR(R_a, R_b) = 0,70$	$COR(R_b, R_c) = 0,50$	$COR(R_a, R_c) = 0,60$
FIRMA II	Wyrób d	Wyrób e	Wyrób f
Stopa zwrotu R	$R_d = 0,15$	$R_e = 0,20$	$R_f = 0,25$
RYZYKO	$STD(R_d) = 0,35$	$STD(R_e) = 0,40$	$STD(R_f) = 0,45$
Korelacja	$COR(R_d, R_e) = 0,70$	$COR(R_e, R_f) = 0,50$	$COR(R_d, R_f) = 0,60$

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 11.3.

Portfel produkcyjny firmy I po przeprowadzeniu operacji swap

	Wyrób a	Wyrób b	Wyrób c
Stopa zwrotu R	Ra = 0,15	Rb = 0,20	Rf = 0,25
RYZYKO	STD(Ra) = 0,35	STD(Rb) = 0,40	STD(Rc) = 0,45
Korelacja	COR(Ra,Rb) = 0.70	COR(Rb,Rf) = -0.70	COR(Ra,Rf) = -0.50

Źródło: opracowanie własne.

Aby porównać efekty finansowe uzyskane z portfela produkcyjnego zarówno przed jak i po operacji swap przedstawimy proces optymalizacji portfela trójskładnikowy dla uzyskania dowolnego punktu na linii efektywnej Markowitza $R=f(STD(R))$, gdzie $STD(R)$ jest odchyleniem standardowym stopy zwrotu R. W praktyce naszym celem jest uzyskanie, dla założonej stopy zwrotu, minimalnego ryzyka lub dla zadanego poziomu ryzyka doprowadzenie do maksymalnej stopy zwrotu.

Algorytm wyznaczania unii efektywnej portfela Markowitza jak również mechanizmu ustalania dźwigni finansowej przedstawimy w oparciu o dane wyjściowe, dla firmy I, pokazane są we wzorze (3.2) i wzorze (3.3). Dla portfela trójskładnikowego wariancja VAR_p (służąca wyznaczeniu linii efektywnej) jest opisana następującym równaniem¹³¹.

$$VAR_p = X_a^2 * (STD(R_a))^2 + X_b^2 * (STD(R_b))^2 + X_c^2 * (STD(R_c))^2 + 2 * X_a * X_b * COV(R_a, R_b) + 2 * X_a * X_c * COV(R_a, R_c) + 2 * X_b * X_c * COV(R_b, R_c) + g * (R_p - X_a * R_a - X_b * R_b - X_c * R_c) \quad (3.1)$$

gdzie poszczególne kowariancje (skrót: COV oznacza kowariancję, a COR oznacza korelację):

$$COV(R_a, R_b) = STD(R_a) * STD(R_b) * COR(R_a, R_b) \quad (3.2a)$$

$$COV(R_a, R_c) = STD(R_a) * STD(R_c) * COR(R_a, R_c) \quad (3.2b)$$

$$COV(R_b, R_c) = STD(R_b) * STD(R_c) * COR(R_b, R_c) \quad (3.2c)$$

są opisane przez równania (3.2). W formule (3.1) stopa zwrotu portfela

$$R_p = X_a * R_a + X_b * R_b + X_c * R_c \quad (3.3)$$

gdzie X_a , X_b i $X_c = 1 - X_a - X_b$ oznaczają wagi dziesiętne (lub procenty) przy których pomocy aktywa obrotowe A_o są dzielone na poszczególne elementy portfela.

¹³¹ R. A. Haugen *Modern investment theory*, Englewood Cliffs, N.J. Prentice Hall, 1986.

Parametr Lagrange'a „g” służy wyznaczeniu, dla dowolnie założonej stopy Rp, minimum wariancji (ryzyka). Rozwiązanie naszego problemu optymalizacyjnego polega na poszukaniu takich wag Xa, Xb i Xc (czyli znalezienie takiej dystrybucji aktywów pomiędzy trzy składniki portfela) oraz dodatkowo wyznaczenie parametru Lagrange'a „g” aby przy zadanej z góry stopie zwrotu Rp otrzymać minimum ryzyka czyli minimum funkcji (3.1). W tym celu wyznaczamy pochodne cząstkowe funkcji (3.1) względem Xa, Xb i „g” oraz po przyrównaniu do zera

$$\frac{\partial(\text{VARp})}{\partial X_a} = \frac{\partial(\text{VARp})}{\partial X_b} = \frac{\partial(\text{VARp})}{\partial g} = 0 \quad (3.4)$$

otrzymujemy układ trzech równań algebraicznych, który w postaci parametrycznej przedstawiony jest na tabeli 11.4. przedstawionej w konwencji arkusza kalkulacyjnego.

Tabela 11.4.

Parametry układu równań algebraicznych dla metody Lagrange'a

	E	F	G	H
1	Xa	Xb	g	Pr.str.
2	2*[(STD(Ra)) ² + (STD(Rc)) ² - -2*COV(Ra,Rc)]	2*[(STD(Rc)) ² + +COV(Ra,Rb)- -COV(Ra,Rc)]	Rc - Ra	2*[(STD(Rc)) ² - COV(Ra,Rc)]
3	2*[(STD(Rc)) ² + +COV(Ra,Rb)- -COV(Ra,Rc)]	2*[(STD(Rb)) ² + (STD(Rc)) ² - -2*COV(Rb,Rc)]	Rc - Rb	2*[(STD(Rc)) ² - COV(Rb,Rc)]
4	Rc - Ra	Rc - Rb	(-)	Rc - Rp

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 11.5., dla danych dotyczących firmy I pokazanych w tabeli 11.2, przedstawiono rozwiązanie optymalne przy założeniu stopy zwrotu z portfela Rp=0.22. Układ 3 równań algebraicznych (por. tabela 11.4.) jest zamieszczony w komórkach E2:H4 w tabeli 11.5., zaś w komórkach E5:G7 zamieszczona jest, dla tego układu, macierz odwrotna. Po wymnożeniu macierzy odwrotnej przez wektor prawych stron H2:H4 otrzymujemy wektor niewiadomych; Xa, Xb i g w komórkach H5:H7. Końcowym rezultatem jest minimalna wariancja w komórce B5 i minimalna wartość odchylenia standardowego w komórce B6. Wartości Xa, Xb i Xc przy których występuje rozwiązanie optymalne zamieszczone są w komórkach BI :B3.

Tabela 11.5.

Rozwiązanie optymalne portfela firmy I (przed operacją swap) dla $R_p=0,22$

	A	B	C	D	E	F	G	H
1	$X_a=$	0,080597	$R_a=$	0,15	X_a	X_b	b	Pr.str.
2	$X_b=$	0,438806	$R_b=$	0,2	0,272	0,232	0,1	0,216
3	$X_c=$	0,480597	$R_c=$	0,25	0,232	0,365	0,05	0,225
4	$R_p=$	0,22	$STD_a=$	0,35	0,1	0,05	0	0,03
5	$VAR(R_p)=$	0,130589	$STDb=$	0,4	1,243781	-2,48756	12,38806	0,080597
6	$STD(R_p)=$	0,3614	$STDc=$	0,45	-2,48756	4,975124	-4,77612	0,438806
7	$COV(R_a,R_b)=$	0,098	$COR(a,b)=$	0,7	12,38806	-4,77612	-22,6149	0,922746
8	$COV(R_a,R_c)=$	0,0945	$COR(a,c)=$	0,6				
9	$COV(R_b,R_c)=$	0,09	$COR(b,c)=$	0,5				

Źródło: opracowanie własne.

Ten sam algorytm zastosowano na tabeli 11.6. dla założonej stopy portfela $R_p=0,22$ i danych wyjściowych z tabeli 11.3. a więc również dla firmy I jednak po dokonaniu operacji swap.

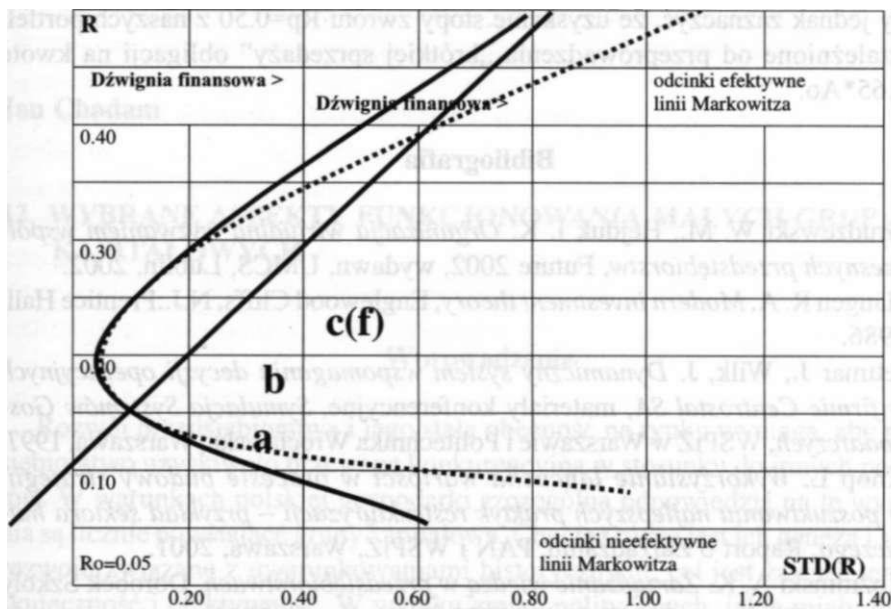
Tabela 11.6.

Rozwiązanie optymalne portfela firmy I (po operacji swap) dla $R_p=0,22$

	A	B	C	D	E	F	G	H
1	$X_a=$	0,063622	$R_a=$	0,15	X_a	X_b	b	Pr.Str.
2	$X_b=$	0,472757	$R_b=$	0,2	0,965	1,0105	0,1	0,5625
3	$X_f=$	0,463622	$R_f=$	0,25	1,0105	1,229	0,05	0,657
4	$R_p=$	0,22	$STD_a=$	0,35	0,1	0,05	0	0,03
5	$VAR(R_p)=$	0,025798	$STDb=$	0,4	0,543774	-1,08755	15,74225	0,063622
6	$STD(R_p)=$	0,1606	$STDf=$	0,45	-1,08755	2,175095	-11,4845	0,472757
7	$COV(a,b)=$	0,098	$COR(a,b)=$	0,7	15,74225	-11,4845	-35,8618	0,233843
8	$COV(a,f)=$	-0,07875	$COR(a,f)=$	-0,5				
9	$COV(b,f)=$	-0,126	$COR(b,f)=$	-0,7				

Źródło: opracowanie własne.

Oba rozwiązania leżą na efektywnej (górnjej) części linii Markowitza (por. rysunek 11.1).



Rys. 11.1. Lnie Markowitza dla produktów (a,b,c) i (a,bj) oraz interpretacja geometryczna dźwigni finansowej, linie ciągłe - sytuacja przed operacją SWAP linie przerywane - sytuacja po operacji SWAP

Źródło: opracowanie własne.

Porównanie obu rozwiązań (przed i po operacji swap) pokazuje, że operacja swapu finansowego przyniosła ponad dwukrotne zmniejszenie ryzyka od wartości $STD(R)=0.3614$ (36.14%) do wartości $STD(R)=0.1606$ (16.06%). Jeszcze większy efekt można uzyskać w przypadku zastosowania dźwigni finansowej. Zakładamy, że w naszym przypadku sytuacyjnym dysponujemy ograniczonymi walorami obrotowymi A_0 , które przy minimalnym ryzyku pozwalają osiągnąć stopę zwrotu $R_p=0.22$. Jeśli zamierzamy uzyskać wyższą stopę zwrotu, wówczas musimy zdecydować się na wyższe ryzyko, a oprócz tego jesteśmy zmuszeni uzyskać dodatkowe fundusze obrotowe w wyniku tzw. „krótkiej sprzedaży”. Nasz wariant dźwigni finansowej polega na pożyczeniu walorów o możliwie najniższej stopie zwrotu (obligacja skarbową), natychmiastowym ich sprzedaniu i za uzyskane fundusze A_k dofinansowanie naszych portfeli (a, b, c) lub (a, b, f) tzn. odpowiednie zwiększenie produkcji i sprzedaży. Przebieg dźwigni finansowej jest określony przez proste zaczynające się w punkcie $R_0=0.05$ i styczne do linii Markowitza (por. Rys. 3.1). Łatwo jest zauważyć, że operacja swap finansowy w istotny sposób zmniejsza ryzyko portfela (a, b, f) dla którego, przy założonej stopie $R_p=0.50$ ryzyko wynosi tylko $STD(R)=0.4256$ podczas gdy dla portfela (a, b, c) $STD(R)=0.9577$.

Należy jednak zaznaczyć, że uzyskanie stopy zwrotu $R_p=0.50$ z naszych portfeli jest uzależnione od przeprowadzenia „krótkiej sprzedaży” obligacji na kwotę $A_k=2.65 \cdot A_o$.

Bibliografia

1. Grudzewski W. M., Hejduk I. K. *Organizacja wirtualna wyzwaniem współczesnych przedsiębiorstw*, Future 2002, wydawn. UMCS, Lublin, 2002.
2. Haugen R. A. *Modern Investment theory*, Englewood Cliffs, N.J.:Prentice Hall, 1986.
3. Jettmar J., Wilk, J. *Dynamiczny system wspomagania decyzji operacyjnych w firmie Centrostal SA*, materiały konferencyjne, *Symulacja Systemów Gospodarczych*, WSPiZ w Warszawie i Politechnika Wrocławska, Warszawa, 1997.
4. Knop L. *Wykorzystanie łańcucha wartości w procesie budowy strategii, w poszukiwaniu najlepszych praktyk restrukturyzacji - przykład sektora hutniczego*, Raport o Zarządzaniu, PAN i WSPiZ, Warszawa, 2001.
5. Koźmiński A. K. *Zarządzanie wiedzą w przedsiębiorstwach*, Dorobek Szkoły Letniej „Warszawa 2000”, PAN i WSPiZ, Warszawa, 2001.
6. Mar D. D. *Operations and Industrial Management*, McGraw-Hill, NY, 1985
7. Ross S. A., Westerfield, R. W. *Corporate finance*, Times Mirror/Mosby College Pub., St. Louis, 1988.
8. Szostkowski M. *Wybrane aspekty intensywności handlu międzygałęziowego Polski z UE, Polska droga do Unii Europejskiej, doświadczenia i wyzwania*, red. S. Miklaszewski, PTE, Kraków, 1999.
9. Wilk J. *Zintegrowany system zarządzania przedsiębiorstwem*, WSHiFM, Warszawa, 2001.

Jan Chadam

12. WYBRANE ASPEKTY FUNKCJONOWANIA MAŁYCH GRUP KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Rozwój przedsiębiorstwa i jego stała obecność na rynku wymaga, aby przedsiębiorstwo uzyskiwało przewagę konkurencyjną w stosunku do innych podmiotów. W warunkach polskiej gospodarki szczególną odpowiedzią na te wymagania są licznie powstające grupy kapitałowe. Chociaż różna jest ich geneza i ścieżki rozwoju związane z uwarunkowaniami historycznymi, cel jest zawsze ten sam: skuteczność i efektywność. W wyniku zmian politycznych, jakie miały miejsce w Europie Środkowej, w tym w Polsce podczas ostatnich kilkunastu lat, dokonały się również istotne zmiany w uwarunkowaniach i sposobie funkcjonowania większości przedsiębiorstw. Inna rzeczywistość gospodarcza zachęciła wielu nowych przedsiębiorców do dużej aktywności, zaś istniejące już firmy zmusiła do poszukiwania metod poprawy efektywności swojej działalności. Liczne sukcesy pierwszych skutkowały powstawaniem nowych podmiotów w wyniku inwestowania nadwyżek finansowych. Drugie dokonywały licznych restrukturyzacji, w tym restrukturyzacji majątkowych i kapitałowych. Okres ten był dla nich czasem zmian i wielu procesów dostosowawczych. W wyniku tych procesów powstawały grupy kapitałowe, które są trwałym i ważnym elementem polskiej gospodarki.

Okres gospodarki rynkowej w Polsce był wprawdzie zbyt krótki na zbudowanie od podstaw dużej ilości silnych kapitałowo organizmów gospodarczych, jednak wielu nowych przedsiębiorców poszerzało branżowy i rynkowy zakres swojego działania, inwestując nadwyżki finansowe w nowe aktywności. Często odbywało się to przez powoływanie do tych celów nowych spółek zależnych. Tak powstały małe grupy kapitałowe, które odgrywają obecnie coraz ważniejszą rolę w gospodarce. Warto zauważyć, że do realizacji swoich projektów ugrupowania te znajdują również dodatkowych partnerów finansowych lub branżowych, zwiększając zakres i siłę swojej aktywności. Innym ciekawym zjawiskiem są małe grupy kapitałowe, będące wynikiem prowadzonych procesów restrukturyzacyjnych jednoosobowych spółek Skarbu Państwa. Porównanie funkcjonowania i strategii rozwojowych małych grup kapitałowych, powstałych na drodze tych dwóch różnych

procesów okazało się zadaniem interesującym, stanowiącym ciekawy element badań nad ważnymi procesami polskiej transformacji.

12.1. Grupy kapitałowe - regulacje prawne, definicje, strategie i sposoby powstawania

Tak jak wspomniano, polskie grupy kapitałowe były i są tematem wielu prac badawczych w ostatnim okresie¹³². W polskim ustawodawstwie problematyka grup kapitałowych nie została dotychczas uregulowana kompleksowo. Stąd w literaturze przedmiotu można często spotkać pojęcie grupy kapitałowej utożsamiane z pojęciem holdingu¹³³.

Pojęcie *holding* nie jest sprecyzowane ani w Kodeksie Spółek Handlowym, ani w innych przepisach polskiego prawa. Regulacje prawne dotyczą jedynie tworzenia i funkcjonowania spółek kapitałowych (spółki akcyjne i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością) i zawarte są w Kodeksie Spółek Handlowych¹³⁴. Grupa kapitałowa natomiast jest zdefiniowana w ustawie z dnia 29.09.1994 r. o rachunkowości (Dz. U. Nr 121, poz. 591 z późn. zm.)¹³⁵. Dla rozróżnienia tych pojęć najczęściej przyjmuje się, że holding oznacza spółkę nadrzędną (co z resztą jest dokładnym tłumaczeniem angielskiego zwrotu *holding company* - firma sprawująca władzę, przedsiębiorstwo zarządzające), natomiast pojęcie grupy kapitałowej odnosi się do całości powiązanej struktury przedsiębiorstwa nadrzędnego (holdingu) i spółek mu podległych. Najogólniej zależność między holdingiem a grupą kapitałową przedstawia rys. 12.1. Taka definicja holdingu i grupy kapitałowej będzie przyjęta również w dalszej części niniejszego artykułu.

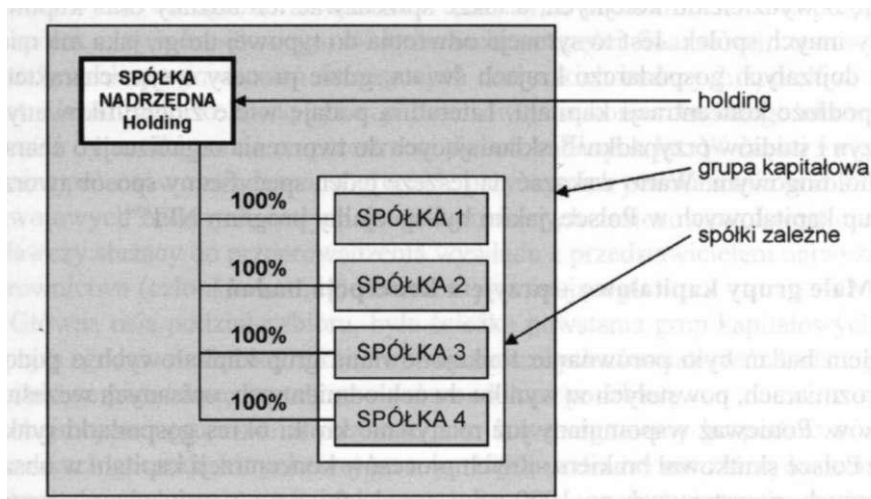
¹³² Zob. np. W. M. Grudzewski, I. K. Hejduk *Projektowanie systemów zarządzania*, Wydawnictwo „Difin”, Warszawa 2001; B. Nogalski, R. Ronkowski *Zarządzanie holdingiem*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemśle ORGMASZ, Warszawa 1996; M. Romanowska, M. Trocki, B. Wawrzyniak *Grupy kapitałowe w Polsce*, Wydawnictwo „Difin”, Warszawa 1998; M. Lewandowski i inni *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, Wydawnictwo „Wig-Press”, Warszawa 2001; Z. Kreft *Holding - grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004.

¹³³ M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska *Vademecum rachunkowości - rachunkowość holdingów*, Wydawnictwo „Difin”, Warszawa 1996; Z. Kubot *Struktury holdingowe*, Agencja Rozwoju Regionalnego S.A., Zielona Góra 1993; B. Nogalski *Zarządzanie organizacją holdingową w budownictwie*, *Ekonomia i Organizacja Przedsiębiorstw*, nr 6/1994; M. Wojtuniuk, B. Draczyński *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenia Kadr, Gdańsk 1997; B. Miedziński *Zgrupowanie przedsiębiorstw*, Instytut Administracji i Zarządzania, Warszawa 1987; M. Romanowska *Alianse strategiczne przedsiębiorstw*, Wydawnictwo PWE, Warszawa 1997; M. Trocki *Organizacja holdingowa, zasady i problemy praktyczne*, Wydawnictwo IOSP, Warszawa 1992; W. M. Grudzewski, I. K. Hejduk *Holdingi w kluczowym przemyśle w Polsce. Koncepcje struktur, przekształcenia własnościowe*, *Organizacja i Kierowanie*, 4/1998; J. Repiński *Kapitałowe powiązania przedsiębiorstw w gospodarce rynkowej*, Instytut Kształtowania Rozwoju, Żyrardów 1990.

¹³⁴ Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks Spółek Handlowych - Dział I Przepisy wspólne, (Dz. U. Nr 94/2000, poz. 1037).

¹³⁵ Ustawa z dnia 29.09.1994 roku o rachunkowości, po zmianach wprowadzonych Ustawą z dnia 9 listopada 2000 roku o zmianie ustawy o rachunkowości, (Dz. U. Nr 60/2000, poz. 703).

Odniesienia do problematyki grup kapitałowych obok wymienionego Kodeksu Spółek Handlowych i Ustawy o rachunkowości można znaleźć również w kilku innych aktach¹³⁶ prawnych¹³⁷. Wszystkie one były bazą prawną dla tworzenia i rozwoju polskich ugrupowań kapitałowych. Różnorodne i w zasadzie nieograniczone możliwości organizacyjnego i umownego kształtowania zależności i powiązań pomiędzy spółkami powodują że w praktyce można spotkać się z bardzo różnymi rodzajami grup kapitałowych i ich klasyfikacją opartą o różne kryteria.



Rys. 12.1. Uczestnicy grupy kapitałowej

Źródło: M. Wojtuniuk, B. Draczyński, *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, Ośrodek Doradztwa i Doskonalenie Kadr, Gdańsk 1997, str. 26.

Uwarunkowania historyczne w polskiej gospodarce związane z długim okresem gospodarki centralnie planowanej zdecydowały o powstawaniu w kraju grup

Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi (Dz. U. Nr 118/1997), Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz. U. Nr 106/1993, poz. 482, z późn. zm.) - Art. 11 precyzuje określenia i sytuacje dotyczące powiązań gospodarczych, rodzinnych i kapitałowych). Ustawa z dn. 30 kwietnia 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji (Dz. U. Nr 44/1993, poz. 202, z późn. zm.), Ustawa z dn. 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych (Dz. U. Nr 118/1996, poz. 561, z późn. zm.), Ustawa z dn. 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz. U. Nr 18/1993, poz. 82, z późn. zm.), Ustawa z dn. 5 lutego 1993 r. o przekształceniach własnościowych niektórych przedsiębiorstw państwowych o szczególnym znaczeniu dla gospodarki państwa (Dz. U. Nr 16/1993, poz. 69), Ustawa z dn. 26 sierpnia 1994 r. o regulacji rynku cukru i przekształceniach własnościowych w przemyśle cukrowniczym (Dz. U. Nr 98/1994, poz. 473), Ustawa z dnia 15 grudnia 2000 roku o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz. U. Nr 122/2000).

K. Nowak *Polski rynek kapitałowy*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań 1998, s. 231.

kapitałowych w oparciu o tzw. ścieżkę transformacyjną. Można zaryzykować stwierdzenie, że jest to typowo polski przykład, gdzie ugrupowanie gospodarcze o strukturze holdingowej powstaje na skutek procesów prywatyzacji, demonopolizacji i restrukturyzacji gospodarki. W celu przyspieszenia procesów prywatyzacji, która w konsekwencji miała prowadzić do wzrostu efektywności, wprowadzono „instytucję” komercjalizacji przedsiębiorstw państwowych poprzez przekształcenie ich w spółki prawa handlowego. Dzięki temu zarząd jednej spółki mógł podjąć decyzję o wydzieleniu kolejnych, a także sprzedawać ich udziały oraz kupować udziały innych spółek. Jest to sytuacja odwrotna do typowej drogi, jaka ma miejsce w dojrzałych gospodarczo krajach świata, gdzie procesy o tym charakterze mają podłoże koncentracji kapitału. Literatura podaje wiele zidentyfikowanych przyczyn i studiów przypadku¹³⁸ skłaniających do tworzenia organizacji o charakterze holdingowym. Warto wskazać na jeszcze jeden specyficzny sposób tworzenia grup kapitałowych w Polsce, jakim był specjalny program NFI¹³⁹.

12.2. Małe grupy kapitałowe - przyjęta koncepcja badań

Celem badań było porównanie funkcjonowania grup kapitałowych o podobnych rozmiarach, powstałych w wyniku dwóch odmiennych, opisanych wcześniej procesów. Ponieważ wspomniany już relatywnie krótki okres gospodarki rynkowej w Polsce skutkował brakiem silnych procesów koncentracji kapitału w obszarze nowych, powstających po 1990 roku przedsiębiorstw, wprowadzono ograniczenia badanego zbioru, wyodrębniając „małe grupy kapitałowe”.

Grupy kapitałowe zostały zidentyfikowane na podstawie przeglądu kompletnego zbioru wydawnictwa „Monitor Polski B”, w którym są publikowane skonsolidowane sprawozdania finansowe grup kapitałowych¹⁴⁰. Zbiór ten był dodatkowo uzupełniany i weryfikowany podczas rozmów z podmiotami badającymi sprawozdania finansowe przedsiębiorstw. Celem tych działań było ustalenie pełnej listy wszystkich grup kapitałowych, również tych, które nie wykonują sprawozdań skonsolidowanych. Badane grupy zlokalizowane były na terenie obecnego województwa lubelskiego. Kryterium ograniczenia terytorialnego wydaje się ważne, bowiem w takim przypadku na rozwój i strategię badanych firm oddziałują podobne grupy czynników gospodarczych i społecznych. Bardzo ważna w przypadku prowadzenia badań jest możliwość bezpośredniego pozyskiwania danych.

Dla potrzeb prowadzonych badań wprowadzono następujące ograniczenia w celu wyodrębnienia małych grup kapitałowych:

S. Wiankowski (red.) *Praktyka tworzenia i funkcjonowania holdingów w gospodarce*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle ORGMASZ, Warszawa 1996, s. 20-85.

M. Romanowska, M. Trocki, B. Wawrzyniak (red.) *op. cit.*, 1998, s. 209-232.

Badania przeprowadzone zostały w 2001 roku.

- suma sprzedaży spółek zależnych za rok 1999 jest mniejsza niż 100 milionów PLN,
- liczba spółek zależnych i stowarzyszonych w grupie kapitałowej jest mniejsza od 10,
- łączne zatrudnienie w spółkach zależnych całej grupie kapitałowej jest mniejsze od 1000.

W wyniku tak przyjętych założeń wyselekcjonowano zbiór liczący 17 grup kapitałowych, co łącznie ze spółkami zależnymi pozwoliło łącznie przebadać 61 spółek prawa handlowego. W badaniach, w części finansowej, zastosowano metody analizy sprawozdań finansowych wszystkich badanych spółek za okres 2 lat. Umożliwiło to ocenę sytuacji finansowej na koniec badanego okresu, jak również dynamiki zmian na przestrzeni dwóch badanych lat. W części związanej z oceną procesów zarządzania w grupach, przyczyn ich powstawania oraz strategii rozwojowych badanych małych grup kapitałowych zastosowano kwestionariusz badawczy służący do przeprowadzenia wywiadu z przedstawicielem najwyższego kierownictwa (członka zarządu) podmiotu dominującego.

Główną osią podziału zbioru, była ścieżka powstania grup kapitałowych. Postępując zgodnie z założonym kryterium historycznych uwarunkowań, badane grupy kapitałowe podzielone zostały na dwa zasadnicze podzbiory:

- A) obejmujące ugrupowania powstałe jako nowe organizmy gospodarcze w warunkach gospodarki rynkowej po roku 1990, w drodze naturalnej koncentracji kapitału, podobnej to tej, jaka ma miejsce w dojrzałych gospodarczo krajach świata,
- B) obejmujące ugrupowania powstałe na tzw. ścieżce transformacyjnej, na skutek procesów prywatyzacji, demonopolizacji i restrukturyzacji gospodarki.

Dla potrzeb głębszej charakterystyki analizowanego zbioru, dokonano dodatkowego podziału wszystkich spółek. Tym dodatkowym kryterium był podział na grupę przemysłową i nieprzemysłową sporządzony wg klasyfikacji PKD¹⁴¹. Pozwala on na dokonanie pogłębionej oceny funkcjonowania grup kapitałowych w poszczególnych branżach oraz związku genezy grupy kapitałowej z branżą i jej perspektywami¹⁴². Dokonano również analizy przyczyn powstawania badanych grup kapitałowych¹⁴³.

Warto zwrócić uwagę na przyczyny powstawania spółek zależnych w małych grup kapitałowych, z podziałem na ścieżki ich powstawania (tabela 12.1.). W grupach kapitałowych, dla których zasadniczą ścieżką powstawania były procesy re-

¹⁴¹ Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 7 października 1997 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności PKD (Dz. U. z dnia 22 października 1997 r.).

¹⁴² Więcej zob.: J. Chadam *Ocena ryzyka polskich przedsiębiorstw w kontekście ścieżek ich powstawania*, Przegląd Organizacji, nr 2/2003.

¹⁴³ Więcej zob.: J. Chadam *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych*. Organizacja i Kierowanie, nr 2/2002.

strukturyzacyjne byłych przedsiębiorstw państwowych, aż 80% spółek zależnych powstało w wyniku restrukturyzacji majątkowej podmiotu dominującego, zaś 12% powstało w celu usprawnienia procesów kooperacyjnych.

Tabela 12.1.**Przyczyny tworzenia spółek zależnych - wg kryterium ścieżek powstawania**

	Usprawnienie procesów kooperacyjnych	Rozszerzanie rynku w ramach branży	Restrukturyzacja majątkowa	Rozszerzanie rynku o nowe branże
Grupa A	0%	74%	0%	26%
Grupa B	12%	8%	80%	0%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

W zbiorze grup kapitałowych, powstałych na drodze koncentracji kapitału 76% spółek zależnych powstało w wyniku chęci zwiększenia udziału w rynku w ramach branży, zaś 26% w wyniku inwestycji w nowe branże. Wyniki badań pokazują że przyczyna budowania organizacji wielopodmiotowych będzie mieć ważny wpływ na sposób ich funkcjonowania i osiągnięte wyniki finansowe.

12.3. Organizacja zarządzania w organizacjach holdingowych

Oczekiwanie, że dwa przedsiębiorstwa połączone kapitałowo, a niekiedy również zintegrowane organizacyjnie, będą przedstawiały większą wartość niż suma wartości obydwu przedsiębiorstw działających niezależnie, stało się jednym z ważnych argumentów wykorzystywanych dla uzasadnienia wielu przejęć lub fuzji. Odnosi się do korzyści, które są możliwe do uzyskania w momencie powiązania kapitałowego przedsiębiorstw, niedostępnych natomiast dla tych firm funkcjonujących bez takich związków. Doświadczenia funkcjonowania grup kapitałowych w Polsce pokazują, że zakres oczekiwanych efektów synergii jest funkcją organizacji zarządzania grupą kapitałową. Należy oczekiwać, że znaczna część procesów zarządzania będzie organizowana dla wszystkich podmiotów ugrupowania, by wykorzystać dostępne atuty wynikające z obecności w grupie. W przeciwnym, skrajnym wypadku, można mieć do czynienia ze zbiorem „przypadkowych” przedsiębiorstw, dla których zbudowane relacje kapitałowe nie wpływają lub wpływają bardzo nieistotnie na funkcjonowanie organizacji holdingowej. To właśnie sposób organizacji najważniejszych procesów w grupie kapitałowej będzie mieć istotny wpływ na zgodność efektów funkcjonowania organizacji wielopodmiotowych z oczekiwaniami, w tym istnienie efektów synergii lub ich brak.

Tabela 12.2. przedstawia syntetyczne wyniki badań istnienia bądź braku wspólnych systemów zarządzania w poszczególnych obszarach organizacji holdingo-

wych. Procentowy wskaźnik odpowiada na pytanie jak duży jest udział małych grup kapitałowych realizujących dane zadanie w ramach ugrupowania w sposób zorganizowany dla jego wszystkich uczestników¹⁴⁴. Zestawienie tych wyników w kontekście historycznych uwarunkowań pozwala obok oceny poziomu integracji działań w zakresie zarządzania poszczególnymi obszarami funkcjonalnymi, dokonać porównania tych działań w zbiorach grup kapitałowych powstałych w wyniku dwóch różnych, opisanych wcześniej procesów gospodarczych.

Tabela 12.2.

Udział wspólnych działań w poszczególnych obszarach zarządzania grupą

Analizowany obszar zarządzania grupą kapitałową	Udział wsi	ólnych
	działań w	grupie
	A	B
Obszar informacyjno-decyzyjny	64,44%	42,50%
Finanse	83,33%	50,00%
Marketing i rozwój	73,16%	31,25%
Logistyka i wytwarzanie	54,17%	28,13%
Zasoby ludzkie	77,78%	41,67%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Warto podkreślić zdecydowanie wyższy poziom integracji zarządzania w grupach kapitałowych, które powstały w wyniku koncentracji kapitału w okresie polskiej gospodarki rynkowej. To właśnie te ostatnie mogą oczekiwać dodatkowych korzyści z funkcjonowania w ramach ugrupowania. Na syntetyczny obraz w obszarze informacyjno-decyzyjnym złożyły się wyniki w zakresie wspólnych elementów planowania strategicznego, zarządzania jakością, monitoringu grupy kapitałowej, systemów informatycznych i innych działań wspomagających zarządzanie. Wyższy wynik w działaniach z grupy finansów pokazują lepiej zorganizowane procedury w zakresie systemów pożyczek, poręczeń, wzajemnych rozliczeń oraz zarządzania zadłużeniem i nadwyżkami finansowymi w obrębie całej grupy kapitałowej. Bardzo wyraźne dysproporcje widoczne są także w aspekcie wspólnej polityki marketingowej i rozwoju ugrupowań. Dotyczy to w szczególności standaryzacji ofert i kompleksowej prezentacji grupy, wspólnej polityki cenowej i promocyjnej, wspólnej sieci handlowej, wykorzystywaniu wspólnych dla całego ugrupowania badań marketingowych oraz prac w zakresie rozwoju produktu oraz organizacji prac badawczo-rozwojowych. W odniesieniu do logistyki i wytwarzania badania pokazują tendencje w zakresie budowania wspólnej sieci dostawców, kooperacji wewnątrz ugrupowania i zagospodarowaniem możliwości

¹⁴⁴ Szczegółowa analiza poszczególnych obszarów zarządzania została opisana w: J. Chadam *Synergia w zarządzaniu organizacją holdingową*. Organizacji i Kierowanie, nr 1/2003.

produkcyjnych grupy kapitałowej, rozwoju technologii i działań w zakresie ochrony środowiska. Podobna sytuacja ma miejsce w zakresie wspólnej polityki kadrowej dla całego ugrupowania takich jak wspólna polityka płacowa i motywacyjna, wspólne działanie w zakresie wzrostu kwalifikacji, transfer pracowników pomiędzy podmiotami grupy.

12.4. Finansowe aspekty funkcjonowania małych grup kapitałowych

Szczególną część prowadzonych badań stanowią finansowe aspekty funkcjonowania badanych grup kapitałowych. Uzyskane wyniki pozwalają na wyciągnięcie następujących wniosków.

12.4.1 Rentowność działalności

1. Uwzględniając omówione wcześniej kryterium podziału, podkreślić należy wyraźnie lepsze relacje w zbiorze A (spółek powstałych w wyniku naturalnej koncentracji kapitału). W szczególności w zakresie EBIT¹⁴⁵ 85,71% spółek z grupy A osiągnęło zysk, a tylko 14,29% uzyskało stratę. W grupie B dodatni EBIT wygoszparowało 63,64% spółek, a 36,36% spółek poniosło w tym zakresie stratę. Wynika z tego, że w zakresie podstawowej działalności korzystniej przedstawiają się wyniki uzyskane w grupie A, gdyż udział podmiotów o dodatnim wyniku EBIT jest znacznie wyższy od udziału takich podmiotów w grupie spółek B (powstałych w wyniku procesów restrukturyzacyjnych).
2. W zakresie wyniku netto występują podobne tendencje jak przedstawione powyżej. Dodatni wynik netto w grupie A uzyskało 82,14% spółek, a w grupie B 60,61%. Oznacza to, że biorąc pod uwagę całokształt prowadzonej działalności, w grupie A jest wyższy udział jednostek o dodatnim wyniku finansowym.
3. W zakresie zmian dynamicznych, w spółkach grupy A dodatnią zmianę wyniku EBIT (wzrost zysku lub obniżenie straty) osiągnęło 64,29% spółek, natomiast w grupie B powiększyło zysk lub obniżyło stratę 57,58% jednostek. Pozytywna zmiana w zakresie wyniku netto wystąpiła w grupie A w identycznym zakresie jak dla zmiany EBIT, natomiast w Grupie B dodatnia zmiana w tym zakresie dotyczyła 45,45% spółek.
4. W zakresie zmiany przychodów ze sprzedaży, dodatnią zmianę, a więc wzrost przychodów ze sprzedaży, w grupie A zrealizowało 78,57% spółek, podczas gdy w grupie B wzrost sprzedaży osiągnęło 42,42% podmiotów. Wyniki te informują o bardziej dynamicznym rozwoju podmiotów grupy A niż grupy B, w której blisko 60% spółek zrealizowało niższe przychody niż w roku poprzednim.

¹⁴⁵ Wg Ustawy z dnia 29.09.1994 roku o rachunkowości - Zysk ze sprzedaży.

Warto zwrócić uwagę, że spółki powstające w wyniku procesów restrukturyzacyjnych posiadają ujemną rentowność kapitału własnego i kapitału ogółem. W konsekwencji występuje w nich ujemny poziom dźwigni finansowej. Spółki, które powstały w wyniku koncentracji kapitału, posiadają dodatni poziom dźwigni finansowej. Dodatni poziom dźwigni finansowej oznacza, że podmiot wykorzystujący obce źródła finansowania osiąga z tego tytułu wyższe korzyści niż wynoszą koszty obsługi tego zadłużenia, zaś ujemny poziom tego wskaźnika oznacza, że podmiot wykorzystując obce źródła finansowania ponosi wyższe koszty obsługi tego zadłużenia niż wynoszą korzyści osiągnięte z wykorzystania kapitałów obcych¹⁴⁶.

12.4.2 Charakterystyka sytuacji majątkowej

1. Udział majątku trwałego w grupie A wynosi 49,40%, a w grupie B 70,33%, co oznacza, że majątek spółek grupy A cechuje się istotnie wyższym stopniem elastyczności niż majątek spółek grupy B. Pozwala to lepiej dopasować się do zmian zatrudnienia i zamówień oraz na szybsze przestawienie działalności gospodarczej. Ponadto niższy udział majątku trwałego powoduje z reguły także niższy poziom kosztów stałych związanych z utrzymaniem tego majątku, co powoduje, że spadek zatrudnienia i zamówień nie wpływa na szybki spadek wyniku finansowego.
2. Produktywność majątku ogółem¹⁴⁷ jest ponad trzykrotnie wyższa w Grupie A (260,05%), niż w grupie B (84,85%).
3. Produktywności majątku trwałego¹⁴⁸ w grupie spółek A wynosi 515,57% a dla grupy spółek B wynosi 115,85%.
4. Wskaźnik efektywności majątku obrotowego¹⁴⁹, dla grupy A wynosi 520,74%, a dla grupy B 316,50%.

Wszystkie powyższe wskaźniki, które informują o efektywności wykorzystania majątku, w wyraźny sposób świadczą o korzystniejszej sytuacji w spółkach grupy A, co widoczne jest w wyższym poziomie poszczególnych wskaźników.

1. Złota reguła bilansowa¹⁵⁰ nie jest spełniona w grupie A - poziom 97,37%, natomiast w grupie B reguła ta jest spełniona - wskaźnik ten wynosi 113,95%. Wielkość tego wskaźnika informuje, że w grupie A kapitały stałe finansują majątek trwały nie w pełnej wysokości i że część tego majątku jest finansowana

¹⁴⁶ Więcej: J. Chadam *Rentowność działalności małych grup kapitałowych w Polsce*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*, nr 10/2001, J. Chadam *Finansowe aspekty funkcjonowania mniejszych grup kapitałowych w Polsce*, *Ekonomista*, nr 6/2002.

¹⁴⁷ Stosunek przychodów ogółem do średniego stanu majątku ogółem.

¹⁴⁸ Stosunek przychodów ogółem do średniego stanu majątku trwałego.

¹⁴⁹ Stosunek przychodów ze sprzedaży do średniego stanu majątku obrotowego.

¹⁵⁰ Stosunek kapitałów stałych (suma kapitałów własnych i długoterminowych kapitałów obcych) do majątku obrotowego.

zadłużeniem bieżącym, a więc krótkoterminowymi źródłami finansowania. W grupie B natomiast kapitały stałe z nadwyżką finansują majątek trwały, która to nadwyżka finansuje w części majątek obrotowy. Podsumowując, w spółkach grupy A, występują gorsze relacje w porównaniu ze spółkami grupy B.

2. W zakresie zdolności obsługi zadłużenia¹⁵¹ widoczna jest wyraźna przewaga spółek z grupy A (poprzez większą zdolność do obsługi zadłużenia) niż przedstawia się to w grupie B. Poziom wskaźnika obciążenia finansowego dla grupy A wynosi 1,52%, a dla grupy B 6,20%, oznacza to, że o ile w pierwszym przypadku dla pokrycia kosztów finansowych z każdego 100 zł przychodów ogółem należy przeznaczyć 1,52 zł to w spółkach grupy B jest to ponad 4 razy więcej tj. 6,20 zł.

Prezentowana ocena sfinansowania majątku potwierdza, że w grupie A, odwrotnie niż w grupie B, występuje niedobór kapitałów, stałych na sfinansowanie majątku trwałego, przez co część tego majątku jest finansowana zadłużeniem bieżącym, a więc nie związanym długoterminowo z firmą. Rozpatrując sfinansowanie majątku w oderwaniu od efektywności kapitałów należy stwierdzić, że mocniejszymi podstawami finansowymi cechują się spółki, których ścieżką powstania były procesy restrukturyzacyjne¹⁵². Bazą do budowy tych organizmów były przedsiębiorstwa o znacznej wartości majątku. Grupy kapitałowe, które powstały na typowej ścieżce koncentracji kapitału, swój rozwój opierają bardzo często na obcych źródłach finansowania. Są one tym samym budowane na słabszych podstawach kapitałowych, co jest rzeczą zresztą naturalną w tak krótkiej historii gospodarki rynkowej, jaka ma miejsce w Polsce.

12.4.3 Analiza płynności finansowej

1. Wskaźnik bieżącej płynności¹⁵³ informuje ile razy bieżące aktywa pokrywają bieżące zadłużenie. Poziom wskaźników płynności bieżącej w obu grupach spółek, zarówno na początek, jak i na koniec roku, nie osiąga przyjmowanego powszechnie poziomu normatywnego¹⁵⁴. Wg stanu na koniec roku, poziom płynności bieżącej w grupie A wyniósł 102,39%, a w grupie B 145,30%. W odniesieniu do zmiany płynności bieżącej, w porównaniu do stanu na początek roku, sytuacja w grupie B przedstawia się korzystniej niż w spółkach grupy A. W grupie B nastąpił wzrost wskaźnika bieżącej płynności o 33,75%, podczas gdy w grupie A wskaźnik ten wzrósł jedynie o 1,16%. Niski poziom wskaźni-

¹⁵¹ Relacja kosztów finansowych do przychodów ogółem.

¹⁵² Więcej zob. w: J. Chadam *Źródła finansowania majątku w polskich grupach kapitałowych*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*, nr 7/2002.

¹⁵³ Relacja majątku obrotowego do zobowiązań bieżących.

¹⁵⁴ Przyjmuje się, że standardowy poziom wskaźnika płynności bieżącej powinien mieścić się w przedziale 1,5-2 (150%-200%).

ków płynności bieżącej w obu grupach oznacza, że badane spółki działają z dnia na dzień i nie posiadają wystarczających zasobów gotówkowych do regulowania bieżących zobowiązań.

2. Wskaźnik szybkiej płynności I stopnia¹⁵⁵ informuje w jakim stopniu, w relatywnie krótkim okresie czasu, firma jest w stanie wywiązać się z bieżącego zadłużenia. Ponieważ poszczególne pozycje majątku obrotowego charakteryzują się różnym stopniem płynności (szybkości zamiany na środki pieniężne), dla badania tego wskaźnika płynności finansowej wyłącza się zapasy, które ze swej natury nie mogą być szybko upłynnione lub w części trudno zbywalne. Dlatego też wskaźnik ten pokazuje stopień pokrycia zobowiązań bieżących aktywami o dużym stopniu płynności. Płynność szybka I stopnia - podobnie jak omówiona powyżej płynność bieżąca - również w sposób znaczący odbiega od założonych standardów¹⁵⁶. Poziom tej płynności dla grupy A na koniec roku wynosi 62,84%, a dla grupy B 89,66%. Również wyższy wzrost tego wskaźnika płynności - w porównaniu do początku roku - nastąpił w grupie B, o 34,54%, podczas gdy w grupie A o 6,76%. Warto również odnotować fakt znacznej rozbieżności między wskaźnikiem bieżącej płynności, a wskaźnikiem płynności szybkiej I stopnia, co świadczy o utrzymywaniu wysokich stanów zapasów w obu grupach spółek.

3. Wskaźnik szybkiej płynności II stopnia¹⁵⁷ określa zdolność firmy do wywiązania się z zadłużenia bieżącego w przypadku natychmiastowej płatności. Płynność szybka II stopnia - wg stanu na koniec roku - dla grupy A kształtuje się na poziomie 15,24%, a dla grupy B 35,37%. W zakresie zmiany poziomu tego wskaźnika w porównaniu do początku roku występują analogiczne tendencje jak przy płynności bieżącej i płynności szybkiej I stopnia.

Podsumowując wyniki analizy w zakresie płynności, należy stwierdzić, że historyczne uwarunkowania powstawania małych grup kapitałowych mają istotny wpływ na kształtowanie się tych wskaźników w tym obszarze i stabilność finansową ugrupowań¹⁵⁸. W szczególności, podmioty kapitałowe z grupy A, ze względu na krótki okres rozwoju mają gorsze relacje wskaźników płynności.

12.4.4 Analiza przepływów finansowych

1. Spółki grupy A wygenerowały dodatni strumień środków pieniężnych z działalności operacyjnej, ujemny strumień z działalności inwestycyjnej oraz dodat-

¹⁵⁵ Relacja majątku obrotowego pomniejszonego o zapasy, do zobowiązań bieżących.

¹⁵⁶ Przyjmuje się, że standardowy poziom wskaźnika płynności szybkiej I stopnia powinien mieścić się w przedziale 0,8-1 (80%-100%).

¹⁵⁷ Relacja sumy środków pieniężnych i krótkoterminowych papierów wartościowych do zobowiązań bieżących.

¹⁵⁸ Więcej zob. w: J. Chadam *Płynność finansowa w spółkach grup kapitałowych*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*, nr 8/2002.

ni strumień z działalności finansowej. Taki rozkład strumieni pieniężnych informuje, że środki pieniężne netto pochodzące z działalności operacyjnej nie wystarczają na pokrycie wydatków inwestycyjnych, których rozmiary wymagają korzystania z kredytów i pożyczek. Wariant ten jest charakterystyczny dla firm rozwijających się, które korzystnie oceniane są zarówno przez kredytodawców, jak i inwestorów. W spółkach grupy B strumienie pieniężne z działalności operacyjnej również mają charakter dodatni, również występują ujemne przepływy z działalności inwestycyjnej, ale w odróżnieniu od spółek grupy A ujemne strumienie pieniężne dotyczą także działalności finansowej. W tej sytuacji dodatnie przepływy pieniężne z działalności operacyjnej są wystarczająco duże, aby pokryć wydatki inwestycyjne i dokonać spłaty zadłużenia kredytowego. Natomiast ujemna zmiana stanu ogółem środków pieniężnych mimo tak pozytywnego rozkładu strumieni pieniężnych sygnalizuje trudności finansowe w tej grupie spółek.

2. W grupie A głównym źródłem zasilania finansowego była działalność operacyjna poprzez zysk netto łącznie z amortyzacją (47,37%) oraz finansowanie zewnętrzne poprzez podwyższenie i dopłaty do kapitału (32,09%), a także wzrost zadłużenia kredytowego (7,75%). Uzyskane z przedstawionych źródeł środki pieniężne zostały przede wszystkim skierowane na inwestycje (67,51%), w tym głównie w rzeczowy majątek trwały (52,14%) oraz w finansowy majątek trwały (13,19%). Ponadto 15,73% wygoszpodarowanych środków przyczyniło się do wzrostu stanu środków pieniężnych. W Grupie B również głównym źródłem zasilania była działalność operacyjna (60,57%), jednak w związku z poniesioną stratą decydujące znaczenie miała amortyzacja (67,75%), a także zmiany kapitału pracującego (12,81%). Udział finansowania zewnętrznego w formie podwyższenia i dopłat do kapitału stanowił 20,70% źródeł finansowania. Znaczny jest również udział pozostałych źródeł finansowania 18,73%, co związane jest ze sprzedażą i likwidacją zbędnych składników majątku trwałego.

Dokonując podsumowania analizy przepływów pieniężnych należy stwierdzić, że zarówno w oparciu o rozpoznanie sytuacji finansowej, jak i strukturę źródeł pochodzenia środków i ich wykorzystania, korzystniej przedstawia się sytuacja spółek grupy A, co widoczne jest w tendencjach rozwojowych (korzystnym postrzeganiu przez kredytodawców i inwestorów), generowaniu nadwyżki z działalności operacyjnej poprzez zysk netto i amortyzację, a także istotne zwiększenie stanu środków pieniężnych¹⁵⁹.

Więcej zob.: J. Chadam *Przepływy środków pieniężnych w spółkach kapitałowych*, Przegląd Organizacji, nr 5/2003.

12.4.5 Finansowe aspekty zarządzania czynnikiem ludzkim.

1. Koszty osobowe na 1 pracownika¹⁶⁰ w spółkach grupy A są wyższe niż w grupie B o 18,82%.
2. Dochód na 1 pracownika¹⁶¹ w grupie A jest o 85,24% wyższy niż dochód w grupie B,
3. Wydajność pracy¹⁶² w grupie A jest ponad 2,5 razy wyższa niż w grupie B,
4. Rentowność zasobów osobowych¹⁶³ w spółkach grupy A kształtuje się na poziomie dodatnim 9,0 tys. PLN, natomiast w grupie B rentowność ta ma poziom ujemny i wynosi - 4,1 tys. PLN. Oznacza to, że o ile w grupie A każdy zatrudniony wygospodarował 9,0 tys. PLN zysku netto, to w grupie B na każdego zatrudnionego przypada 4,1 tys. PLN straty netto.

Na podstawie przedstawionych powyżej relacji należy stwierdzić znacznie wyższy poziom efektywności wykorzystania czynnika ludzkiego w grupie A, co widoczne jest w korzystnej relacji kosztów osobowych do dochodu, jak również znacznie wyższym poziomie wydajności pracy oraz dodatniej rentowności zasobów osobowych¹⁶⁴.

Zakończenie

Zaprezentowana koncepcja badań kładzie szczególny nacisk na zespół uwarunkowań historycznych związanych z powstawaniem i funkcjonowaniem małych grup kapitałowych w polskiej gospodarce. Wynika to z dużej roli, jaką odegrały procesy restrukturyzacji majątkowo-kapitałowych byłych przedsiębiorstw państwowych, którym towarzyszyły oczekiwania poprawy wyników finansowych i wzrostu wartości poszczególnych spółek zależnych. Doświadczenia pokazują jednak, że powstające w wyniku tych procesów podmioty, funkcjonują często w branżach o niskiej atrakcyjności inwestycyjnej i nie posiadają jasnych strategii rozwoju. Nieco lepsze doświadczenia towarzyszą małym grupom kapitałowym, które powstały w wyniku procesów wzrostu zewnętrznego i koncentracji kapitału. Ugrupowania te szukają swojego miejsca na rynku w perspektywie długoterminowej. Wprawdzie krótki okres ich funkcjonowania skutkuje gorszą strukturą finansowania majątku i niższym poziomem kapitałów własnych, jednak grupy te wykazują wyższą rentowność działalności, wykorzystują zjawisko dźwigni finansowej i ge-

* Relacja kosztów wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników do średniego stanu zatrudnienia.

¹ Różnica przychodów ze sprzedaży i kosztów uzyskania przychodów z wyłączeniem wynagrodzeń i świadczeń na rzecz pracowników, podzielona przez średni stan zatrudnienia.

² Iloraz przychodów ze sprzedaży i średniego stanu zatrudnienia.

³ Stosunek wyniku netto do średniego stanu zatrudnienia.

* Więcej zob.: J. Chadam *Finansowe aspekty zarządzania czynnikiem ludzkim w małych grupach kapitałowych*, Przegląd Organizacji, nr 7-8/2002.

nerują dodatnie przepływy środków pieniężnych. Powstawaniu tych organizmów towarzyszy zwykle jasna strategia rozwoju.

Bibliografia

1. Bednarski L. *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie przemysłowym*, PWE, Warszawa 1989.
2. Chadam J. *Aktywa spółek kapitałowych w kontekście ścieżek ich powstawania*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, 2003, nr 7,
3. Chadam J. *Finansowe aspekty funkcjonowania mniejszych grup kapitałowych w Polsce*, *Ekonomista*, 2002, nr 6.
4. Chadam J. *Finansowe aspekty zarządzania czynnikiem ludzkim w małych grupach kapitałowych*, *Przegląd Organizacji*, nr 7-8/2002.
5. Chadam J. *Ocena ryzyka inwestycyjnego polskich przedsiębiorstw w kontekście ścieżek ich powstawania*, *Przegląd Organizacji*, nr 11/2002.
6. Chadam J. *Płynność finansowa w spółkach grup kapitałowych*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, 2002, nr 9.
7. Chadam J. *Rentowność działalności małych grup kapitałowych w Polsce*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, 2001, nr 10.
8. Chadam J. *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych - wyniki badań*, *Organizacja i Kierowanie*, 2002, nr 2.
9. Chadam J. *Synergia w zarządzaniu organizacją holdingową*, *Organizacja i Kierowanie*, 2003, nr 1.
10. Chadam J. *Przepływy środków pieniężnych w spółkach kapitałowych - wyniki badań*, *Przegląd Organizacji*, 2002, nr 5.
11. Chadam J. *Źródła finansowania majątku w polskich grupach kapitałowych*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, nr 7/2002.
12. Czekał J., Dresler Z. *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWN, Warszawa 2001.
13. Dranikoff L., Koller T., Schneider A. *Sprzedawanie składników majątku*, *Harvard Business Review*, kwiecień 2003.
14. Duraj J. *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 1993.
15. Gołaszewski P., Urbanek R., Walińska E. *Analiza sprawozdań finansowych*, *Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce*, Łódź 2001
16. Grudzewski W. M., Hejduk I. K. *Projektowanie systemów zarządzania*, *Wydawnictwo Difin*, Warszawa 2001.
17. Grudzewski W. M., Hejduk I. K. *Holdingi w kluczowym przemyśle w Polsce. Koncepcje struktur, przekształcenia własnościowe*, *Organizacja i Kierowanie*, 1998, nr 3.
18. Kreft Z. *Holding - grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004.

19. Lewandowski M. *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, Wydawnictwo Wig-Press, Warszawa 2001.
20. Nogalski B., Ronkowski R. *Zarządzanie holdingiem*, IOiZwP ORGMASZ, Warszawa 1996.
21. *Praktyka tworzenia i funkcjonowania holdingów w Polsce*, praca zbiorowa pod red. S. Wiankowskiego, IOiZwP ORGMASZ, Warszawa 1996.
22. Romanowska M., Trocki M., Wawrzyniak B. *Grupy kapitałowe w Polsce*, Wydawnictwo Diffin, Warszawa 1998.
23. Sirower M. L. *The Synergy Trap*, The Free Press, New York 1997.
24. Trocki M. *Organizacja holdingowa. Zasady i problemy praktyczne*, Wydawnictwo IOSP, Warszawa 1992.
25. Tufano P. *How Financial Engineering Can Advance Corporate Strategy*, Harvard Business Review, January-February 1996.
26. Wiankowski S. *Holding jedną z form restrukturyzacji przedsiębiorstw*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*, 1996, nr 6.
27. Wiankowski S. *Organizacje wielopodmiotowe w Polsce*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*, 1999, nr 12.

13. PROCESY, FUNKCJE I EFEKTY EKONOMICZNE W WYBRANYCH OBSZARACH LOGISTYCZNYCH W SPEDYTORSKICH GRUPACH KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Zarządzanie logistyką ma ogromny potencjał do wspierania organizacji w osiągnięciu przewagi kosztowo-produktywnościowej, jak i przewagi w wartości dla klienta. W pierwszej kolejności istnieje wiele istotnych sposobów poprawy produktywności poprzez logistykę. Filozofia stojąca za koncepcją logistyczną opiera się na stwierdzeniu, iż planowanie i koordynowanie przepływów rzeczowych od ich źródła do użytkownika powinno być realizowane w ramach systemu zintegrowanego. W zarządzaniu logistyką celem jest powiązanie rynku zbytu, sieci dystrybucyjnej, procesu wytwarzania oraz zaopatrzenia w taki sposób, aby klienci byli obsługiwani na wyższym poziomie po niższych kosztach. Badania empiryczne potwierdzają, że przy podejmowaniu decyzji o wyborze dostawców podstawowym kryterium wyboru obok jakości produktu, jest szeroko rozumiany poziom obsługi dostaw, będący specyficznym rodzajem usługi logistycznej w konkretnej działalności gospodarczej. Przy podejmowaniu decyzji dotyczących zakupów niezawodności dostawy przyznaje się często priorytet przed poziomem cen nabywanych dóbr. Wzrastająca podaż usług logistycznych przez przedsiębiorstwa spedycyjne dostarczane przedsiębiorstwom pozwala na osiągnięcie dodatkowych korzyści z konkurencji na rynkach rzeczowych. W ostatnich latach obserwuje się zmiany treści logistycznych funkcji celu. Obok funkcji wpływających na poziom kosztów i spełniających specyficzne życzenia strony popytu pojawiają się dodatkowo funkcja aktywnego oddziaływania na rynek, co w rezultacie przyczynia się do zwiększenia wielkości obrotów.

13.1. Zarządzanie logistyczne w sferze zaopatrzenia

Zadaniem logistyki zaopatrzenia jest kształtowanie, sterowanie, regulacja i kontrola całkowitego przepływu materiałów i informacji od dostawców do przedsiębiorstwa, przy uwzględnieniu optymalizacji celów sfery zaopatrzenia, gospodarki magazynowej, transportu i produkcji, ze względu na cele ogólne.

Istotną pomocą decyzyjną dla dokonania klasyfikacji dóbr fizycznych ze względu na określone cechy i wykorzystanie tego podziału w sferze gospodarki materiałowej, rozwinięta została tzw. analiza typu ABC i XYZ, przy pomocy której możliwe staje się selektywne podejście w polityce magazynowej.

Punktem wyjścia w analizie typu ABC jest stwierdzenie znanego faktu, że w praktyce gospodarczej często stosunkowo ograniczona ilość dóbr fizycznych ma relatywnie wysoki udział w całkowitych kosztach zużycia materiałowego lub w wielkości obrotów ogółem. Natomiast koszty materiałowe pozostałej, dużej ilości dóbr, stanowią stosunkowo skromny udział w całkowitych kosztach materiałowych w wielu przedsiębiorstwach¹⁶⁵. Poprzez wykorzystanie analizy ABC dokonuje się podziału dóbr zaopatrzeniowych na grupy A, B i C według ich relatywnego udziału w wartości całkowitej, rocznego zużycia (zapotrzebowania) materiałowego¹⁶⁶. Należy liczyć się w zasadzie, że materiały o największej wartości zużycia mają również największy udział w wartości zapasów magazynowych. Niektórzy autorzy¹⁶⁷ są zdania, że dobra fizyczne z grupy A reprezentują około 70-80% wartości zapasów magazynowych, natomiast udział ilościowy tej grupy w całkowitej ilości magazynowych materiałów wynosi tylko około 20%. Udział dóbr z grupy B w wartości ogółem wynosi około 15% przy udziale ilościowym rzędu 30-40%. Udziały grupy C stanowią odpowiednio 5-15% i 40-55%.

Analiza typu ABC pomaga działowi zaopatrzenia w przedsiębiorstwie na skoncentrowaniu się na tych rodzajach materiałów, których dostawy zajmują wysoką pozycję w całkowitej wartości zużycia materiałowego i w całkowitej wielkości obrotów przedsiębiorstwa. Na podstawie osiągniętych wyników można wskazać na zasadność odmiennego traktowania każdej z trzech grup materiałowych:

1. Grupę A (materiały o wysokiej wartości i /lub dużym udziale w kosztach materiałowych ogółem) należy traktować ze szczególną uwagą w zakresie:
 - analizy rynkowej, cenowej i struktury kosztów,
 - szczegółowego przygotowania zamówień handlowych,
 - precyzyjnych procedur dysponowania w przedsiębiorstwie,
 - właściwego zarządzania poziomami zapasów,
 - precyzyjnego ustalania poziomów tzw. „zapasów bezpieczeństwa”.
2. Dla materiałów z grupy B (materiały o średniej wartości i średnim udziale w ogólnych kosztach materiałowych) w grę wchodzi droga pośrednia między działaniami właściwymi dla grupy A i dla grupy C.

¹⁶⁵ Por. W. Wittmann *Betriebswirtschaftslehre I und II*, wyd. Tübingen 1985, s. 24.

¹⁶⁶ Por. Ch. Schulte *Logistik ...* op. cit., s. 42.

¹⁶⁷ Autorami, którzy przyjmują typową strukturą dóbr fizycznych przy wykorzystaniu analizy typu ABC są:

• P. U. Kupsch, T. Lindner *Materialwirtschaft*, wyd. Wiesbaden 1985, s. 306.

• Z. Sarjusz-Wolski, C. Skowronek *Logistyka-poradnik praktyczny*, wyd. CIM, Warszawa 1995, s. 34.

3. Dla artykułów z grupy C (materiały o niskiej wartości i /lub małym udziale w ogólnych kosztach materiałowych) obowiązuje zasada stosowania prostych procedur i maksymalnej redukcji nakładów. Ze względu na dużą ilość materiałów i ograniczoną ich wartość, przy dążeniu do obniżania kosztów dostaw i zamówień handlowych działania winny koncentrować się na uproszczeniu procedur dyspozycyjnych i rutynowym składaniu zamówień u stałych producentów¹⁶⁸.

Na podstawie tabeli 1 można określić, że analiza metodą ABC doskonale się sprawdza w „PRESTIGE” S.A. Materiały kategorii A (maty i kije rattanowe) w całkowitej ilości magazynowej wynoszą tylko 19,06%, ze względu na największą wartość zużycia reprezentują również największą wartość zapasów magazynowych 73,48%. Materiały kategorii B i C niewiele różnią się od zakładanych w literaturze. Materiały kategorii B - płyty wiórowe, tkanina, gąbka - kształtują się na poziomie zużycia ilościowego w granicach 26,36%, a wartości ogółem 17,57%. Dobra fizyczne klasy C (lakier, szkło, klej, zszywki i nici) stanowią odpowiednio największą wartość zużycia ilościowego 54,58% i najmniejsze zużycie w ujęciu wartościowym 8,95%.

Pośrednie koszty zaopatrzenia, to koszty powstające w przypadku realizacji każdego zamówienia handlowego. Składają się one z kosztów powstających z tytułu opracowanych potrzeb materiałowych w przedsiębiorstwie, poszukiwania i analizy ofert od dostawców, opracowania zamówień materiałowych, uzgadniania i nadzorowania terminów dostaw, przyjęcia towarów do magazynów oraz ich kontroli. W przypadku przedsiębiorstw produkcyjnych są to koszty stałe, na które składają się płace pracowników działu logistycznego i analizy, którzy wykonują powyższe funkcje.

Tabela 13.1.

Wyliczenia dla potrzeb analizy typu ABC na przykładzie „Prestige” S.A.

Dobro fizyczne, Materiał	Zużycie ilościowe	Cena	Zużycie w ujęciu wartościowym	Określenie klasy ABC
Płyty wiórowe	45.000	0,08	3.600	B
Maty rattanowe	21.000	1,80	37.800	A
Tkanina	7.000	0,90	6.300	B
Kije rattanowe	19.500	1,90	37.050	A
Gąbka	4.000	2,00	8.000	B
Lakier	35.000	0,07	2.450	C
Szkło	2.000	1,00	2.000	C
Klej	48.000	0,03	1.440	C
Zszywki	20.000	0,15	3.000	C
Nici	11.000	0,02	220	C

Źródło: opracowanie własne na podstawie „Prestige” S.A.

¹⁶⁸ Por. H. Hartmann *Materialwirtschaft. 3 Auflage*, wyd. Gernsbach 1986, s. 128.

Procesy zaopatrzenia rozpoczynają się w zasadzie wraz z momentem powstawania potrzeb w przedsiębiorstwie. Aby je zaspokoić, sfera zaopatrzenia musi odnaleźć na istotnym rynku zaopatrzeniowym potencjalnych dostawców i wybrać spośród nich tych, którzy są w stanie jak najlepiej dostosować się do wymagań partnera. Celem badania rynku zaopatrzeniowego jest w związku z tym poszukiwanie i znalezienie alternatywnych dostawców.

Należy stwierdzić, iż koncepcja zarządzania łańcuchem dostaw w rzeczywistości jest rozwinięciem zasad logistyki. W kształtowaniu łańcucha dostaw w formie systemów logistycznych przenikających przedsiębiorstwo i wykraczające poza jego granice prawne ujawniają się w sposób wyraźny, charakterystyczne dla rozwiniętej koncepcji, orientacja, tj. orientacja systemowa, orientacja przepływowa oraz orientacja funkcjonalno-przekrojowa. Stwarza to możliwości i wspiera dążenia do osiągnięcia optymalnych rozwiązań z punktu widzenia całego systemu logistycznego, harmonijnych i szybkich przepływów towarowych wzdłuż łańcucha dostaw przy informatycznym powiązaniu wszystkich uczestników łańcucha dzięki wykorzystaniu spedytora, który pełni rolę operatora logistycznego.

13.2. Gospodarka magazynowa w grupach kapitałowych

Zarządzanie zapasami ma na celu utrzymanie stanu zapasów magazynowych w określonym rozmiarze, np. wystarczającym do zagwarantowania ciągłości dostaw towarów na rynek. Realizacja tego celu wymaga współdziałania z systemami zaopatrzenia, produkcji i dystrybucji. Zarządzanie zapasami jest szczególnie uzależnione od wielkości i struktury kanałów dystrybucji. „Im większe i bardziej złożone są łańcuchy dystrybucyjne, tym większy jest wymagany poziom zapasów rozmieszczonych w magazynach oraz na środkach transportu”¹⁶⁹.

Pragnąc kierować się aspektami ekonomicznymi, musimy wziąć pod uwagę koszty związane z obsługą zamówienia i składowania. Koszt obsługi zamówienia przyjmuje się, że jest to koszt stały przypisany do zamówienia. Dla uproszczenia procedur przyjmuje się, że koszt obsługi każdego zamówienia jest taki sam. Będziemy go oznaczać symbolem K . W praktyce koszt ten można określić na podstawie danych z minionego okresu, dzieląc koszty z wyżej wymienionych pozycji przez liczbę przyjętych dostaw.

Koszt utrzymania zapasów wynika, że należy tu brać pod uwagę koszty ponoszone w czasie, gdy dobra są trzymane jako zapas. Koszty te możemy podzielić na dwa bloki: koszty, które wynikają z wprowadzenia na magazyn, samego składowania i wydawania z magazynu, które składają się na koszty magazynowania; koszty powstające ze związanym w magazynie dobrem uznawane za koszty związania kapitału.

Por. A. Korzeniowski, M. Skrzypek, G. Szyszka *Opakowania w systemach logistycznych*, wyd. Biblioteka Logistyka, IIM, Poznań 1996, s. 21.

Koszty magazynowania można podzielić na stałe i zmienne. O kosztach stałych mówimy, gdy nie zależą od składowanej ilości produktu i są ponoszone nawet wtedy, gdy w magazynie nie są dokonywane żadne aktywności. Tworzą je: koszty pomieszczeń, koszty osobowe, czynsze i opłaty leasingowe za pomieszczenia, środki transportu i urządzenia magazynowe, odpisy na urządzenia magazynowe i środki transportu, konserwacja i przeglądy środków transportowych.

Magazyn może stanowić ogniwo w różnych układach związanych z przepływem materiałów i towarów. Magazyny w logistycznym systemie przepływu towarów występują w fazie zaopatrzenia, produkcji i dystrybucji. Magazyny te spełniają w odniesieniu do zaopatrzenia funkcje konsolidacyjne, a w odniesieniu do dystrybucji - rozdzielcze. Mając na uwadze gospodarkę rynkową gdzie najważniejszym problemem z punktu widzenia przedsiębiorcy, zarówno producenta, jak i handlowca, jest osiągnięcie zadowolenia odbiorcy klienta. Można przyjąć, że rola magazynów w procesach dystrybucyjnych w aspekcie logistycznym nabiera szczególnego znaczenia. Przy ostatecznym wyborze systemu zamawiania należy wziąć pod uwagę następujące czynniki: wielkość popytu, trend popytu, zmienność popytu, koszty towarów, koszty systemu oraz dostępności danych. Ponadto należy uwzględnić problem wielkości magazynów. Oczywiście, że im większy utworzymy zapas bezpieczeństwa, tym mniejsze będzie prawdopodobieństwo jego wyczerpania, czyli zaistnienia sytuacji braku pokrycia popytu. Posiadanie zapasu wywołuje koszty jego utrzymania, dlatego też dąży się w takich przypadkach do ich zrównoważenia. Zapasy bezpieczeństwa ustalane są najczęściej w powiązaniu z przyjętym przez przedsiębiorstwo tzw. poziomem obsługi klienta. Poziom ten określa prawdopodobieństwo gotowości przedsiębiorstwa do natychmiastowego zaspokojenia popytu, a więc z posiadanych zapasów (tabela 13.2.).

Do podstawowych kosztów zapasów zalicza się koszty tworzenia zapasów i koszty ich utrzymania. Ważnym składnikiem kosztów związanych z ich zapasami są także koszty ich wyczerpania, czyli brak zapasu. Tzw. zapasy bezpieczeństwa tworzone są w celu zapobiegania skutkom wystąpienia popytu większego od prognozowanego i zmienności okresu realizacji zamówień. Optymalna partia zakupu (dostawy) zapewnia minimalizację łącznych kosztów tworzenia i utrzymania zapasów. Zamówienia winny być kierowane do dostawcy z uwzględnieniem okresu realizacji zamówień (maksimum 3 dni - realizuje spedytor od momentu złożenia zamówienia do momentu dostarczenia zleceniodawcy).

Poziom obsługi klienta jest funkcją współczynnika bezpieczeństwa wykorzystywanego w zapasie bezpieczeństwa. W praktyce gospodarczej występuje wiele sytuacji wymuszających stosowanie bardziej złożonych modeli sterowania zapasami. Do takich sytuacji należą przede wszystkim: grupowe zamawianie materiałów (zakupów), utrzymanie średniej wartości zapasów na poziomie nie przekraczającym pewnego ustalonego limitu, sukcesywne zasilanie zapasów, uwzględnianie

Tabela 13.2

Analiza kosztów zamówień i magazynowania na wybranych przedsiębiorstwach w Pomorza Środkowego w 2000 r. przy współpracy ze spedytorskimi organizacjami wielopodmiotowymi

Nazwa przedsiębiorstwa	Roczna liczba zamówień	Opakowania	Waga w kg	Roczne koszty zamówień	Roczne koszty magazynowania	Roczna wartość zamówień
POLSTAR	5552	78981	1005876	555428	28850	39490500
KOSPEL	7698	17947	329535	238807	7370	25125800
PRESTIGE	2337	5529	322286	143714	18170	33174000
EUROTOOL	13036	14720	869941	325277	17900	43497050
PTC	2322	3948	731732	198586	16320	1902454
TIMSOFT	7583	7612	12373	68517	0	710453

Źródło: opracowanie własne na podstawie wybranych przedsiębiorstw Pomorza Środkowego.

inflacji w sterowaniu zapasami, możliwość uzyskania upustów cenowych, sterowanie zapasami nietypowych (rzadkich) części zamiennych.

Doskonalenie logistycznego zarządzania przedsiębiorstwem, w tym zapasami napotyka na rozliczne uwarunkowania, wśród których do najistotniejszych należy zaliczyć uwarunkowania organizacyjne, metodyczne i obliczeniowe. Nakłada się na nie niebagatelny czynnik, a jest nim aspekt psychologiczny, czyli niechęć odchodzenia od dotychczasowych metod wykonywania danych czynności.

13.3. Wprowadzenie „TQM” w spedytorskich organizacjach wielopodmiotowych

Czynnik jakości w logistyce nie tylko przejawia się w klasie samych produktów, ale przede wszystkim w jakości obsługi rynku. Wiąże się to z jakością procesów logistycznych, gdyż standardy jakościowe samych produktów stają się czymś oczywistym, natomiast jakość obsługi logistycznej stanowi główny element oddziaływania na klienta. W przypadku produktów wyższa jakość oznacza obniżenie kosztów poprzez ograniczenie zwrotów i napraw gwarancyjnych, w przypadku obsługi logistycznej - ich wzrost. „Przez pojęcie jakość rozumiemy ogół cech i właściwości wyrobu lub usługi decydujących o zdolności wyrobu lub usługi do zaspokojenia stwierdzonych lub przewidywanych potrzeb. Potrzeby z punktu widzenia logistyki mogą dotyczyć dostępności w określonym miejscu i czasie, pewności, bezpieczeństwa, wygody itd. Realizacja tak pojętych wymogów jakościowych wymaga nowego podejścia do efektywności i konkurencyjności oraz zmian w zarządzaniu firmą”¹⁷⁰.

¹⁷⁰ E. Gołębska *Kompendium wiedzy o logistyce*, wyd. PWN, Warszawa - Poznań 1999, s. 199.

Kompleksowe zarządzanie jakością zwane TQM (z ang. Total Quality Management) znajduje zastosowanie we współczesnej praktyce przedsiębiorstw w formie stale rozwijanej, nowoczesnej koncepcji zarządzania strategicznego¹⁷¹. Wszystkie czynności, począwszy od rozwoju produktu przez produkcję aż do momentu obsługi klienta, stały się przedmiotem koncepcji kształtowania jakości. Poszczególne procesy zostały objęte sterowaniem i kontrolą za pomocą określonych metod w ramach koncepcji kompleksowej kontroli jakości - TQC (z ang. Total Quality Control), która stanowi rozszerzenie sterowania i kontroli procesów kształtowania jakości na wszystkie czynności związane z produktem¹⁷². Oznacza to, że jakość jest nie tylko rezultatem procesu produkcji, lecz jest określona przez wszystkie procesy zintegrowane w ramach i na rzecz tworzenia oraz dostarczania świadczeń na rzecz klienta, chociażby w ramach zintegrowane łańcucha dostaw świadczonego przez spedytora jak Schenker - BTL współdziałal ze Spedpolem na terenie Polski i zagranicą.

Punktem ciężkości logistycznych programów jakości są funkcje, które są wykonywane na styku z klientami i podlegają bezpośredniej ocenie przez klientów. Stosowanie koncepcji TQM w całkowitym łańcuchu dostaw wiąże się z dążeniem do osiągnięcia tzw. doskonałości logistycznej. Przedsiębiorstwo osiąga doskonałość logistyczną, gdy odpowiada ośmiu szczególnym kryteriom będącym elementami tej koncepcji oceny jakości (rys. 13.1). W myśl tej koncepcji wdrażanie jakości logistycznej rozpoczyna się od ustalenia i wprowadzenia kompleksowych oraz solidnych powiązań między klientami a dostawcami, które pozwolą określić wspólne cele dzięki zrozumieniu wzajemnych powiązań¹⁷³.

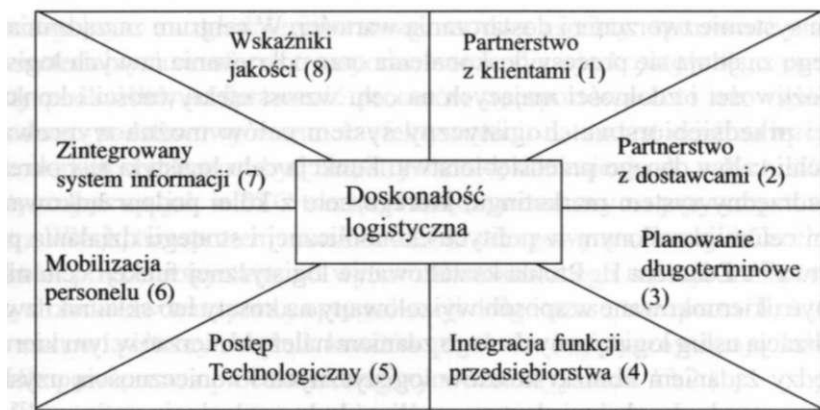
Programy jakości sfery logistyki są integrowane w ogólnych programach jakości w przedsiębiorstwie. Podstawowymi czynnikami tych programów, a zarazem kryteriami TQM, są orientacje na klienta i powiązanie wszystkich płaszczyzn oraz współpracowników w przedsiębiorstwie. U spedytorów takimi kryteriami jakości są: terminowość przewozu od nadawcy do odbiorcy w czasie 24h, liczba nieprawidłowości na 1000 przesyłek, dostępność telefoniczna (% odebranych telefonów w ciągu 30s). Wykonanie założonych kryteriów zapewnia utrzymanie klientów, ale uwarunkowane jest to wysoką dyscypliną na wszystkich szczeblach zarządzania.

Przedsiębiorstwa, które wdrożyły najpierw system logistyczny mają często 0 wiele mniej problemów z wprowadzeniem systemu jakości opartym na normach ISO 900x. Samo spełnienie normy ISO 900x nie gwarantuje jeszcze powodzenia i wysokiej jakości osiągniętych wyników, ale wyliczenie możliwych powodów

¹⁷¹ Por. R. Schildknecht *Total Quality Management - Konzeption und State of the Art*, wyd. Peter Lang Verlag GmbH, Frankfurt am Main 1992, s. 18.

¹⁷² Por. K. Zink, R. Schildknecht *Total Quality Konzepte. Entwicklungslinien im Überblick*, wyd. Verlag Moderne Industrie, Landsberg am Lech 1989, s. 83-88.

¹⁷³ Por. J. P. Guillaume *La performance logistique*, wyd. Nathan, Paris 1993, s. 92-93.



Rys. 13.1. Elementy doskonałości logistycznej przedsiębiorstwa

Źródło: J. P. Guillaume: *La performance...* op. cit. s. 92.

zapewnienia jakości w organizacji świadczy, że brak takiego systemu jest kosztowny. Poprawa jakości oznacza obniżenie m. in.:

- strat wynikających z niedopasowania produktów do oczekiwań klienta,
- strat wynikających z uszkodzenia przesyłek,
- kosztów napraw gwarancyjnych,
- strat spowodowanych niedotrzymaniem terminów.

Dążenie do zintegrowanych systemów komputerowego wspomaganie, zarządzania procesami produkcyjnymi i dystrybucją skłania do jeszcze pełniejszego uwzględnienia problematyki jakości w tych systemach, a więc do takiego sterowania, aby można było zapewnić wszystkie wymagania logistyczne, a także wymagania wobec jakości.

Ze względu organizacyjnych troska o jakość w takim podejściu może się skupiać w modelu TQC, odnosząc go do elementów decyzyjnych producenta, a także do istotnych ogniw łańcucha logistycznego, zwłaszcza tych, które rzutują na jakość produktu finalnego. Wyniki audytów wewnętrznych, prace grup zadaniowych, określone mierniki i cele jakościowe są podstawą do zweryfikowania wybranych elementów systemów, także przez kierownictwo w spedytorskich organizacjach wielopodmiotowych. Takie uporządkowanie logistyczne procesów w przedsiębiorstwach spedycyjnych daje pełną gwarancję sprawnego wdrożenia i dobrego funkcjonowania systemu zapewnienia jakości ISO 9002.

13.4. Efekty ekonomiczne i rynkowe procesów logistycznych wielopodmiotowych organizacji spedytorskich

W procesie kształtowania i wykorzystania logistyki w przedsiębiorstwie coraz większego znaczenia nabierają zintegrowane działania ukierunkowane na optymalizację struktury sieci logistycznej oraz efektów ekonomicznych i rynkowych

w całym systemie tworzenia i dostarczania wartości. W centrum zarządzania strategicznego znajdują się procesy doskonalenia oraz odkrywania nowych logistycznych możliwości i zdolności mających na celu wzrost efektywności i konkurencyjności przedsiębiorstwa. Logistyczny system celów można wyprowadzić z hierarchii celów danego przedsiębiorstwa. Funkcja celu logistyki jest określona przez nadrzędny system marketingu, którego cele z kolei podporządkowane są ogólnym celom określonym w polityce ekonomicznej i strategii działania przedsiębiorstwa¹⁷⁴. Zdaniem H. Pfohla kształtowanie logistycznej funkcji celu nie powinno być ukierunkowane w sposób wyizolowany na koszty lub składniki związane z realizacją usług logistycznych. Jego zdaniem należy zmierzać w tym kierunku, aby między żądaniem obniżki kosztów logistycznych i koniecznością uzyskania wysokiego standardu obsługi dostaw możliwe było znalezienie optimum¹⁷⁵. Obsługa dostaw i koszty logistyczne tworzą wspólnie treść logistycznych funkcji celu. Poziom obsługi dostaw jako cel funkcjonowania systemu logistycznego obowiązuje jako skala jakości dla wykonywanych przez przedsiębiorstwo usług związanych z dystrybucją dóbr.

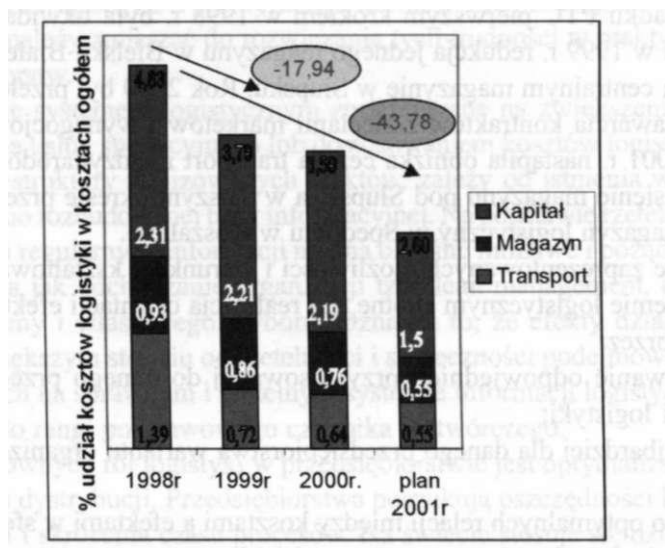
W Polsce operatorzy logistyczni zbudowali nowoczesne centra dystrybucyjne od podstaw. Mają one znaczenie w europejskiej sieci łańcucha dostaw. Świadczy to o efektywnym modelu funkcjonowania operatorów logistycznych. Przy takich założeniach nie muszą oni posiadać w jednym miejscu dużej infrastruktury technicznej, umożliwiającej realizację wszystkich potrzeb klientów. Wyposażeniem technicznym operatora logistycznego w tym modelu powinna być odpowiednia infrastruktura telekomunikacyjna oraz specjalistyczny personel.

Prawie połowa przedsiębiorstw oferuje doradztwo w zakresie optymalizacji procesów logistycznych oraz przeprowadzenia analiz sytuacji logistycznej. Planowanie i nadzór nad wprowadzeniem nowych rozwiązań logistycznych deklaruje 42% przedsiębiorstw. Najmniej przedsiębiorstw jest w stanie zapewnić doradztwo w zakresie komputerowych systemów wspomagających zarządzanie logistyczne, co związane jest przede wszystkim z zarządzaniem magazynem, wspomaganiem dystrybucji, optymalizacji tras przewozu ładunków. W swojej działalności przedsiębiorstwa opierają się w równym stopniu na umowach długoterminowych, jak też doraźnych. Nieco mniejszy udział stanowią umowy krótkoterminowe. Charakterystyczne, że w przypadku przedsiębiorstw państwowych dominują umowy doraźne. Operatorzy logistyczni upatrują korzyści w bliższej współpracy z partnerem, głównie na płaszczyźnie optymalizacji poziomu zapasów, częściowej integracji systemów komputerowych i wspólnym zarządzaniu kosztami. Systemowe rozumienie procesów logistycznych zakłada jednak ich kompleksowe rozpatrywanie,

¹⁷⁴ Por. R. Głowacki *Przedsiębiorstwo na rynku*, wyd. PWE, Warszawa 1982, s. 76.

¹⁷⁵ Por. H. Ch. Pfohl *Logistiksysteme, Betriebswirtschaftliche Grundlagen*, wyd. Springer Verlag, Berlin 1990, s. 27-29.

ze szczególnym uwzględnieniem uwagi na dwa aspekty: sprawność przepływu dóbr materialnych w sferze transportu, minimalizację kosztów tego przepływu. Należy podkreślić, że sprawność procesów transportowych to we współczesnej gospodarce podstawowy warunek efektywności, natomiast minimalizacja kosztów transportowych musi być rozpatrywana w odniesieniu do całych łańcuchów logistycznych np. jak w PTC transport międzynarodowy na przywozy towaru kolejom z Włoch, transportem morskim z Chin i drogowym z Francji i Czech. Zależy to z kolei przede wszystkim od wyboru ekonomicznego rodzaju transportu, konkretnych środków transportu, optymalizacji dróg i czasu transportu. Koszty transportu stanowią istotny składnik kosztów procesów logistycznych, a w łańcuchach są ściśle powiązane z procesami magazynowania (rysunek 13.2.).



Rys. 13.2. Procentowy udział kosztów logistyki w kosztach ogółem w przedsiębiorstwa PTC Polska Sp. z o.o. w Słupsku

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów Spedpolu i PTC Polska Sp. z o.o.

Warunki konfrontacji, jakie panują na polskim rynku, nie sprzyjają pracy na „otwartych księgach” czy wspólnemu zarządzaniu ryzykiem finansowym. Działania takie są możliwe jedynie przy postawie kooperacyjnej, która daje szansę na dalsze obniżanie kosztów i poprawę pozycji konkurencyjnej na rynku. Wśród przedsiębiorstw przeważają spedycyjno-transportowe ewoluujące w kierunku operatorów logistycznych, oferując przede wszystkim usługę spedycyjno-transportową i magazynową. Koncentrują swoją działalność w kraju, tutaj upatrując źródło rozwoju. Nośnikiem postępu są najczęściej przedsiębiorstwa prywatne z udziałem

kapitału zagranicznego. To one wprowadzają nowe usługi logistyczne, informatyzują się i próbują tworzyć ramy nowej współpracy z partnerem w łańcuchu dostaw. Działalność magazynowa w obliczu przyspieszenia obiegu towarów staje się w krajach Unii Europejskiej mniej opłacalna. Magazyn w większym stopniu wykorzystywany jest do cross-dockingu, a więc traktowany jako chwilowy postój, w celu skompletowania właściwej partii towarów, skierowanej do konkretnego klienta, przez co spada zapotrzebowanie na magazyny również w Polsce. Dotyczy to przede wszystkim koncernów zagranicznych, które zwiększają tempo przepływu towarów i zmniejszają również liczbę oferowanych asortymentów. Ocenia się, że przyszłość w zakresie logistyki związana jest ze sprawnym zarządzaniem wiedzą i projektami, co z kolei stanowi podstawę nowej ekonomii.

W przypadku PTC pierwszym krokiem w 1998 r. była likwidacja własnego transportu, a w 1999 r. redukcja jednego magazynu w Bielsku Białej i pozostanie przy jednym centralnym magazynie w Słupsku. Rok 2000 był przełomowym pod względem zawarcia kontraktów z sieciami marketów i wynegocjowania cen od palety, W 2001 r. nastąpiła obniżka cen za transport międzynarodowy i krajowy oraz przeniesienie magazynu pod Słupsk, a w dalszym okresie przejmowanie towarów na magazyn logistyczny w Spedpolu w Koszalinie.

W świetle zaprezentowanych możliwości i warunków kształtowania efektywności w systemie logistycznym istotne jest realizacja orientacji efektywnościowej logistyki poprzez:

- sformułowanie odpowiedniej, przystosowanej do danego przedsiębiorstwa, koncepcji logistyki;
- wybór najbardziej dla danego przedsiębiorstwa wariantu organizacji przedsiębiorstwa;
- dążenie do optymalnych relacji między kosztami a efektami w sferze realizacji procesów logistycznych wewnątrz przedsiębiorstwa;
- dążenie do optymalnych relacji między kosztami a efektami w sferze realizacji procesów logistycznych między partnerami rynku.

Zakończenie

W związku z tym stwierdzam następujące kwestie:

1. Operatywna regulacja procesów logistycznych nie może być krępowana przez organizacyjne rozproszenie kompetencji. Oznacza to, że integracja komponentów i procesów logistycznych powinna znajdować odbicie w tworzeniu zintegrowanych systemów organizacyjnych i regulacyjnych oraz stymulujących realizację celów. Chodzi o stworzenie w przedsiębiorstwach realnej i adekwatnej struktury organizacyjnej logistyki dla sprawnej realizacji procesu planowania, sterowania oraz kontroli kreowania i dostarczania wartości logistycznej.

2. Poziom kosztów logistycznych można kształtować w sposób racjonalny jedynie przez odpowiednie zmiany w całej strukturze. Dopiero przez regulowanie całego systemu kosztów od kosztów zamrożonego kapitału po koszty transportowe można w sposób właściwy uwzględnić i wykorzystać współzależności między poszczególnymi podsystemami i elementami kosztów logistycznych. Rozwiązania tego rodzaju problemów powinny być kompleksowe w całej organizacji, gdyż właśnie w możliwości i zarazem w konieczności racjonalnego kształtowania struktury czynności i nakładów tkwią m. in. walory koncepcji logistycznej oraz znaczne potencjalne rezerwy i szanse racjonalizacji procesów gospodarowania w przedsiębiorstwie. Podkreślając znaczenie kompleksowego kształtowania kosztów logistycznych zdaję sobie sprawę z licznych trudności i wymagań związanych z identyfikacją kosztów i ich szczegółowym rachunkiem oraz należy zmierzać do rozwiązania tych trudności w praktyce polskich przedsiębiorstw.
3. Zarządzanie systemem logistycznym zorientowane na zwiększenie zdolności świadczenia usług spedycyjnych lub dostosowaniem kosztów logistycznych do poziomu i struktury realizowanych efektów, zależy od istnienia wiarygodnej, odpowiednio rozbudowanej bazy informacyjnej. Na podstawie rzetelnych, szczegółowych i regularnych informacji można określić możliwe i pożądane warianty działania jak odchudzanie organizacji tzw. lean management, dokonać ich realnej oceny i właściwego wyboru. Oznacza to, że efekty działania zależą w coraz większym stopniu od rzetelności i skuteczności podejmowanych decyzji, opartych na sprawnym i rzetelnym systemie informacji logistycznych, który urasta do rangi podstawowego czynnika wytwórczego.

Jedną z głównych ról logistyki w przedsiębiorstwie jest optymalizacja systemu zaopatrzenia i dystrybucji. Przedsiębiorstwa poszukują oszczędności kosztów, poprawy jakości i skrócenia czasu procesów. Na świecie stosuje się dziś wiele koncepcji logistycznych pozwalających skutecznie dostarczyć towar do odbiorcy zgodnie z oczekiwaniami klientów. Najważniejszym elementem jest satysfakcja klientów, aby otrzymali właściwy produkt, po właściwej cenie, we właściwym miejscu i czasie. Dynamicznie zmieniające się rynki wymuszają lepsze dopasowanie produktów do oczekiwań klientów, co z kolei wzmacnia konieczność skracania czasów procesów produkcyjnych i logistycznych. Czynniki te będą determinowały określony kierunek działania w logistyce.

Bibliografia

1. Głowacki R. *Przedsiębiorstwo na rynku*, wyd. PWE, Warszawa 1982.
2. Gołemska E. *Kompendium wiedzy o logistyce*, wyd. PWN, Warszawa - Poznań 1999.

3. Guillaume J. P. *La performance logistique*, wyd. Nathan, Paris 1993.
4. Hartmann H. *Materialwirtschaft*. 3 Auflage. Wyd. Gernsbach, 1986.
5. Korzeniowski A., Skrzypek M., Szyszka G. *Opakowania w systemach logistycznych*, wyd. Biblioteka Logistyka, IHM, Poznań 1996.
6. Kupsch P. U., Lindner T. *Materialwirtschaft*, wyd. Wiesbaden 1985.
7. Pfohl H. Ch. *Logistiksysteme, Betriebswirtschaftliche Grundlagen*, wyd. Springer Verlag, Berlin 1990.
8. Sarjusz - Wolski Z., Skowronek C. *Logistyka - poradnik praktyczny*, wyd. CIM, Warszawa 1995.
9. Schildknecht R. *Total Quality Management - Konzeption und State of the Art*, wyd. Peter Lang Verlag GmbH, Frankfurt am Main 1992.
10. Schulte Ch. *Logistik. Wege zur Optimierung idea Material - und Informationsflusses*, wyd. München 1991.
11. Wittmann W. *Betriebswirtschaftslehre I und II*, wyd. Tübingen 1985.
12. Zink K. Schildknecht R. *Total Quality Konzepte. Entwicklungslinien im Überblick*, wyd. Verlag Moderne Industrie, Landsberg am Lech, 1989.

14. STRATEGICZNE PORAŻKI POLSKICH HOLDINGÓW - NA PRZYKŁADZIE PORTA HOLDING S.A.

Wprowadzenie

Powstałe w Polsce w latach 90. struktury holdingowe, po blisko dziesięciu latach funkcjonowania popadają w głębokie kryzysy finansowe, stanowiąc poważne zagrożenie dla wielu kooperujących firm, a nawet całych sektorów. Tak powszechna dywersyfikacja konglomeratowa okazała się być niebezpieczną strategią. Doskonałą ilustracją strategicznych porażek polskich holdingów są takie przedsiębiorstwa jak ROLIMPEX S.A., AGROS HOLDING S.A., STALEXPORT S.A., ELEKTRIM S.A. czy PORTA HOLDING S.A.

Słabość wielkich organizmów biznesowych nie jest tylko polską specjalnością. Podobne rozczarowanie przyniosły pod koniec lat 90. japońskie giganty - kieretsu i koreańskie konglomeraty - czebole. Nie mniej problemów stwarzają amerykańskie megakorporacje o strukturze koncernu, w istocie przypominającej strukturę holdingów (przypadek Enronu).

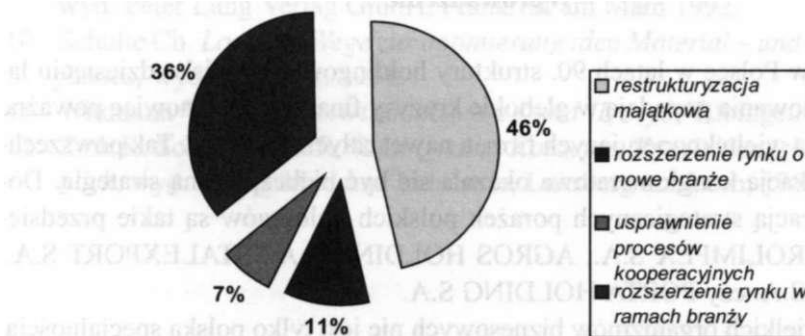
Celem niniejszego referatu jest wskazanie niedoskonałości zarządzania w polskich grupach kapitałowych na podstawie analizy przyczyn porażki jednego z większych przedsiębiorstw tego typu PORTA HOLDING S.A. Analiza ta jest poprzedzona krótką charakterystyką motywów tworzenia holdingów w Polsce w minionej dekadzie.

14.1. Struktury holdingowe w Polsce - motywy tworzenia

Tworzenie holdingów w polskiej gospodarce po 1989 było wielkim hitem procesu transformacji i jedną z bardziej atrakcyjnych strategii rozwoju dużych firm postsocjalistycznych. Charakterystyczną cechą działań tych przedsiębiorstw w pierwszej połowie lat 90. była strategia dość przypadkowych nabyć i przejęć prywatyzowanych w tym czasie przedsiębiorstw państwowych. Słaba kondycja ekonomiczna firm oferowanych do sprzedaży była paradoksalnie znakomitą okazją rynkową nabycia majątku i „rynku” za cenę dalece odbiegającą od ich wartości rynkowej. Powstałe w ten sposób polskie konglomeraty przemysłowo-handlo-

we, takie jak Elektrim S.A., Rolimpex S.A., czy Stalexport S.A., szybko okazały się jednym z większych niewypałów procesu transformacji.

W warunkach polskich holdingi powstawały głównie w rezultacie procesów restrukturyzacyjnych i prywatyzacyjnych, mających na celu radykalną zmianę struktury organizacyjnej i produkcyjnej przedsiębiorstw. W istocie, w latach 90. holdingi stały się jedną z bardziej popularnych form odbudowy przedsiębiorstw działających w warunkach transformacji. Odwołując się do badań w zakresie głównych motywów kreowania holdingów w Polsce, można stwierdzić, że blisko połowa polskich grup kapitałowych powstała na skutek restrukturyzacji majątkowej (rys. 14.1.).



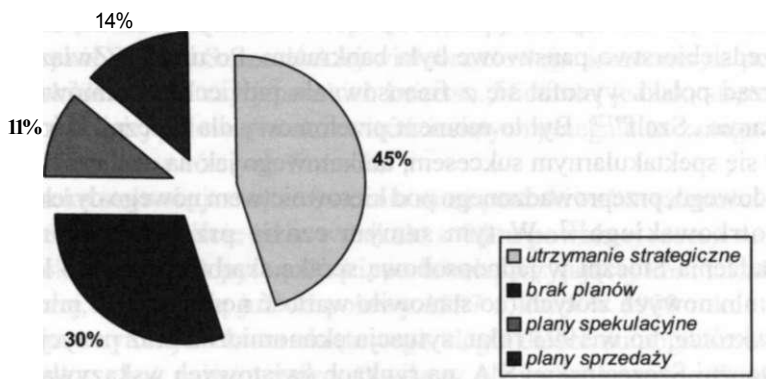
Rys. 14.1. Motywy tworzenia holdingów w Polsce

Źródło: J. Chadam *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych - wyniki badań, Organizacja i kierowanie 2/2002.*

Restrukturyzacyjne motywacje tworzenia holdingów decydowały również o planach strategicznych holdera w stosunku do nabywanego podmiotu zależnego. Na podstawie badań polskich holdingów powstałych w latach 90. można wyróżnić cztery zasadnicze postawy podmiotu dominującego w stosunku do spółek zależnych (rys. 14.2). Są to:

- utrzymanie w grupie ze względu na długookresową strategię rozwoju ugrupowania;
- plany spekulacyjne - sprzedaż po osiągnięciu dobrej ceny;
- chęć sprzedaży z małymi perspektywami zbycia;
- brak planów.

Niepokojącym jest fakt braku decyzji, co do przyszłości podmiotu zależnego w niemal jednej trzeciej przypadków analizowanych w Polsce holdingów. Wśród skonkretyzowanych strategii postępowania wobec spółek zależnych, dominowała z kolei strategia utrzymania spółki dla celów realizacji długookresowej strategii rozwoju całej grupy. Nie mniejsze znaczenie miały również plany odsprzedaży



Rys. 14.2. Plany podmiotu dominującego w stosunku do spółek zależnych w Polsce.

Źródło: J. Chadam *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych - wyniki badań Organizacja i kierowanie 2/2002.*

czy plany spekulacyjne, sugerujący niski stopień powiązań kooperacyjnych z działalnością operacyjną holdingu. W % przypadków bowiem, firmy były nabywane w celu ich późniejszej sprzedaży i w celach spekulacyjnych.

Pod koniec lat 90. z kolei, znaczenia zaczęły nabierać motywy strategiczne, związane z dążeniem do dywersyfikacji działalności biznesowej dużych organizacji gospodarczych. W wielu przypadkach, tworzenie struktury holdingowej było wręcz czytelną odpowiedzią przedsiębiorstwa na zaistniały kryzys czy recesję w sektorze. Chodziło o stworzenie podstaw dla bezpieczeństwa ekonomicznego firmy a nie - jak wcześniej - o transakcje o charakterze spekulacyjnym. Takim typem holdingu był niewątpliwie PORTA HOLDING S.A. - firma w pewnym sensie fenomenalna, która powstała w efekcie bardzo udanej restrukturyzacji i rozwoju jednego z największych przedsiębiorstw polskiej gospodarki i niewątpliwie największego polskiego eksportera. Statki stanowiły bowiem w latach 90. niemal 5% eksportu Polski i były bodaj jedynym produktem o wysokim stopniu przetworzenia kojarzonym z Polską. W latach 1991 - 2002 w Stoczni Szczecińskiej zbudowano i wyeksportowano łącznie 161 statków za ponad 4 mld USD.

14.2. Przesłanki powstania PORTA HOLDING S.A.

PORTA HOLDING S.A. (PHSA) powstała w 1999 roku jako grupa kapitałowa skupiona wokół największej spółki holdingu Stoczni Szczecińskiej S.A. (SSSA) w efekcie realizacji strategii rozwoju i dywersyfikacji działalności Stoczni. Główne przesłanki utworzenia holdingu wynikały z planów strategicznych odbudowy pozycji strategicznej Stoczni po roku 1993.

W 1991 roku nie było wątpliwości, że Stocznia Szczecińska, funkcjonująca jako przedsiębiorstwo państwowe była bankrutem. Po upadku Związku Radzieckiego, rząd polski wycofał się z finansowania radzieckich zamówień na statki w programie „Szelf”⁷⁶. Był to moment przełomowy dla Stoczni, który jednak zakończył się spektakularnym sukcesem, unikatowego jak na owe czasy postępowania układowego, przeprowadzonego pod kierownictwem nowego dyrektora Krzysztofa Piotrkowskiego⁷⁷. W tym samym czasie przeprowadzono operację przekształcenia Stoczni w jednoosobową spółkę skarbu państwa o kapitale wartym 70 mln nowych złotych (co stanowiło wartość nominalną 10 mln akcji).

Już wkrótce, bo w 1993 roku, sytuacja ekonomiczna oraz pozycja konkurencyjna Stoczni Szczecińskiej S.A. na rynkach światowych wskazywała na sukces rozpoczętego w 1991 roku procesu restrukturyzacji przedsiębiorstwa. Już w dwa lata później Stocznia Szczecińska zajmowała piąte miejsce w świecie pod względem wielkości portfela zamówień. Optymistyczne prognozy rozwoju tego najpotężniejszego przedsiębiorstwa Pomorza Zachodniego zarysowywały się tym wyraźniej im gorzej kształtowała się sytuacja w polskim przemyśle okrętowym. Zmiany jakie zachodziły w Stoczni Szczecińskiej dotyczyły zarówno struktury własnościowej, rozmiarów organizacji, zmian w portfelu zamówień, polityki zatrudnienia, jak również formuły organizacyjno-prawnej Stoczni. Wspólną cechą procesów prywatyzacji i restrukturyzacji Stoczni w tym czasie był ich charakter naprawczy⁷⁸.

W 1994 roku Stocznia rozpoczęła nowy jakościowo etap przekształceń strukturalnych, tym razem mających zapewnić powodzenie strategii ekspansji i integracji. Przedmiotem nowej strategii rozwoju był lansowany przez Stocznnię Szczecińską projekt powołania holdingu (grupy kapitałowej), w skład którego wchodzić miały przedsiębiorstwa w określonym ciągu technologicznym i branżowym. Z tego czasu pochodzą próby zintegrowania w jedną grupę kapitałową: Huty Częstochowa, Zakładów Cegielskiego, Stoczni Ustka i Gdynia oraz Polskiej Żeglugi Morskiej. Oczekiwano uzyskania efektu synergii z współpracy produkcyjnej i związków kapitałowych. Oceniano, że grupa uzyskałaby kontrolę nad 60% kosztów budowy i dostawy statków. Dodatkowym efektem miała być dywersyfikacja ryzyka ekonomicznego dzięki zróżnicowanej działalności. W 1997 roku jednak tak zaprojektowana strategia okazała się być utopią ze względu na brak zgody kolej-

W ramach programu Szelf Stocznia Szczecińska budowała 13 statków na zamówienie armatorów radzieckich, którzy rozliczali się ze Stocznnią w rublach transferowych. Rząd polski uczestniczył w projekcie dotując zamówienia w 50%.

Warto zaznaczyć, że postępowanie układowe w Stoczni Szczecińskiej stało się wzorcem dla sformułowanej dwa lata później przez Ministerstwo Finansów „Ustawy o bankowym postępowaniu ugodowym”.

S. Sysko-Romańczuk, A. Rudawska *Jak pokonać kryzys - przykład polskiego przemysłu okrętowego*, (w:) *Praktyka zarządzania kryzysem w przedsiębiorstwie*, pr. zb. pod red. B. Kozery, A. Zelek, Wydawnictwo ZPSB, Szczecin 2002, s. 233-234.

nych kandydatów do połączenia. Niepowodzeniem zakończyła się zatem próba powołania wokół Stoczni Szczecińskiej wielobranżowego koncernu na podobieństwo koreańskich czeboli czy japońskich keiretsu. Niemniej jednak, strategia rozwoju SSSA w drugiej połowie lat dziewięćdziesiątych polegała na zaangażowaniu kapitałowym Stoczni w różnych firmach.

Po 1997 roku stało się jasne, że Stocznia musi poszukiwać możliwości ekspansji na inne sektory. Podejście takie wynikało z faktu poważnej recesji na światowym rynku okrętowym. Popyt na statki, po latach sprzyjającej koniunktury ogólnogospodarczej, kurczył się już od połowy 1997 roku, a w 1999 roku - wbrew oczekiwaniom - sytuacja sektora okrętowego uległa dalszemu pogorszeniu. Przyczyn było kilka, choć najistotniejsza tkwiła w głębokim kryzysie finansowym w Azji, gdzie funkcjonuje wielu czołowych producentów stoczniowych.

Mimo kryzysu, stocznie z Korei Południowej i Japonii zachowały czołowe pozycje. Wskutek spadku wartości ich walut - nawet o 70% - w czasie kryzysu finansowego w 1997 r. wzrosła konkurencyjność gospodarek tych krajów, co spowodowało, iż oferta tamtejszych producentów stała się jeszcze tańsza. Drastyczne obniżenie cen przez Koreę było możliwe m.in. dzięki pomocy (58 mld USD) uzyskanej od Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Korea olbrzymie kwoty skierowała do stoczni, traktowanych jako koła zamachowe gospodarki. Stocznie koreańskie, które stały w obliczu bankructwa, nie tylko nie upadły, ale rozpoczęły walkę o kontrakty, nakręcając spiralę zamówień po cenach dumpingowych tak, że konkurencja na zasadach *fair play* stała się niemożliwa. Unia Europejska wniosła skargę do WTO na Koreę za stosowane przez nią praktyki cenowe¹⁷⁹.

Po nieudanej próbie utworzenia tzw. „wielkiego holdingu stoczniowego”, Stocznia Szczecińska musiała we własnym zakresie podjąć decyzje dotyczące poprawy swojej sytuacji, która pod koniec lat dziewięćdziesiątych pogorszyła się bardziej, niż wynikało to z wcześniejszych prognoz. Skoro konsolidacja sektora okazała się niemożliwa, wybrano metodę pogłębienia dywersyfikacji, czyli zróżnicowania zaangażowania gospodarczego w kilku obszarach. Jednakowoż, o ile konsolidacja jest bliska specjalizacji i opiera się na wykorzystywaniu specjalnych i specyficznych umiejętności w dotychczasowym zakresie działania przedsiębiorstwa, to dywersyfikacja polega na wchodzeniu przedsiębiorstwa w nowe dla niego obszary aktywności gospodarczej - synergiczne lub komplementarne względem jego podstawowej dziedziny. Dywersyfikacja, która jest czymś znacznie więcej niż tylko poszerzeniem zakresu działalności przedsiębiorstwa, wymaga stosowania innych, częstokroć zupełnie odmiennych umiejętności, niezbędnych do odniesienia sukcesu w nowym dla przedsiębiorstwa - zazwyczaj mniej rozpoznanym -

M. Tałasiewicz, M. Molewicz *Szkic do analizy upadku Stoczni Szczecińskiej Porta Holding S.A. oraz jej grupy kapitałowej*, (w:) *Holdingi po Polsce - od sukcesów do porażek*, pr. zb. pod red. A. Zelek, Wydawnictwo ZPSB, Szczecin 2003.

sku tynkowym. Koszty uczenia się i koszty wchodzenia na nowy rynek, zwłaszcza w sytuacji nadpodaży, mogą być ogromne¹⁸⁰.

14.3. Błędna polityka dywersyfikacyjna

Ostateczna formuła holdingu była więc odpowiedzią Stoczni na rosnące ryzyko funkcjonowania na światowym rynku okrętowym. W efekcie, holding powstał jako wynik samodzielnego procesu restrukturyzacji i reorganizacji Stoczni, polegającego na zakupie udziałów w innych podmiotach gospodarczych i inwestycjach własnych. W efekcie, w 1999 roku wykrystalizowała się docelowa struktura Porta Holding S.A., w której kluczową rolę miały odgrywać dwa filary działalności:

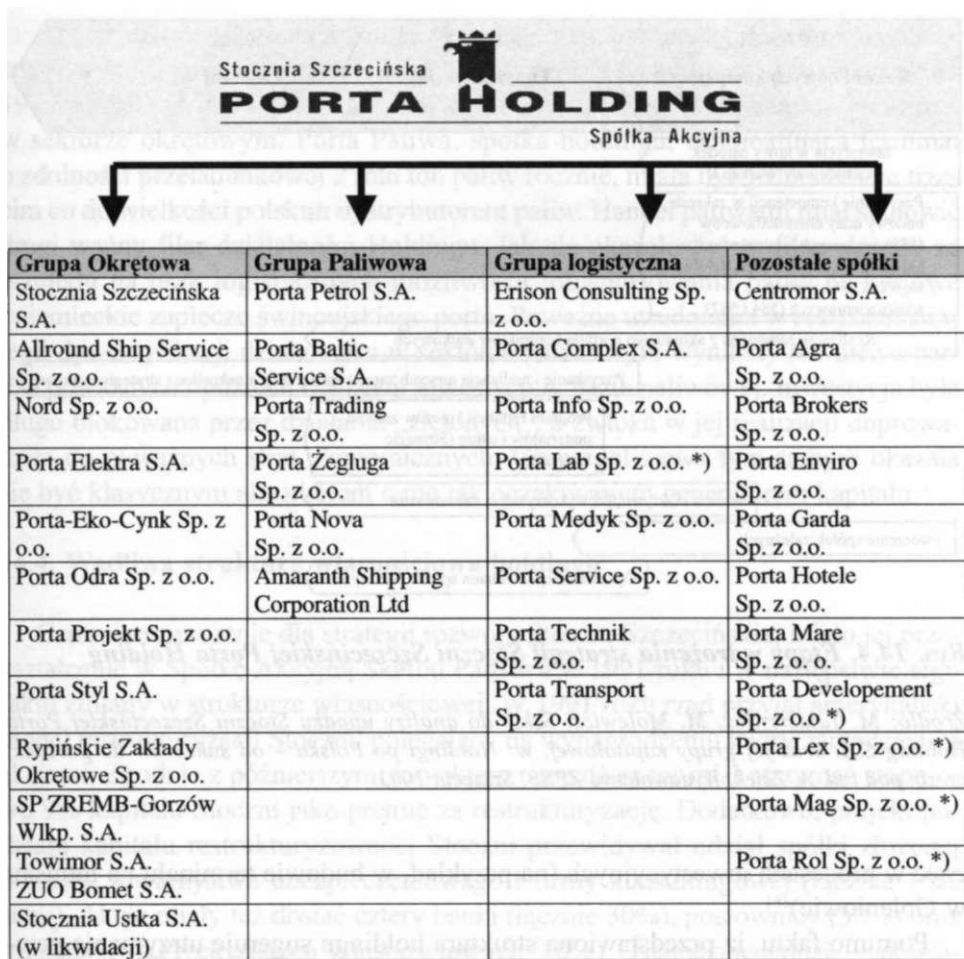
- grupa okrętowa, skupiająca spółki związane technologicznie z przemysłem okrętowym,
- grupa paliwowa, skupiająca się wokół spółki Porta Petrol, właściciela terminala paliwowego w Świnoujściu, nabytego w drodze inwestycji wartości 19 mln dolarów.

Dodatkowo działalność Holdingu miała wspierać grupa logistyczna. Schemat logiczny struktury holdingu przedstawia rys. 14.3.

Do budowy statków zakontraktowanych przez Portę Holding S.A. powołano w październiku 1999 r. nową spółkę o nazwie Stocznia Szczecińska S.A. (SSSA). Wyodrębnienie „nowej” Stoczni Szczecińskiej S.A., która przejęła niemal wszystkich pracowników produkcyjnych i niemal całość produkcji okrętowej holdingu, oznaczało osiągnięcie nowego etapu w tworzeniu i funkcjonowaniu holdingu. Porta Holding S.A. jako spółka dominująca („spółka-matka”) zaczęła spełniać rolę głównie *managing company*, tj. podmiotu zarządzającego całością interesów grupy kapitałowej, lokując konkretną działalność produkcyjną i usługową w spółkach zależnych oraz określając zasady i normy postępowania w grupie, zakres i formy kooperacji oraz procedury wzajemnych rozliczeń. Podmiot kierujący, a więc zarząd dominującej spółki Porta Holding S.A., wyznaczał wszystkim spółkom zakres aktywności gospodarczej, wynikający z głównych celów holdingu.

Kooperacja między spółkami stoczniowymi i logistycznymi miała przynieść obniżenie kosztów produktów sprzedawanych wewnątrz grupy okrętowej, a także zwiększyć zyski wynikające z oczekiwanego efektu synergii. Tworzeniu grupy stoczniowej towarzyszyło opracowanie strategii rozwoju tego biznesu. Według firmy konsultingowej A. T. Kearney, opracowującej strategię rozwoju biznesu okrętowego dla Stoczni już w 1997 roku, Stocznia miała rozwijać się ekspansywnie w kierunku nowych specjalności. W istocie, opracowaną przez

Tamże, s. 31 i dalsze.



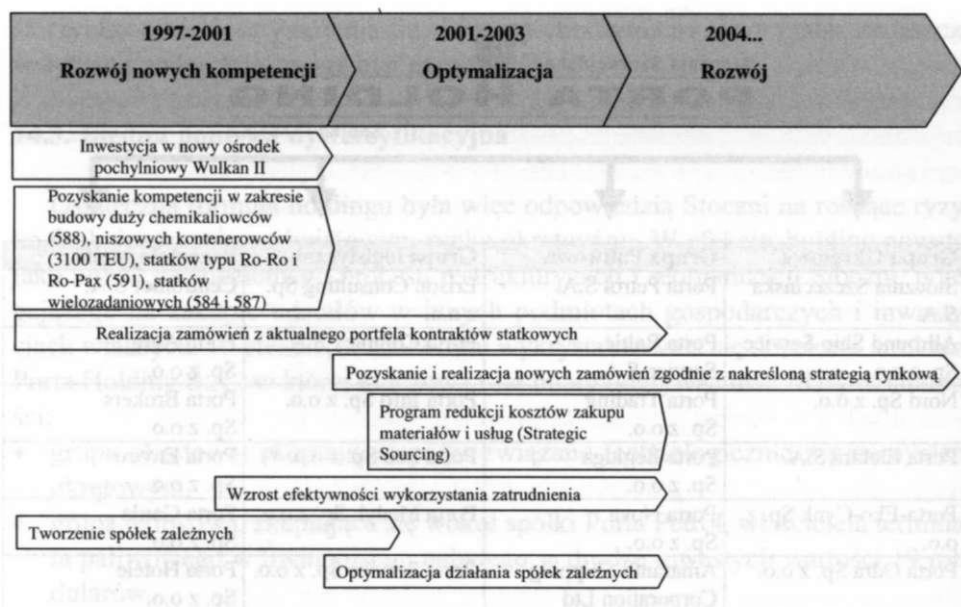
*)spółki w organizacji

Rys. 143. Porta Holding S.A. - struktura grupy kapitałowej

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PHSA..

konsultantów strategię należy uznać za celową i właściwą. Jej koncepcję przedstawia rys. 14.4.

Grupa paliwowa miała zagwarantować Stoczni i całemu holdingowi utrzymanie się na rynku w okresie braku koniunktury stoczniowej; powinien on być w stanie przetrwać okres spadku zamówień i niskich cen na statki morskie, uzyskując w tym czasie zyski w innych dziedzinach. Spółki grupy miały w okresie dekonunktury budować inne konstrukcje stalowe, takie jak mosty, lub uczestni-



Rys. 14.4. Etapy wdrożenia strategii Stoczni Szczecińskiej Porta Holding

Źródło: M. Talasiewicz, M. Molewicz, *Szkic do analizy upadku Stoczni Szczecińskiej Porta Holding S.A. oraz jej grupy kapitałowej*, w: *Holdingi po Polsku - od sukcesów do porażek*, pr. zb. pod red. A. Zelek, Wydawnictwo ZPSB, Szczecin 2003.

czyć w procesach inwestycyjnych (na przykład, w budowie terminalu na lotnisku w Goleniowie)¹⁸¹.

Pomimo faktu, iż przedstawiona struktura holdingu sugeruje utrzymanie pewnej logiki połączeniowej, to jednak nie udało się autorom tej strategii ominąć niebezpieczeństwa zaangażowania kapitałowego PHSA w podmiotach zupełnie niezwiązanych ze strukturą branżową działalności Holdingu. Fakt ten powodował nie tylko obniżenie efektywności ekonomicznej kolejnych inwestycji kapitałowych (ze względu na bardzo istotne różnice w rentowności poszczególnych sektorów), ale również pozbawiał Holding możliwości konstruowania efektywnego portfela działalności. Ocenia się, że blisko 25% kapitału jakim dysponował Holding zaangażowane było w spółkach, które nie były strategicznie atrakcyjne z punktu widzenia rozwoju Holdingu i jednoznacznie stanowiły zbędny balast. Były to na ogół podmioty, które powstały w wyniku przekształceń poszczególnych funkcji socjalnych i pomocniczych byłej Stoczni i stanowiły centra kosztów, niegwarantujące zwrotu nakładów.

¹ Tamże, s. 18 i dalsze.

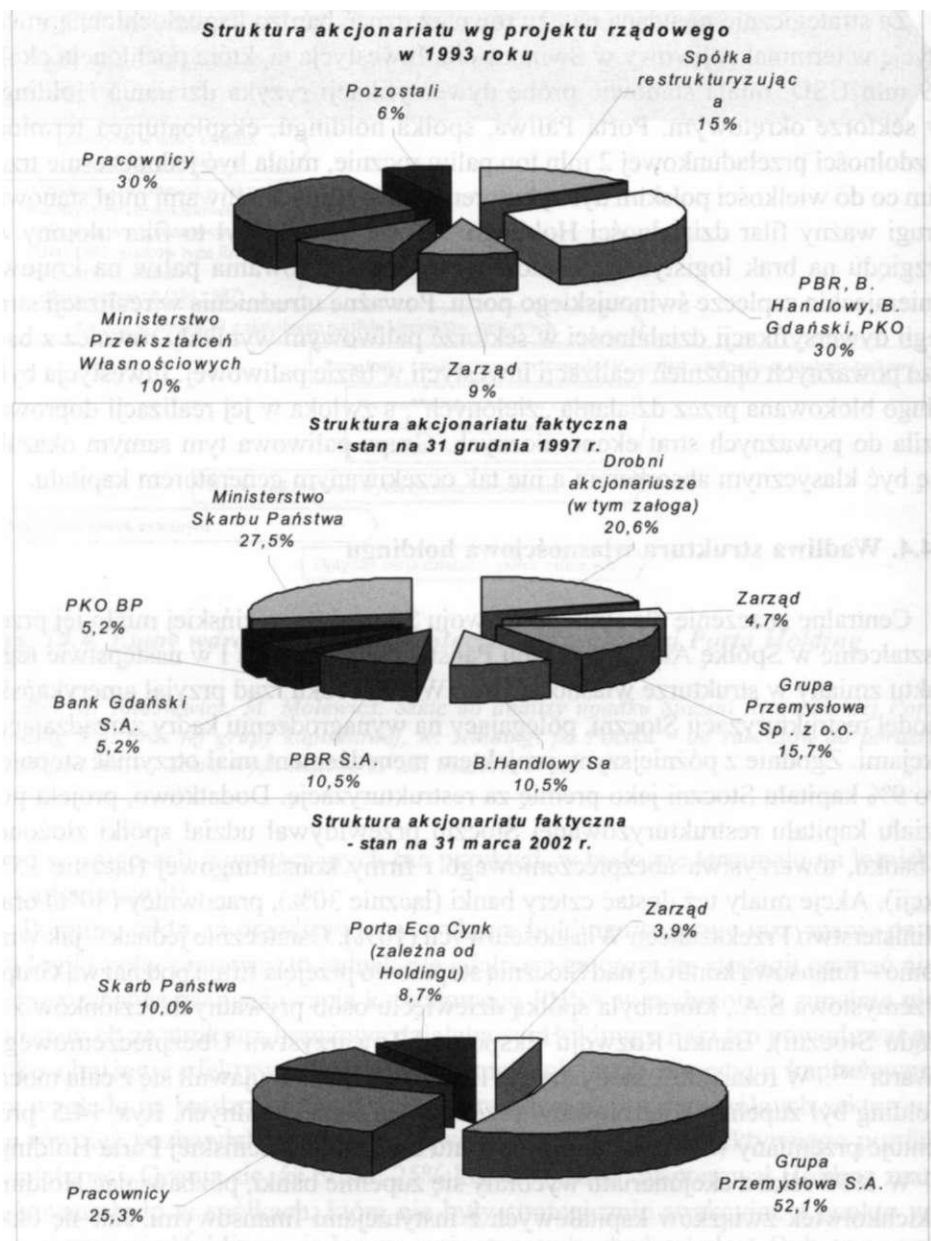
Za strategicznie nieudaną należy również uznać bardzo kapitałochłonną inwestycję w terminal paliwowy w Świnoujściu. Inwestycja ta, która pochłonęła około 19 mln USD, miała stanowić próbę dywersyfikacji ryzyka działania Holdingu w sektorze okrętowym. Porta Paliwa, spółka holdingu, eksploatująca terminal 0 zdolności przeładunkowej 2 mln ton paliw rocznie, miała być jednocześnie trzecim co do wielkości polskim dystrybutorem paliw. Handel paliwami miał stanowić drugi ważny filar działalności Holdingu. Jak się okazało był to filar ułomny ze względu na brak logistycznych możliwości transportowania paliw na krajowe i niemieckie zaplecze świnoujskiego portu. Poważne utrudnienia w realizacji strategii dywersyfikacji działalności w sektorze paliwowym wynikały również z bardzo poważnych opóźnień realizacji inwestycji w bazie paliwowej. Inwestycja była długo blokowana przez działania „zielonych”, a zwłoka w jej realizacji doprowadziła do poważnych strat ekonomicznych. Grupa paliwowa tym samym okazała się być klasycznym absorberem a nie tak oczekiwanym generatorem kapitału.

14.4. Wadliwa struktura własnościowa holdingu

Centralne znaczenie dla strategii rozwoju Stoczni Szczecińskiej miało jej przekształcenie w Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa w 1991 roku i w następstwie tego faktu zmiany w strukturze własnościowej. W 1991 roku rząd przyjął amerykański model restrukturyzacji Stoczni, polegający na wynagrodzeniu kadry zarządzającej akcjami. Zgodnie z późniejszym projektem menedżement miał otrzymać stopniowo 9% kapitału Stoczni jako premię za restrukturyzację. Dodatkowo, projekt podziału kapitału restrukturyzowanej Stoczni przewidywał udział spółki złożonej z banku, towarzystwa ubezpieczeniowego i firmy konsultingowej (łącznie 15% akcji). Akcje miały też dostać cztery banki (łącznie 30%), pracownicy (30%) oraz Ministerstwo Przekształceń Własnościowych (10%). Ostatecznie jednak - jak wiadomo - finansową kontrolę nad Stoczną stopniowo przejęła firma pod nazwą Grupa Przemysłowa S.A., która była spółką dziewięciu osób prywatnych (członków zarządu Stoczni), Banku Rozwoju Eksportu i Towarzystwa Ubezpieczeniowego „Warta”¹⁸². W roku 2002, kiedy kryzys finansowy Stoczni ujawnił się z całą mocą Holding był zupełnie kontrolowany przez spółkę osób cywilnych. Rys. 14.5. prezentuje przemiany w strukturze akcjonariatu Stoczni Szczecińskiej Porta Holding.

W 1998 roku z akcjonariatu wycofały się zupełnie banki, pozbawiając Holding jakichkolwiek związków kapitałowych z instytucjami finansowymi. Jak się okazało, polityka własnościowa zarządu Holdingu, doprowadziła do niebezpiecznej sytuacji, w której Holding pozbawiony był możliwości pozyskania kapitału od banków (wcześniej zaangażowanych w Holding kapitałowo). Dodatkowo, główny

Obaj udziałowcy instytucjonalni wycofali się ze spółki w 1998 roku, sprzedając pozostałym akcjonariuszom swoje udziały.



Rys. 14.5. Ewolucja struktury akcjonariatu Porta Holding S.A. w latach 1993 - 2002.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Raport roczny SSSA 1997 i 1998 oraz Gazeta Wyborcza 20-21.04.2002.

akcjonariusz Holdingu - Grupa Przemysłowa S.A. zaciągnął poważne zobowiązania długoterminowe na zakup akcji od banków. Wykup ten nastąpił w 1998 roku po bardzo atrakcyjnych dla sprzedających cenach. Wartość transakcji ujawnił BRE Bank, który po przejęciu w tym samym roku PBR, uzyskał za 1 akcję SSSA nominalnej wartości 7 zł - 250 zł¹⁸³.

W latach 1998 - 1999 spółka Grupa Przemysłowa, realizując program prywatyzacyjny, kupowała akcje Stoczni, przekraczając progi własności, kolejno, 25%, 33% i 50% wszystkich akcji. Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, nie mając w tej sprawie żadnych zastrzeżeń, wydał pozytywne decyzje, odpowiednio w maju, sierpniu i grudniu 1999 roku. Na koniec tegoż roku Grupa Przemysłowa sp. z o.o. stała się właścicielem ponad 50% akcji i głosów na WZA.

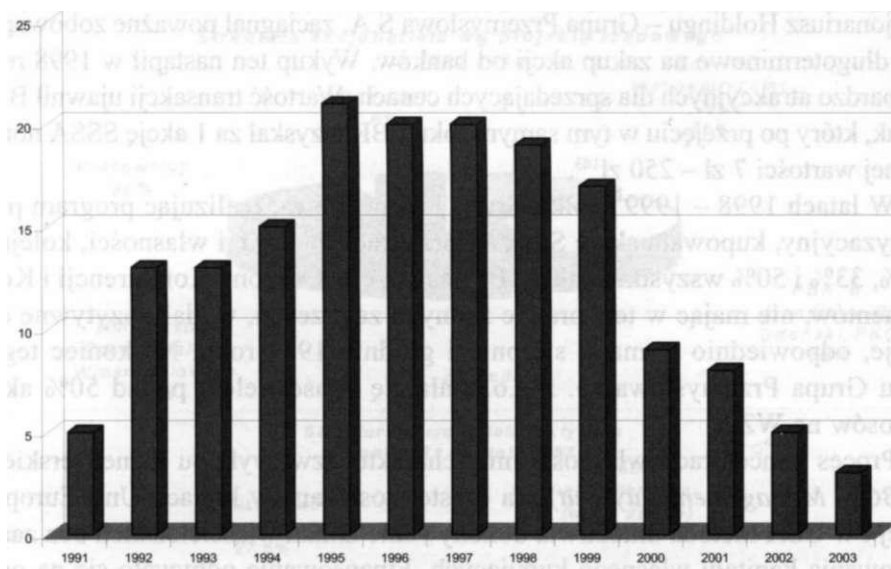
Proces koncentracji własności miał charakter tzw. wykupu menedżerskiego (*MBO - Management Buy-Out*). Ta często stosowana w krajach Unii Europejskiej i w USA metoda umożliwia dokonywanie zmian właścicielskich bez zaangażowania kapitału własnego kupujących. Finansowanie odbywało się na ogół z kredytów zabezpieczanych akcjami będącymi przedmiotem wykupu. Problem ten stał się głównym zarzewiem konfliktu społecznego i zarzutów wobec kadry zarządzającej. Przypomnieć warto, że Grupa Przemysłowa S.A. to firma prywatna założona w zasadzie przez członków kadry kierowniczej Holdingu. Zarzuty o próbę przejęcia całości majątku firmy przez grupę zarządzającą nie były więc bezpodstawne.

14.5. Błędy stoczniowej strategii biznesowej

Na początku ostatniej dekady XX wieku średni wiek kontenerowców - statków w których specjalizowała się Stocznia Szczecińska - wynosił około 30 lat i fakt ten był traktowany jako absolutnie pewny czynnik wzrostu zamówień na nowy tonaż. Warto zaznaczyć, że w latach 1991 - 2000 Stocznia wybudowała 112 kontenerowców, co oznacza, iż w tym czasie co trzeci kontenerowiec średniej wielkości na świecie był zbudowany w Szczecinie. Niestety okres sukcesów SSSA zakończył się wraz z dobrą koniunkturą na rynku okrętowym. Rys. 14.6. prezentuje zmiany w wielkości produkcji SSSA w badanych latach.

Po roku 1997 okazało się, że kontrakty, które Stocznia Szczecińska zawierała w I połowie 1997 roku (głównie na kontenerowce średniej wielkości), stały się nieopłacalne, bo dolarowa cena tych statków - przy wzroście rzeczywistych kosztów wytworzenia - spadła o 20-30%. Tak drastyczna zmiana cen była wywołana -

¹⁸³ Cyt. za: Gazeta Wyborcza 20-21.04.2002.



Rys. 14.6. Liczba statków budowanych w SSSA w latach 1991 - 2003.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PHSA. .

jak już wcześniej wspomniano - kryzysem przemysłu stoczniowego w Azji. Stocznia Szczecińska nie była w stanie skutecznie walczyć cenowo z Koreańczykami i Chińczykami i musiała szukać dla siebie nowych nisz rynkowych. Zainteresowano się chemikaliowcami, specjalistycznymi promami przystosowanymi do przewozu ciężkich drogowych zestawów kołowych (oraz ich kierowców), specjalistycznymi statkami do przewozu papieru, a także uniwersalnymi jednostkami kombinowanymi (łączącymi cechy masowców, kontenerowców i drobnicowców). Były to projekty znacznie trudniejsze pod względem technologicznym i organizacyjnym¹⁸⁴. Stocznia Szczecińska nie posiadała ani umiejętności, ani właściwych zasobów do podjęcia tego typu kontraktów. Mimo to Zarząd podjął wyzwanie i w 1999 roku podpisał kontrakty na budowę serii chemikaliowców.

Wysiłek stoczni związany z walką o utrzymanie się na światowym rynku okrętowym, został więc ukierunkowany na zdobywanie nowych kompetencji w perspektywie atrakcyjnych typach statków - większych, bardziej skomplikowanych, a więc i uzyskujących lepsze ceny niż statki dotychczas budo-

M. Tałasiewicz, M. Molewicz *Szkic do analizy upadku Stoczni Szczecińskiej...* op.cit., s. 22 i dalsze.

wane. W latach 1998-2001 Stocznia Szczecińska Porta Holding S.A. poniosła duże koszty przygotowania technicznego do wdrożenia nowych typów statków, w tym koszty projektów, oprzyrządowań technicznych, szkoleń pracowników oraz nieuniknionego w tej sytuacji spadku wydajności pracy. W celu stworzenia warunków technicznych umożliwiających budowę statków znacznie większych (do 100.000 DWT) i bardziej atrakcyjnych rynkowo, całkowicie przebudowano - kosztem ponad 100 mln zł - jedną z dwu pochylni ośrodka pochylniowego Wulkan. Przebudowa pochylni była sukcesem organizacyjnym, inżynierskim i finansowym, natomiast wdrażanie prototypów nowych serii skomplikowanych statków okazało się totalną klapą.

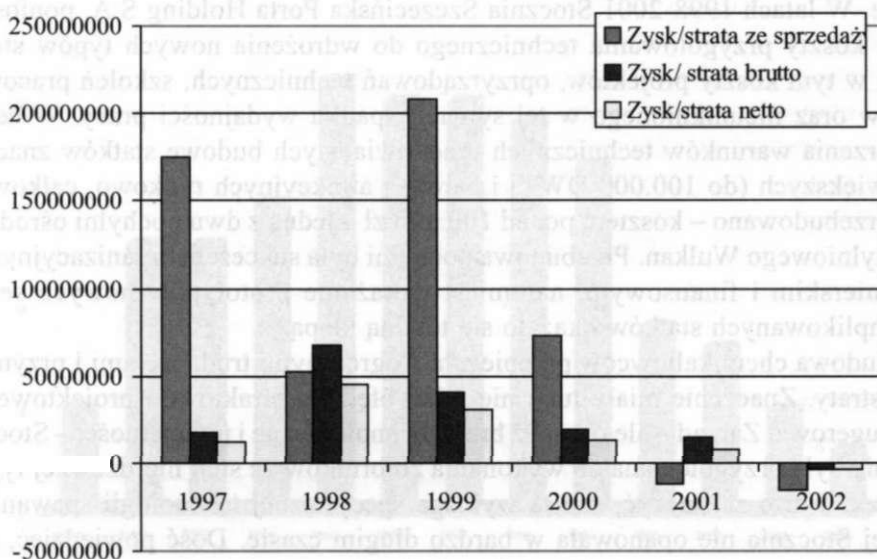
Budowa chemikaliowców przebiegała z ogromnymi trudnościami i przynosiła straty. Znaczenie miały tutaj nie tylko błędy kontraktowe i projektowe - jak sugerował Zarząd - ale również braki technologiczne i umiejętności - Stocznia nie była przygotowana do wykonania zbiorników ze stali nierdzewnej typu duplex. Warto zaznaczyć, stal ta wymaga specyficznej technologii spawania, której Stocznia nie opanowała w bardzo długim czasie. Dość powiedzieć, że pierwsze kontrole armatorskie wykazały bardzo wysoki odsetek wadliwości spawów.

Technologię spawania ostatecznie opanowano, ale koszty uczenia się i zdobywania doświadczeń były ogromne - i to zarówno ze względu na zużyte dodatkowo materiały i urządzenia oraz koszty pracy, jak i z powodu blokowania pochylni Odra przez wiele miesięcy poza termin przewidziany harmonogramem¹⁸⁵.

Ostatecznie poważne opóźnienia w realizacji kontraktu, zbyt wysokie koszty jego wykonania oraz niekorzystne zmiany kursu dolara¹⁸⁶, doprowadziły Stocznnię Szczecińską S.A. do poważnych strat finansowych. Kłopoty finansowe Stoczni oznaczały z kolei pogłębienie kłopotów Porty Holding S.A., jako strony kontraktów na budowę statków i umów kredytowych na finansowanie tej działalności. Sytuacja finansowa PHSA była i tak dostatecznie zła ze względu na bardzo kosztocłonną inwestycję w grupę paliwową. Rys. 14.7. prezentuje główne kategorie wyniku finansowego PHSA w latach 1997 - 2002.

Tamże, s. 38.

Średni roczny kurs złotego w 1999 r. wynosił 3,967zł za dolara, z kolei w kwietniu 2002 roku kształtował się on na poziomie 4,059. W sytuacji, gdy rentowność przemysłu okrętowego na poziomie 3-5% zysku brutto uznaje się za dobrą, przy minimum rocznym - dwuletnim cyklu handlowo-produkcyjnym i kredytowych warunkach płatności normalne wahania kursów walut mogą pozbawić stocznie praktycznie całego zysku. Forum Okrętowe ocenia, że uszczuplenie przychodów samych stoczni produkcyjnych w 2001 roku, wynikające z wysokiego kursu złotego (3,8 zł/USD), w porównaniu z wielkością przychodów prognozowanych na podstawie kursu założonego w ustawie budżetowej państwa (4,4 zł/USD), wyniosły ponad 300 mln zł.



Rys. 14.7. Główne kategorie wyniku finansowego w PHSA w latach 1997-2002

Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportów Rocznych PHSA .

14.6. Kryzys w PHSA

Przypadek PHSA może posłużyć za szkolne studium objawów i skutków kryzysu finansowego. Opisane powyżej czynniki, zarówno te o znaczeniu strategicznym, jak i te operacyjne, związane z procesem produkcji, doprowadziły w efekcie pod koniec roku 2001 do całkowitej utraty płynności finansowej. Objawy tego faktu są oczywiste i niemal podręcznikowe. Od początku 2002 roku Stocznia nie miała zdolności do regulowania swoich zobowiązań. Opóźnienia płatnicze dotyczyły nie tylko zobowiązań z tytułu dostaw materiałów i usług, ale również dotknęły priorytetową pozycję kosztów - fundusz płac. Zjawiska te wywołały swobodną spiralę, pogrążając przedsiębiorstwo w coraz głębszej zapaści finansowej. Dotychczasowi kooperanci, którzy udzielali zwyczajowego kredytu kupieckiego, żądali teraz przedpłat lub gwarancji bankowych na dostawę materiałów, a nawet zwracają się o zwrot dostarczonych i niezapłaconych partii. Równie ostro zareagowały banki, które w oczekiwaniu na rozwój sytuacji odcięły Stocznnię od kredytowania. Sytuacja ta przypominająca samonakręcającą się spiralę i powodowała dodatkowo kryzys wewnątrzorganizacyjny. Coraz wyraźniejsze były postawy roszczeniowe załogi i coraz głośniejsze oskarżenia pod adresem nieudolnego zarządu. Tymczasem ziszczył się opisany w teorii zarządzania kryzysem scenariusz, polegający na zaślepieniu kadr menedżerskich i poszukiwaniu przyczyn na ze-

wewnątrz organizacji. Zarząd tłumaczył bowiem tragiczną sytuację całej grupy kapitałowej niekorzystnymi zmianami warunków otoczenia, na które nie miał wpływu (wahania kursów walutowych, recesja gospodarcza, brak odpowiedniej polityki państwa, skutki umiędzynarodowienia polskich banków) oraz wprowadzaniem niezbędnych zmian (nowe projekty i technologie, inwestycje produkcyjne, koszty dywersyfikacji).

W efekcie zarząd Stoczni zbyt późno podjął działania antykryzysowe, zbyt długo oczekiwał w uśpieniu na odwrócenie się negatywnych zjawisk w makrootoczeniu. Kryzys egzystencji PHSA bowiem, to typowy przypadek długookresowych efektów błędnej polityki strategicznej, a może braku jej elastyczności wobec zmieniającego otoczenia gospodarczego. Sytuacji nie zmieniło również zaangażowanie się w proces ratowania Stoczni władz rządowych i samorządowych. Równie nieskuteczne okazały się liczne projekty odbudowania Stoczni.

Ostatecznie dnia 29 lipca 2002 roku Sąd Rejonowy w Szczecinie ogłosił upadłość Stoczni Szczecińskiej Porta Holding S.A. Jednocześnie ogłoszono upadłość największej i najważniejszej spółki holdingu - Stoczni Szczecińskiej S.A. Upadłość spółki - matki w Grupie Kapitałowej Porta Holding oznaczała także koniec funkcjonowania holdingu jako celowej organizacji gospodarczej, skupiającej ponad 30 spółek córek. Sytuacje, w jakich się znalazły poszczególne spółki po upadku PHSA, są nader zróżnicowane - kilka spółek także upadło, niektóre są w stanie likwidacji, a inne próbują przetrwać i rozwijać się samodzielnie na trudnym rynku. Upadłość PHSA i SSSA dotknęła boleśnie ponad 10 tys. pracowników tych firm a także kilkadziesiąt tysięcy osób zatrudnionych w ponad tysiącu zakładów kooperujących.

Bibliografia

1. Chadam J. *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych - wyniki badań*, Organizacja i kierowanie 21 2002.
2. Sysko-Romańczuk S., Rudawska A. *Jak pokonać kryzys - przykład polskiego przemysłu okrętowego*, (w:) *Praktyka zarządzania kryzysem w przedsiębiorstwie*, pr. zb. pod red. B. Kozery, A. Zelek, Wydawnictwo ZPSB, Szczecin 2002, s. 233-234.
3. Tałasiewicz M., Molewicz M. *Szkic do analizy upadku Stoczni Szczecińskiej Porta Holding S.A. oraz jej grupy kapitałowej*, (w:) *Holdingi po Polsku - od sukcesów do porażek*, pr. zb. pod red. A. Zelek, Wydawnictwo ZPSB, Szczecin 2003.
4. Zelek A. *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo IOiZWP ORGMASZ, Warszawa 2003.

15. КОРПОРАТИВНАЯ ЭКОНОМИКА И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Streszczenie

W niniejszym rozdziale analizie poddano problemy formowania się wielkich struktur korporacyjnych w ekonomice rosyjskiej. Struktury te traktowane są jako jedne z ważniejszych (obok instytucji rządzących) podmiotów realizacji polityki gospodarczej Rosji. Podkreślono, że organizacje wielopodmiotowe jako tradycyjne instytucje gospodarki Rosji zachowują i odbudowują swoją pozycję. Postawiono tezę, że gospodarka rosyjska może być efektywna tylko w warunkach ekonomiki przedsiębiorstw wysokoskoncentrowanych. Zaznaczono, że w formowaniu wielkich struktur korporacyjnych w Rosji ujawnia się pewna dysproporcja, która polega na wzmacnianiu pozycji monopolistycznych zorientowanych na eksport przedsiębiorstw przemysłu surowcowego.

Poddany analizie został także proces budowania i rozwoju zintegrowanych struktur korporacyjnych, wśród których wyróżniają się grupy finansowo-przemysłowe (FPG). Podkreślono szczególne właściwości, zarówno zalety jak i potencjalne wady funkcjonowania takich holdingów, potrafiących w stopniu maksymalnym wykorzystywać swoje możliwości kontrolno-zarządcze za pośrednictwem współudziału w kapitale akcyjnym.

Analizie poddano także korporacje wielonarodowe, występujące jako jedne z głównych podmiotów gospodarki globalnej. Podkreślono konieczność wsparcia korporacji pochodzenia rosyjskiego ze strony państwa.

W drugiej części referatu autor poddaje analizie proces formowania się rosyjskiego modelu zarządzania korporacyjnego. Naświetla kluczowe aspekty rozwoju tego modelu. Wyciąga wnioski, że w Rosji tworzy się model kapitalizmu menedżerskiego. Główną jego właściwością jest połączenie w jednej osobie właściciela i menedżera. Poddaje krytyce pogląd o unikalności problemów zarządzania korporacyjnego w Rosji, zaznaczając, że głównym problemem w tej dziedzinie jest złe przestrzeganie niezłych wcale norm ustawodawczych.

W końcowej części referatu wyciągnięto wnioski, że żaden ze znanych w świecie modeli systemów finansowych, które determinują kształt systemów zarządzania korporacyjnego w Rosji, jak do tej pory nie dominuje.

15.1. Организационно-экономические проблемы становления крупных корпоративных структур

Формирование особого слоя структур российской экономики в виде корпоративной экономики составляет самостоятельное направление экономических реформ, промышленной политики, реструктуризации народного хозяйства, отраслей и предприятий, организационно-управленческих трансформаций. Крупные корпоративные структуры (интегрированные бизнес-группы, ФПГ, холдинги и др.) в экономике выступают не только как объекты, но и как важнейшие, наряду с государством, субъект реализации экономической политики.

Крупнейшие российские корпорации обладают значительным инвестиционным потенциалом. Так, финансирование их инвестиционных программ за счет собственных средств по данным обследования (исключающего предприятия с государственным контрольным пакетом акций, такие, как, например, ОАО «Газпром» и РАО «ЕЭС России» и их аффилированные структуры) выросло с 3,7 млрд. руб. в 1996 г. до 96,1 млрд. руб. в 2000 г.¹⁸⁷.

В то же время, несмотря на определенные положительные сдвиги, крупнейшие российские корпорации с точки зрения их экономической мощи на фоне своих зарубежных конкурентов выглядят достаточно скромно. Так, в рейтинг FT-500 Global за 2002 г. (основной критерий - рыночная капитализация) вошли лишь четыре российские компании. Это ЮКОС - 227-я позиция, «Газпром» - 250-я, «Сургутнефтегаз» - 344-я и «ЛУКОЙл» - 362-я. В списке крупнейших европейских компаний FT-500 Europe в 2002 г. фигурировали уже девять российских фирм.

Более прочные позиции у российского бизнеса в восточноевропейских рейтингах. В FT-100 Eastern Europe Россия последовательно увеличивает свое представительство (с одной пятой в 2000 г. до более чем трети в 2002 г.). Однако численный рост отечественных фигурантов FT Eastern Europe не сопровождается качественными сдвигами. Более того, доля не сырьевого сектора снижалась¹⁸⁸.

Скромные позиции, занимаемые отечественными корпорациями, во многом определяются недооценкой стоимости их фондов на рынке. По мнению специалистов, баррель углеводородного топлива из запасов ОАО «Газпром» в пересчете на стоимость акций компании составляет всего 3,5 цента, тогда как тот же баррель запасов Exxon в США - 13 долл., то есть в 354 раза дороже¹⁸⁹. Аналогичная ситуация складывается в РАО «ЕЭС России», где

* А. ЛЦ и к ii ii. А. Соколов *Интегрированные бизнес группы в российской экономике II Вопросы экономики. 2002. № 4. С. 85.*

¹⁸⁸ Эксперт. 2002. № 37.

¹⁸⁹ Ю.В. Сняк *Газовый комплекс России: возможности и ограничения Ц Проблемы прогнозирования. 2003. № 1. С. 22.*

1 кВт мощности оценивается в 70 долл. по сравнению, например, с 1772 долл. в испанской компании Endesa, не говоря уже о более крупных и преуспевающих компаниях США и Западной Европы¹⁹⁰.

Данная ситуация отражает современное состояние российской экономики, несовершенство хозяйственного механизма, неотрегулированность взаимоотношений крупнейших российских корпораций - естественных монополий с потребителями, как внутренними, так и внешними. Так, на конец 2001 г. долги российских предприятий «Газпрому» превысили 135 млрд. руб. (4,6 млрд. долл. по курсу декабря 2001 г.), а суммарный долг стран СНГ компании превысил 4 млрд. долл. Это вынуждает «Газпром» прибегать к внешним заимствованиям в больших размерах. К 2000 г. они достигли 10 млрд. долл. Вместе с тем потребность в природном газе со стороны как внешних, так и внутренних потребителей в предстоящие десятилетия объективно будет расти. Уже сегодня ОАО «Газпром» предпринимает попытки активного внедрения на рынки Европы путем создания смешанных компаний. Ожидается дальнейший рост продаж российского природного газа в Европе (с 129 млрд. куб. м в 2000 г. до 200-210 млрд. куб. м к 2010 г. и 250-300 млрд. куб. м к 2020 г.)¹⁹¹.

Формирование новых крупных корпораций, успешная реализация инновационных стратегий требует концентрации производства. Либерализация, приватизация и демонополизация на первых этапах реформ проходили под знаком деконцентрации производства, расчленения единых имущественных и технологических комплексов, разрыва хозяйственных связей. Начиная с середины 1990-х годов наметилась другая тенденция - к росту концентрации производства в промышленности. Крупные организационные формы как традиционные институты сохраняют и восстанавливают свои позиции. Российская экономика может быть эффективной, только если сохраняет себя как экономика высококонцентрированных производств.

Вместе с тем в формировании крупных корпоративных структур наблюдается неравномерность. Она проявляется в наличии в экономической системе определенного дисбаланса, усиления монопольных позиций сырьевых, экспортоориентированных компаний.

Негативные тенденции изменения структуры производства в последние годы проявились в сокращении удельного веса машиностроения и металлообработки в общем объеме промышленного производства с 22,7 до 20,3% в период с 1991 по 2001 г. (в Германии и Японии он составляет более половины, в США - 46%, в Республике Корея - 45%) на фоне роста доли электроэнергетики и топливной промышленности. При рентабельности

⁰ У. Браудер *Цена коррупции II* Ведомости. 2000. 11 мая.

¹ Там же.

продукции в 2001 г. по промышленности в целом 18,5%, в топливной промышленности она составляла 35,9, а в машиностроении и металлообработке - всего 11,5%.

Одним из путей преодоления отмеченных негативных тенденций является создание и развитие интегрированных корпоративных структур, среди которых следует особо выделить финансово-промышленные группы (ФПГ) - объединения, представляющие собой совокупность юридических лиц, полностью или частично объединивших свои материальные активы на основе договора о создании финансово-промышленной группы.

Формирование ФПГ отражает объективную тенденцию к организационной интеграции. Особенно явно данная тенденция просматривается применительно к предприятиям, функционирующим в условиях спада производственных и финансовых показателей. Выход на стратегии экономического роста тесно связан с организационными преобразованиями, поиском и подбором стратегических инвесторов; диверсификацией основной деятельности и учреждением новых предприятий; усилением механизмов акционерного контроля за деятельностью технологически сопряженных производственных единиц.

По состоянию на 1 ноября 2001 г. официальный статус имели 86 ФПГ. В их составе действует более 1300 юридических лиц, в том числе более 100 банков¹⁹². По оценке Минэкономразвития РФ, общая численность занятых в ФПГ приближается к 5 млн. человек. Годовой оборот продукции составил более 100 млрд. руб. или более 10% ВВП.

В целом совокупность ФПГ отличается широкой диверсифицированностью. Охват ФПГ более 100 направлений деятельности в самых разнообразных отраслях, несомненно, содействует стабилизации и оживлению российской экономики. Из 200 крупнейших российских компаний участниками официально зарегистрированных ФПГ стали 130. Из 100 крупнейших банков России 48 вошли в состав ФПГ или сами создали такие группы.

Возникновение ФПГ, определенное закрепление их позиций в экономике отражает тенденцию к формированию адекватных форм концентрации и централизации производства, интеграции финансового и промышленного капитала. Это также связано с необходимостью стабилизации многоотраслевой кооперации, выгодами горизонтальной диверсификации капитала. ФПГ способствует перераспределению управленческих функций, так как часть функций государственных комитетов и ведомств выполняют сами ФПГ. Их создание оказывает положительное влияние на процесс ценообразования, поскольку все предприятия, входящие в ФПГ, заинтересованы в конечном

В. Дементьев, С. Авдашева *Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 гг. // Российский экономический журнал. 2002. № 3. С. 13.*

результате деятельности всей ФПГ, у отдельного предприятия пропадает интерес к увеличению прибыли за счет часто малооправданного роста цен.

Прогнозируя развитие такой формы интегрированных корпоративных структур, как ФПГ, на перспективу, отметим, что на ближайшем, первом этапе (2003-2010) будет происходить дальнейшая их адаптация к меняющимся экономическим условиям, выявление их потенциальных возможностей. В дальнейшем - период 2011-2025 гг., по мере закрепления благоприятных общеэкономических условий для привлечения капитала в развитие и модернизацию российской промышленности, следует ожидать значительного усиления их роли в данном процессе.

Особенность холдингов как организационных форм состоит в том, что в них в максимальной степени используют контрольно-управленческие возможности акционерного капитала через систему участия в капитале крупного бизнеса, подчинение головному предприятию множества формально независимых компаний, имеющих капитал, в сумме значительно превосходящий «материнский». За простотой холдинговой формы скрываются тщательно спроектированные организационно-экономические механизмы взаимодействия юридических лиц, высокая корпоративная культура, обеспечение баланса интересов.

Холдинговые структуры имеют как свои достоинства, так и недостатки. К первым можно отнести централизацию финансово-экономического управления взаимосвязанных по технологической цепочке предприятий; снижение рисков при инвестировании и осуществлении взаимных поставок; снижение транзакционных издержек; налоговое маневрирование и ускорение внедрения новшеств. В то же время холдинговые структуры обладают повышенными возможностями усиливать монопольные тенденции в экономике; манипулировать капиталами дочерних фирм в ущерб интересам «аутсайдеров»; искажать финансовую отчетность и уходить от налогов; наконец злоупотреблять контрольно-бюрократическими функциями.

Практика создания холдингов наиболее распространена в отраслях топливно-энергетического комплекса, а также имеет место в оборонных отраслях промышленности. При этом решение о преобразовании предприятий в холдинги при приватизации остается за государственными органами управления.

Функционирование холдинговых компаний может принести максимальную отдачу для народного хозяйства:

- в отраслях промышленности с высокой концентрацией производства (например, в черной металлургии и в отраслях, являющихся естественными монополиями, - газовая промышленность, энергетика);
- в тех отраслях, где происходит конгломератная интеграция предприятий, объединенных общей технологической цепочкой (например, нефтедобыча и нефтепереработка);

- в случае, когда происходит неконтролируемая скупка контрольных пакетов акций предприятий криминальными коммерческими структурами (здесь необходима передача контрольных пакетов акций государственным холдинговым компаниям).

Политика государства в отношении крупнейших российских корпораций должна исходить из того, что их экономическая деятельность осуществляется в контексте прогрессирующей глобализации мировой экономики и международной конкуренции транснациональных корпораций (ТНК). ТНК выступают основными субъектами глобальной экономики, аккумулирующими значительную часть образующихся в ней доходов. Создание и успешное развитие таких организационных структур в России требует поддержки, в том числе и на правительственном уровне.

Этот процесс (сориентированный по критериям стратегических национальных интересов, поддерживаемый государством) сможет сыграть важную роль в реализации стратегии экономического развития, в росте производственной и финансовой мощи российского предпринимательства, в консолидации национального капитала перед лицом мощных международных конкурентов. Среди фактически уже существующих ТНК отметим ОАО «Газпром», ряд российских нефтяных компаний. Национальная экономика без таких компаний обречена быть не субъектом, а объектом общемировых экономических отношений.

Сохранению и восстановлению производственных и кооперационных связей между Россией и ближним зарубежьем способствуют создаваемые транснациональные финансово-промышленные группы (ТФПГ). Приоритетное значение развития транснациональных структур в рамках СНГ связано, во-первых, с исторически сложившейся специализацией и высоким уровнем кооперации промышленного производства государств Содружества. Во-вторых, с объективной экономической потребностью в формировании общих товарных рынков по широкой номенклатуре изделий промышленности на основе интеграции промышленного и финансовых капиталов.

ТФПГ воспринимаются промышленниками и руководителями стран Содружества как важнейший из возможных путей восстановления единого экономического пространства, рационального использования всего созданного совместными усилиями потенциала¹⁹³. Между тем важным условием успешного развития единого постсоветского экономического пространства является принятие не просто близких, а по сути идентичных в содержательном плане правовых актов, которые должны четко и однозначно трактоваться на межгосударственном уровне.

См.: *Финансово-промышленные группы в России: состояние, перспективы, нормативно-методическое обеспечение*. М, 1996.

С учетом объективной необходимости и все большего ее осознания странами СНГ в новых экономических и политических условиях восстановления единого экономического пространства следует благоприятно оценивать перспективы формирования ТНК на постсоветском пространстве.

Ключевую роль в развитии инновационной деятельности корпораций должна играть интеграция научного и производственного потенциалов в рамках корпоративных структур. В развитых странах компаниями выполняется основной объем научных исследований и разработок: 65% - в странах ЕС, 71% - в Японии, 75% - в США. В России доля предпринимательского сектора в общем объеме затрат на НИР составляет 20%¹⁹⁴. Российская заводская наука располагает незначительными ресурсами и ориентирована главным образом на решение краткосрочных технических задач собственного производства, в том числе путем адаптации разработок, выполненных сторонними организациями, к конкретным производственным условиям¹⁹⁵. Слабость заводской науки, невысокий спрос бизнеса на результаты НИОКР при отсутствии реальных сдвигов в организационной интеграции отраслевых научных учреждений с предприятиями неблагоприятно сказывается на перспективах обеспечения конкурентоспособности отечественного производства.

В условиях неопределенности экономической ситуации в стране, когда стратегия корпоративного сектора не ориентирована на инновационное развитие, необходимо введение механизма государственного индикативного планирования и стимулирования создания и внедрения образцов новой техники и технологических процессов. Здесь следует использовать исходя из новых, рыночных условий богатый отечественный опыт реализации промышленной политики. Такой механизм должен опираться на долгосрочный прогноз научно-технического развития в стране (такие прогнозы разрабатывались в СССР), предусматривать льготное налогообложение и кредитование производства и внедрения новой техники, использование форм статистической отчетности предприятий по внедрению новой техники.

Особенность России - формирование интегрированных бизнес групп (ИБГ) - преимущественно в форме холдингов и стратегических альянсов, в которых доминируют корпорации сырьевого сектора экономики. Подобные объединения в определенной степени выполняют роль финансовых структур, призванных финансировать развитие производства в наукоемких корпорациях¹⁹⁶. На сегодня это по существу единственные реально действующие механизмы перелива капитала из экспортно-сырьевого сектора

Социально-экономическое развитие России 2002. Госкомстат РФ. М., 2002. С. 87.

Л. Гохберг *Национальная инновационная система России в условиях «новой экономики» II* Вопросы экономики. 2003. № 3. С. 31.

промышленности в обрабатывающий. Однако в условиях, когда рента-бельность производства в сырьевых отраслях существенно выше, чем в обрабатывающих, активизация подобного перелива капиталов может быть осуществлена лишь с помощью мер государственного стимулирования. К таким мерам следует отнести льготное налогообложение инновационно активных предприятий и организаций, а также наукоемких производств в целом.

Для обеспечения финансовыми ресурсами указанных производств в необходимых для их развития масштабах одного перелива капиталов из сырьевых отраслей недостаточно. Необходимо задействовать механизм неинфляционных кредитных ресурсов эмиссионного центра в форме государственных долгосрочных облигаций (ГДО)¹⁹⁷.

Способом привлечения средств для инвестиций в передовые отрасли обрабатывающей промышленности может быть и выпуск корпорациями собственных долгосрочных облигаций под гарантии государства¹⁹⁸. В этом случае отсутствует угроза захвата контроля над акционерным обществом какой-либо группой акционеров, вместе с тем эмитент берет на себя ответственность безусловной выплаты процентов и погашения облигаций на условиях и в сроки установленных при эмиссии.

15.2. Формирование российской модели корпоративного управления

Эффективность корпоративного управления в России определяется рядом особенностей развития ее корпоративной экономики.

Во-первых, в постсоциалистической экономике России корпоративные структуры большей частью образованы на базе бывших отраслевых министерств и их подразделений. Многие предприятия, их руководители продолжают входить в состав уже неформальных структур, располагая как определенными правами, так и обязательствами, в частности по соблюдению определенных «корпоративных» правил, часто противоречащих объективным рыночным законам.

Вторая проблема развития корпоративных структур в России - чрезвычайно неоднородный состав акционеров предприятий и как следствие - противоречивый характер их интересов. Данное обстоятельство негативно отражается на эффективности деятельности предприятий.

Третья из важнейших проблем, стоящих перед новыми хозяйствующими субъектами - акционерными предприятиями, заключается в том, что

¹⁹⁶ По данным обследования 732 ведущих предприятий высокотехнологичного комплекса (ВТК) нагрузка производственных мощностей в них составляет в среднем всего 16%. Цит. по: Б. Кузык *Высокотехнологичный комплекс в экономике России*. М., 2002. С. 245.

¹⁹⁷ См.: В. Маевский, Б. Кузык *Условия развития высокотехнологичного комплекса II Вопросы экономики*. 2003. № 2. С. 35-39.

¹⁹⁸ Данную форму привлечения средств следовало бы использовать, в частности, для развития отраслей инфраструктуры.

крупнейший собственник акций приватизированных предприятий - государство, далеко не всегда в полной мере использует свои предусмотренные законом права крупного акционера в интересах принадлежащих ему предприятий.

Кроме того, среди ключевых особенностей развития национальной модели корпоративного управления в России выделяют следующие:

- перманентный процесс перераспределения собственности в корпорациях;
- специфические мотивации многих инсайдеров (менеджеров и крупных акционеров), связанные с контролем финансовых потоков и «выводом» активов корпорации;
- слабую или нетипичную роль традиционных «внешних» механизмов корпоративного управления (рынок ценных бумаг, банкротства, рынок корпоративного контроля);
- федеративное устройство и активную роль региональных властей как самостоятельного субъекта корпоративных отношений (причем субъекта, действующего в рамках конфликта интересов как собственник, как регулятор через административные рычаги воздействия, как коммерческий/хозяйствующий агент);
- неэффективный и/или выборочный (политизированный) государственный инфорсмент (при сравнительно развитом законодательстве в области защиты прав акционеров).

При этом в России формируется модель «менеджерияльного капитализма» в рамках развития двух параллельных тенденций:

- менеджеры постепенно становятся и контролирующими акционерами в корпорации, т.е. ключевой характеристикой является не «капитализм управляющих» как наемных работников высшего уровня, а «капитализм управляющих», ставших собственниками (или «инсайдерский капитализм» в общепринятом в России значении);
- внешние акционеры по мере консолидации контроля сами начинают функционировать в качестве менеджеров или передают эти функции доверенному представителю («младшему партнеру») группы акционеров, связанному с ними не окладом или формальным контрактом, а целым комплексом экономических и внеэкономических интересов¹⁹⁹.

По мнению ряда экспертов, основная характеристика сложившейся в российской промышленности структуры собственности - совмещение в одном лице собственника и менеджера²⁰⁰.

Экономические предпосылки национальных моделей корпоративного управления традиционно анализируются в рамках компаративного

¹⁹⁹ А. Радыгин *Корпоративное управление в России: ограничения и перспективы* // Вопросы экономики. 2002. № 1.

²⁰⁰ Долгопятова Т. *Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности (опыт эмпирического исследования)* // Вопросы экономики. 2001. № 5.

исследования финансовых систем. Основным признаком, конституирующим тот или иной тип финансовой системы, является роль коммерческих банков в обеспечении деятельности и финансировании промышленных корпораций. В зависимости от значения банков в долговременном финансировании экономического роста можно говорить либо о банковско-, либо о рыночно ориентированной финансовой системе.

Проблема корпоративного управления, связанная с установлением баланса интересов разных групп акционеров, менеджеров компании и ее работников, государственных органов, актуальна для большинства стран мира, говорится в докладе Института корпоративного права и управления (структурное подразделение транснациональной корпорации «Эрнст энд Янг») ²⁰¹. Советом ОЭСР в мае 1999 г. утверждены Принципы корпоративного управления, которые носят рекомендательный характер и являются своеобразным ориентиром для создания правовой базы корпоративного управления на государственном уровне, а также для оценки и выработки компанией собственной практики. По мнению экспертов Института корпоративного права и управления, 100%-й уровень реализации этих принципов не достигнут нигде. Ближе всего к нему наиболее развитые страны, в первую очередь принадлежащие к англосаксонской правовой системе - США, Гонконг, Канада. За ними следуют страны континентального права - Германия, Франция.

Для России наиболее значимо сравнение с так называемыми возникающими рынками. Но здесь мы видим, что утверждения об уникальности проблем корпоративного управления в России не более чем миф. С такими же проблемами инвесторы сталкиваются в Индонезии, Корее, Бразилии, Мексике, Аргентине, Турции, Чехии, Индии.

Вторым мифом является мнение об отсутствии в России законов, регулирующих сферу корпоративного управления. Существующее в России законодательство уже содержит ряд важнейших мер по защите акционеров. Корпоративное управление регулируется, во-первых, Гражданским кодексом РФ; во-вторых, федеральными законами «Об акционерных обществах», «О рынке ценных бумаг», «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»; в-третьих, нормативными актами Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг и некоторых ведомств. Однако главная причина проблем в сфере корпоративного управления в России - плохое исполнение законодательства. По этому параметру РФ серьезно отстает от большинства других стран переходной экономики, включая ряд государств СНГ

В России сложилась ситуация, когда не доминирует ни один из указанных типов финансовых систем. В мире происходит процесс взаимного заимствования различных компонентов и механизмов моделей корпоративного управления. Исходя из этого в долгосрочном плане следует учитывать

²⁰¹ См.: *Корпоративное управление в России: есть ли шанс на улучшение II* Проблемы теории и практики управления. 2002. № 6.

тенденцию к их унификации. В то же время такие компоненты и механизмы корпоративного управления, даже в случае их заимствования «накладываются» на институциональные структуры, свойственные данной стране и адекватно отражающие потребности ее развития. Отсюда можно предположить, что в перспективе институционально-правовое оформление модели корпоративного управления в России будет базироваться, с одной стороны, на следовании общемировым тенденциям и достижениям в этой области, а с другой - на реальных экономических процессах в стране, на адекватных ее традициям и условиям институциональных формах.

Bibliografia

1. Дынкин А., Соколов А. *Интегрированные бизнес группы в российской экономике* // Вопросы экономики. 2002. № 4.
2. Синяк Ю. В. *Газовый комплекс России: возможности и ограничения* // Проблемы прогнозирования. 2003. № 1.
3. Браудер У. *Цена коррупции* // Ведомости. 2000. 11 мая.
4. Дементьев В., Авдашева С. *Тенденции эволюции официальных финансово-промышленных групп в 2000-2001 гг.* // Российский экономический журнал. 2002. № 3.
5. См.: *Финансово-промышленные группы в России: состояние, перспективы, нормативно-методическое обеспечение.* М., 1996.
6. Гохберг Л. *Национальная инновационная система России в условиях «новой экономики»* // Вопросы экономики. 2003. № 3.
7. См.: Маевский В., Кузык Б. *Условия развития высокотехнологического комплекса* // Вопросы экономики. 2003. № 2.
8. Радыгин А. *Корпоративное управление в России: ограничения и перспективы* // Вопросы экономики. 2002. № 1.
9. Долгопятова Т. *Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности (опыт эмпирического исследования)* // Вопросы экономики. 2001. № 5.
10. См.: *Корпоративное управление в России: есть ли шанс на улучшение* // Проблемы теории и практики управления. 2002. № 6.
11. Кузык Б. *Высокотехнологичный комплекс в экономике России.* М., 2002.
12. *Социально-экономическое развитие России 2002.* Госкомстат РФ, М., 2002.
13. Эксперт. 2002. № 37.

Część 2
ASPEKTY FINANSOWE
DZIAŁALNOŚCI
GRUP KAPITAŁOWYCH

16. KSZTAŁT PODATKOWYCH GRUP KAPITAŁOWYCH W POLSCE

Wprowadzenie

Rozwój gospodarki rynkowej implikuje koncentrację działalności gospodarczej, bowiem prowadzenie owej działalności w formie rozproszonych przedsiębiorstw jest mniej skuteczne, wykazuje mniejszą efektywność ekonomiczną oraz w mniejszym stopniu zapobiega ryzyku gospodarczemu. Formy wspomnianej koncentracji działalności gospodarczej przybierają nierzadko postać wielopodmiotowych zgrupowań przedsiębiorstw zwykle powiązanych kapitałowo, bowiem udział kapitałowy jednego podmiotu gospodarczego w innym podmiocie gospodarczym pozwala na wywieranie wpływu na ów drugi podmiot długoterminowo²⁰². Wytworzenie między przedsiębiorstwami więzi kapitałowych, zwłaszcza takich, które można postrzegać jako silne czyli oparte na wpływie dominującym, pozwala na postrzeganie owych przedsiębiorstw jako grupy kapitałowej. W takiej grupie kapitałowej procesy gospodarcze zwykle tworzą uporządkowaną całość, co pozwala na uznanie owej grupy za jedność gospodarczą. Takie też spojrzenie przyjął polski ustawodawca podatkowy, który dochody osiągnięte przez grupę kapitałową, charakteryzującą się określonymi więzami, pozwala na opodatkowanie tak, jakby owa grupa była jednym podatnikiem. Tak postrzeganego podatnika określono mianem podatkowej grupy kapitałowej.

Celami opracowania są: wielopłaszczyznowe scharakteryzowanie więzi, jakie muszą powstać między przedsiębiorstwami tworzącymi grupę kapitałową, aby mogły być uznane za jedność gospodarczą a przez to za podatnika podatku dochodowego od osób prawnych oraz ukazanie dotychczasowego rozwoju podatkowych grup kapitałowych (PGK) w Polsce, których kształt ustawodawca określił w prawie podatkowym²⁰³.

²⁰² Wydaje się, że wpływ kapitałowy jest w obecnym stanie rozwoju stosunków gospodarczych najlepszą formą oddziaływania gospodarczego.

²⁰³ Uregulowania te zawiera ustawa z dnia 15.02.1992 r., o podatku dochodowym od osób prawnych. Dz. U. z 2000 r., nr 54, poz. 654, ze zm. Dalej w tekście określana skrótem updog.

16.1. Więzy tworzące podatkową grupę kapitałową

Przyjmując jako kryterium podziału charakter wymagań ustawowych, istnienie podatkowej grupy kapitałowej można podzielić na dwie sfery: tworzenia PGK, funkcjonowanie PGK.

16.1.1. Budowa więzi przy tworzeniu PGK

W czasie budowy podatkowej grupy kapitałowej więzi łączące przedsiębiorstwa trzeba tak konstruować, aby spełniały wymagania stawiane przez ustawodawcę. Więzy te zlokalizować można na kilku płaszczyznach.

Więzy organizacyjne

- Forma prawna przedsiębiorstw
Z uwagi na to, że ustawodawca uregulował zagadnienie opodatkowania na zasadzie jedności gospodarczej przedsiębiorstw powiązanych kapitałowo w ustawie dotyczącej osób prawnych, przedsiębiorstwa owe muszą posiadać osobowość prawną. Nie mogą z tej postaci opodatkowania skorzystać przedsiębiorstwa osób fizycznych, czy też spółek osób fizycznych, a także przedsiębiorstwa spółek osób fizycznych i prawnych.
- Forma organizacyjna i domicyl
Prawo do tworzenia podatkowych grup kapitałowych i wejścia w ich skład posiadają tylko spółki prawa handlowego, których siedziby mieszczą się w Polsce. Nie mogą zatem uczestniczyć w PGK podmioty zagraniczne. Jednakże ze względu na to, iż cytowane przepisy ustawy o pdop dopuszczają do udziałów w PGK spółki kapitałowe posiadające mniejszościowych udziałowców (z udziałami do 5% kapitału podstawowego), warto zwrócić uwagę na to, że wśród owych udziałowców mniejszościowych mogą się znaleźć podmioty krajowe lub zagraniczne. Tak sformułowane uwarunkowanie pozwala na to, aby udziałowcami spółki dominującej były podmioty zagraniczne, przez co pośrednio mogą uczestniczyć w strukturze PGK.
- Forma współdziałania gospodarczego przedsiębiorstw zgrupowanych w PGK
Przedsiębiorstwa mogą współpracować w oparciu o formy: bezumowne, umowne, koordynacyjne, koncentracyjne luźne, koncentracyjne zwarte²⁰⁴. Analiza istoty wymienionych form współpracy przedsiębiorstw pozwala na postawienie tezy, że tylko budowa grupy kapitałowej w oparciu o koncentracyjne luźne

²⁰⁴ Szerzej zob. *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*. Praca zbiorowa pod redakcją J. Lichtarskiego, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu. Wrocław 1997, s. 304-307.

formy współdziałania przedsiębiorstw (końcem, holding)²⁰⁵ umożliwia erylowanie podatkowej grupy kapitałowej.

- Liczebność grupy
Podatkową grupę kapitałową mogą tworzyć co najmniej dwie spółki kapitałowe. To uwarunkowanie pozwala stwierdzić, że ustawodawca określił dolną granicę pojęcia „grupa”. Natomiast górna granica jest nieokreślona, co świadczy o racjonalności ustawodawcy.
- Więzy kapitałowe
Przy budowie więzi kapitałowych wewnątrz holdingu czy koncernu zamierzającego utworzyć PGK, istotne jest zwrócenie uwagi na to, że wymogiem w PGK jest, aby spółki zależne nie posiadały udziałów w kapitale podstawowym innych spółek tworzących podatkową grupę kapitałową. Oznacza to, że budowa holdingu czy koncernu o jednostronnym uczestnictwie kapitałowym spółki dominującej w kapitałach podstawowych spółek zależnych pozwala na utworzenie PGK. Z organizacyjnego punktu widzenia można wskazać na to, że taką grupą kapitałową może być: holding właściwy o jednostronnym uczestnictwie lub holding mieszany o jednostronnym uczestnictwie²⁰⁶.

²⁰⁵ Pojęcia holdingu i koncernu nie są formalnie zdefiniowane w polskim ustawodawstwie gospodarczym. Określenie formy holdingu może być dokonane pośrednio, na podstawie istniejącej praktyki tworzenia tego typu zgrupowań w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej oraz przepisów ustawy o rachunkowości, a także ustawy prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Opierając się na owych podstawach można przyjąć następujące desygnaty pojęcia holdingu:

- wszystkie podmioty uczestniczące w związku kapitałowym typu holdingowego reprezentują odrębne osobowości prawne (są to spółki prawa handlowego),
- jedna ze spółek zgrupowania (holder) posiada udziały /akcje w innych spółkach,
- w wyniku posiadania przez tę spółkę udziałów lub akcji w innych spółkach, stwarza się specjalny tryb zależności pomiędzy spółkami zgrupowania, ponieważ dysponowane udziały (akcje) zapewniają dominację nad pozostałymi spółkami zgrupowania; dominacja owa polega na uzyskaniu przewagi głosów w zgromadzeniu wspólników i w rezultacie - kontroli składu jej zarządu,
- w praktyce najczęściej spółka dominująca rezygnuje z prowadzenia podstawowej działalności gospodarczej, z reguły realizowanej w spółkach zdominowanych, co odciąża ją od prowadzenia własnych interesów operacyjnych.

Natomiast nazwę koncernu stosuje się do następujących jednostek gospodarczych:

- wyodrębnionych pod względem ekonomicznym i prawnym (są to spółki prawa handlowego) lub wyodrębnionych tylko pod względem ekonomicznym (oddziały spółki),
- zintegrowanych systemem więzi techniczno - produkcyjnych, handlowych i kapitałowych,
- zarządzanych przez jednostkę wiodącą, dominującą, w koncernie, prowadzącą własną działalność o podstawowym znaczeniu dla zgrupowania.

Szerzej zobacz: S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki, A. Karmańska *Zarządzanie grupą kapitałową. Analiza i projektowanie rozwiązań organizacyjnych*, IOiZ w Przemśle ORGMASZ, Warszawa 1999, s. 14 i dalsze, a także B. Nogalski, R. Ronkowski *Zarządzanie holdingiem*, IOiZ w Przemśle ORGMASZ, Warszawa 1996; B. Nogalski, R. Ronkowski *Holding w gospodarce krajowej*, ODDK, Gdańsk 2000. Cytowane za: T. Falencikowski, B. Nogalski *Podatkowe grupy kapitałowe w optyce badań roku 2002 - Instrument doraźny czy strategiczny?* (w:) *Zarządzanie organizacjami gospodarczymi w przyszłości*, monografia pod red. J. Lewandowskiego, Politechnika Łódzka, Łódź 2003, s. 19-29.

²⁰⁶ L. Stecki *Holding*, TNOiK, Toruń 1999, s. 203 i dalsze.

- **Więzi osobowe**

Powiązania osobowe w grupie kapitałowej powinny stanowić obszar bacznej uwagi, bowiem spółkom tworzącym podatkową grupę kapitałową zabrania się pozostawania w związkach osobowych z innymi podmiotami gospodarczymi krajowymi i zagranicznymi, jeżeli związki owe umożliwiłyby stosowanie cen transferowych (ang. *transferpricing*) w obrotach między tak powiązаныmi przedsiębiorstwami. Powiązania osobowe mają miejsce, gdy: zagraniczna osoba fizyczna bierze udział w zarządzaniu podmiotem krajowym lub posiada udział w kapitale tego przedsiębiorstwa, te same osoby fizyczne biorą udział w zarządzaniu kontroli współpracujących przedsiębiorstw: krajowego i zagranicznego, albo posiadają udziały kapitałowe w tych podmiotach, podmiot krajowy wykorzystuje powiązania: rodzinne²⁰⁷, ze stosunku pracy, lub z udziału w zarządzaniu.

Scharakteryzowane ograniczenia w zakresie więzi osobowych implikują tezę, że budowa holdingu rodzinnego przez członków rodziny małej, może umożliwić utworzenie podatkowej grupy kapitałowej²⁰⁸.

- **Okres istnienia PGK**

Ustawodawca postanowił, że podatkowa grupa kapitałowa nie może być utworzona na okres krótszy niż 3 lata. Warto w tym miejscu wskazać na to, że owo wymaganie jest łagodniejsze niż w państwach członkowskich Unii Europejskiej, gdzie jest ono określane na okres nie krótszy niż 5 lat. Biorąc pod uwagę obecną zmienność otoczenie gospodarcze grup kapitałowych, a zwłaszcza niestabilności prawa podatkowego, odnosi się wrażenie, że nasze rozwiązanie jest korzystniejsze, bowiem zmniejsza ryzyko gospodarcze.

Więzi finansowe

- **Powiązania kapitałowe**

Aby utworzyć podatkową grupę kapitałową więzi kapitałowe pomiędzy spółkami mającymi wejść w jej skład, muszą charakteryzować się określoną siłą powiązań. Ową siłę ustawodawca zdeterminował, bowiem postanowił, że spółka dominująca nie może posiadać mniej niż **95%** udziału w kapitałach zakładowych spółek zależnych. W przypadku spółek kapitałowych powstałych na podstawie przepisów o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, wymieniony udział dotyczy tej części kapitału zakładowego, która nie została

²⁰⁷ Przez powiązania rodzinne ustawodawca w art. 11, ust. 6 updog określa małżeństwo oraz pokrewieństwo lub powinowactwo do drugiego stopnia.

²⁰⁸ Utrudnianie to może wydać się istotne, jeżeli zwróci się uwagę na występujące, w niektórych krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej, trendy do gromadzenia w holdingach rodzinnych znacznej ilości kapitału. L. Stecki w cytowanym dziele „ *Holding*” podaje, że w Szwajcarii w tego typu holdingach znajdowało się 55-60% ogółu spółek akcyjnych Por. L. Stecki *Holding*, op. cit., s. 261.

preferencyjnie nabyta przez pracowników, rolników, rybaków lub nie stanowi rezerwy Skarbu Państwa.

Kolejnym uwarunkowaniem w tej grupie jest wysokość przeciętnego kapitału zakładowego. Wysokość owego kapitału ustawodawca określił, iż kapitał zakładowy każdej spółki uczestniczącej w PGK winien wynosić co najmniej 1 mln zł, przy czym kwotę tę ustala się bez uwzględniania tej części kapitału, która nie została faktycznie przekazana, albo została pokryta wierzytelnościami z tytułu pożyczek oraz odsetek od tych pożyczek przysługujących właścicielom spółki, bądź została pokryta wartościami niematerialnymi lub prawnymi, od których nie dokonuje się odpisów amortyzacyjnych. Ograniczenia te, jak można sądzić, mają zapobiegać, tzw. „cienkiej kapitalizacji” spółek holdingowych.

Następnym wymogiem jest, aby kapitał został opłacony, a wkłady niepieniężne faktycznie wniesione.

- Brak zaległości podatkowych

Grupa kapitałowa przygotowująca się do utworzenia PGK musi opłacić zobowiązania w podatkach centralnych, bowiem warunkiem uzyskania statusu podatnika przez PGK jest brak zaległości we wpłatach podatków stanowiących dochód budżetu państwa.

Więzi formalnoprawne

- Zawarcie umowy

Podatkowa grupa kapitałowa zostaje powołana do życia z chwilą podpisania, przez wszystkich uczestników zgrupowania podatkowego, umowy, która musi spełniać następujące warunki: została zawarta w formie aktu notarialnego; zawiera wykaz spółek tworzących PGK oraz wysokość ich kapitałów zakładowych; zawiera wykaz współwłaścicieli mniejszościowych o udziałach kapitałowych co najmniej 5%, z podaniem wysokości ich uczestnictwa w owych kapitałach, tak spółki dominującej, jak i spółek zależnych; określa czas trwania PGK; wskazuje spółkę reprezentującą PGK w zakresie zobowiązań podatkowych (zwykle jest to spółka dominująca), określa rok podatkowy obowiązujący PGK, a przez to spółki tworzące ową grupę.

- Rejestracja umowy

Końcowym wymogiem, okresu tworzenia PGK, jest obowiązek zgłoszenia zawartej umowy do rejestracji. Zgłoszenia dokonuje reprezentant PGK, w urzędzie skarbowym właściwym według jego siedziby. Zgłoszenie to musi być dokonane na 3 miesiące przed rozpoczęciem roku podatkowego obejmującego tę grupę. Po sprawdzeniu czy spółki spełniają ustawowe uwarunkowania, urząd skarbowy dokonuje rejestracji umowy. Fakt ten podlega ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

16.1.2. Więzy w istniejącej podatkowej grupie kapitałowej

Po utworzeniu podatkowej grupy kapitałowej funkcjonujące i spajające ją więzi podlegają dalszym staraniom. Starania te mają na celu zapewnienie utrzymania jedności gospodarczej owej grupy, a także zabezpieczenie interesów fiskalny skarbu państwa. Więzy owe obejmują sfery organizacyjną i finansową PGK.

Więzy organizacyjne

- **Zakaz rozszerzania PGK**
Po powstaniu podatkowej grupy kapitałowej jej skład osobowy nie może być zwiększany. Zakaz ten ma na celu utrzymanie siły powiązań, jaka zostanie zbudowana pomiędzy podmiotami tworzącymi PGK.
Zmiana składu podmiotowego PGK:
 - zmierzająca do jego powiększenia - w sensie prawnym jest zakazana, ale w sensie ekonomicznym jest możliwa. Powiększenie składu PGK może się dokonać poprzez inkorporowanie, do którejkolwiek ze spółek tworzących PGK, innego podmiotu gospodarczego, np. spółdzielni,
 - zmierzająca do jego zmniejszenia jest możliwa, bowiem nie ma zakazu pomniejszania składu PGK (jednakże nie dalej niż do dwóch spółek), co może mieć na celu wzmocnienie siły więzi łączących zgrupowane spółki. Możliwy jest także podział spółek uczestniczących w PGK, jednakże pod warunkiem utrzymania siły więzi kapitałowych.
- **Ograniczenia w przystąpieniu do innej PGK**
Spółka uczestnicząca w podatkowej grupie kapitałowej nie może jednocześnie uczestniczyć w innej PGK, co wydaje się oczywiste ze względu na omówione wyżej wymagania kapitałowe. Po zakończeniu istnienia podatkowej grupy kapitałowej spółka w niej uczestnicząca może przystąpić do innej PGK nie wcześniej niż po upływie 1 roku podatkowego (okres hibernacji).
- **Przedłużenie istnienia PGK**
Podtrzymanie istnienia PGK następuje w wyniku zawarcia nowej umowy, przedłużającej okres jej funkcjonowania. Fakt ten podlega rejestracji i ogłoszeniu w trybie określonym dla erygowania PGK.

Więzy finansowe

- **Rezygnacja z preferencji podatkowych**
Podmioty tworzące podatkową grupę kapitałową nie mogą korzystać ze zwolnień z podatku dochodowego, uzyskanych na podstawie przepisów innych ustaw, niż updop. Podmioty te nie mogą także korzystać ze zwolnienia podmiotowego w podatku VAT.

Nakaz osiągnięcia dochodowości

Jest to jeden z trudniejszych warunków analizowanego okresu, ponieważ podatkowa grupa kapitałowa musi osiągnąć udział dochodów w przychodach w wysokości, **co najmniej 3%**²⁰⁹. Dochód PGK ustala się jako nadwyżkę sumy dochodów spółek osiągających zysk nad sumą strat spółek deficytowych, co można zapisać następująco:

$$I_{PGK} = \sum_{n=1}^{\infty} I_n - \sum_{n=1}^{\infty} L_n \quad (15.1)$$

gdzie:

I_{PGK} - dochód PGK,

I_n - dochód n- tej spółki,

L_n - strata n- tej spółki.

Można, zatem omawianą determinantę zapisać następująco:

$$\frac{I_{PGK}}{P_{PGK}} \times 100\% \geq 3\% \quad (15.2)$$

gdzie:

P_{PGK} – przychód podatkowej grupy kapitałowej, obliczany jest jako suma przychodów wszystkich spółek, co można zapisać następująco:

$$P_{PGK} = \sum_{n=1}^{\infty} P_n \quad (15.2)$$

Przedstawione zapisy pozwalają na wyciągnięcie wniosku, że podatkowa grupa kapitałowa (w warunkach *ceteris paribus*, a zatem pomijając inne parametry podatkowe, np. ulgi) będzie co rocznie uiszczala podatek dochodowy, pomimo obciążenia dochodu powstającego w spółkach zyskowych, stratami spółek deficytowych (zjawisko to, jak należy sądzić, można określić postrzegając podatkową grupę kapitałową, jako podatnika netto).

- Przejęcie odpowiedzialności za zobowiązania podatkowe
Spółki tworzące podatkową grupę kapitałową odpowiadają solidarnie za zobowiązanie podatkowe powstałe w podatku dochodowym, w okresie istnienia PGK.
- Stosowanie cen transferowych
Nasz system podatkowy - zgodnie z zasadami gospodarki rynkowej - wprowadził zasadę trzymania każdego kontrahenta na długość ramienia (ang. *arm's*

Warunek dochodowości został wprowadzany z dniem 01.01.1997 r. zastąpił on uprzednio obowiązujący (od 01.01.1996 tj. od dnia wejścia przepisów w życie)) warunek inwestycyjny zgodnie, z którym PGK była zobowiązana do czynienia nakładów inwestycyjnych w wysokości 50% wygenerowanego dochodu.

*length principle*²¹⁰). Istotą tej zasady jest nakaz układania stosunków gospodarczych między stronami transakcji w taki sposób, jak miałyby to miejsce między podmiotami gospodarczymi niezależnymi względem siebie i racjonalnie działającymi w celu osiągnięcia dochodów. Z zasady tej wynika, że przedsiębiorstwa powiązane powinny w transakcjach między sobą stosować ogólne zasady gry rynkowej, a w tym ceny w transakcjach między owymi podmiotami winny być cenami rynkowymi. Ceny te nie powinny umożliwiać transferu zysków lub kosztów pomiędzy stronami owych transakcji. Z tych względów stosowanie cen transferowych w Polsce jest zabronione z wyjątkiem, gdy ceny takie stosują podmioty tworzące podatkowe grupy kapitałowe. Ma to swoje uzasadnienie w tym, że PGK jest jednym podatnikiem, przez co wewnętrzne ceny rozliczeniowe nie wpływają na wynik podatkowy generowany przez PGK. W aspekcie omawianego problemu cen transferowych warto zauważyć, że podatkowa grupa kapitałowa wydzielona z większego holdingu mogłaby za ich pośrednictwem osiągać przede wszystkim wymagany wskaźnik dochodowości. Takie działania można podjąć zważywszy na to, że cena właściwa, z perspektywy ekonomicznej, powinna uwzględniać także koszty utraconych korzyści²¹¹.

- Przekazywanie darowizn

Zasadą obowiązującą w polskim systemie podatku dochodowego od osób prawnych jest niezaliczanie do kosztów uzyskania przychodów darowizn i ofiar wszelkiego rodzaju²¹². Od powyższej zasady zostały ustanowione dwa wyjątki, z których jeden dotyczy podatkowych grup kapitałowych. Darowizny dokonywane między podmiotami tworzącymi PGK, mogą być u darczyńcy zaliczane w poczet kosztów uzyskania przychodu, natomiast u obdarowanego są zaliczane do przychodów. A zatem z podatkowego punktu widzenia, taki transfer dóbr jest neutralny w ramach PGK. Takie rozwiązanie jest korzystne dla holdingów w skład, których wchodzi spółki generujące straty. W gospodarce rynkowej naturalnym dążeniem każdego podmiotu, a w tym i spółki dominującej w holdingu, jest osiąganie zysku. Jeżeli w holdingu działa spółka deficytowa, to naturalnym jest działanie zmierzające do wydzwignięcia takiej spółki ze sfery deficytowej. Można do tego celu dążyć różnymi drogami, np. poprzez dokapitalizowanie takiej spółki. Zwiększone kapitały umożliwiają podjęcie różnorodnych działań, wśród których można przykładowo wskazać na: zwiększenie skali wytwarzania towarów oraz usług, zmiany technologiczne. Zasilenie kapitałowe spółki wchodzącej w skład PGK może odbywać się bez obciążenia podatko-

²¹⁰ L. Eden *Twining Multinationals Transfer Pricing and Corporate Income Taxation in North America*, University of Toronto Press. Toronto, Buffalo, London, 1998, s. 27.

²¹¹ P. Kabalski *Ustalenie cen transferowych*, V Ogólnopolskie Forum Rachunkowości. Informacja 2000, INFOR TRAINING Sp. z o.o. Warszawa 2000, s. 23.

²¹² Darowizny dokonywane na cele preferowane przez ustawodawcę, mogą być odliczane od podstawy podatku.

wych, przez co wielkość środków nie ulega zamianie. Taki stan można uzyskać, pamiętając o uwarunkowaniach dotyczących dochodowości PGK, poprzez przekazanie spółce deficytowej darowizn w wysokości generowanej przez nią straty. Osiąga się wówczas zrównoważenie przychodów i kosztów, w wyniku, czego podstawa podatku oraz podatek dochodowy może być optymalizowany, zgodnie z wolą przedsiębiorców.

- Rozliczanie straty

Konstrukcja ustalania podstawy opodatkowania powoduje, że w podatkowych grupach kapitałowych można na bieżąco, w tym samym roku podatkowym, odliczać straty powstałe w spółkach deficytowych od dochodów generowanych w spółkach zyskowych. Taki system rozliczania strat umożliwia zmniejszenie obciążeń w podatku dochodowym. Jest to istotna zaleta tej organizacji podatkowej.

- Przekazanie dywidend

Wygenerowany przez spółkę zależną zysk podlega obciążeniu podatkiem dochodowym w wysokości 19% oraz innymi obowiązkowymi odpisami. Pozostała część zysku (zysk netto), może zostać rozdzielona wspólnikom w postaci dywidendy. Działając w ramach PGK spółka zależna wypłacając dywidendę spółce dominującej może nie pobrać zryczałtowanego podatku dochodowego, korzystając ze zwolnienia przedmiotowego. Jednakże warto zwrócić uwagę na to, że spółka dominująca otrzymując dywidendę, która podlega zwolnieniu przedmiotowemu nie może w koszty uzyskania przychodu zaliczyć wydatków związanych z tym źródłem dochodów, co ma wpływ na wynik finansowy PGK, a przez to na osiągnięcie nakazanego wskaźnika dochodowości.

- Brak wynagrodzenia płatnika

Spółka reprezentująca podatkowa grupę kapitałową jest zobowiązana do naliczenia, pobrania i odprowadzenia podatku dochodowego należnego od całej PGK. Z tytułu pełnienia funkcji płatnika spółce tej nie przysługuje wynagrodzenie za terminowe wpłacanie podatku dochodowego.

Opierając się na ukazanej konstrukcji podatkowej grupy kapitałowej, istotne wydaje się być zbadanie, jak owa konstrukcja funkcjonuje w rzeczywistości gospodarczej? Owo pytanie jest egzemplifikacją problemu badawczego działania polskich podatkowych grup kapitałowych.

16.2. Działanie podatkowych grup kapitałowych w Polsce

Ustawodawca wdrożył konstrukcję podatkowej grupy kapitałowej do ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych w 1995 roku, z mocą obowiązującą od 01.01.1996 roku. Z tego względu badaniami objęto lata 1996 - 2003, oraz wiedzę dostępną w 2004 roku. Okres badawczy objął zatem cały czas istnienia omawianej organizacji podatkowej.

Zakres terytorialny objął cały obszar Polski, natomiast zakres podmiotowy dotyczył podatkowych grup kapitałowych i spółek kapitałowych tworzących owe grupy.

16.2.1. Rozwój ilościowy PGK

W badanym okresie powstało osiem podatkowych grup kapitałowych, co ukazuje tabela 16.1.

Tabela 16.1.

Rozkład czasowy powstania PGK

Lp.	Powstanie PGK Rok	Rozpoczęcie działalności PGK Rok	PGK	
			Nazwa	Symbol
1	1995	1996	Małopolska	PGK 1
2	1997	1998	Śląska	PGK 2
3	1997	1998	Wielkopolska	PGK 3
4	2001	2002	Mazowiecka „ZRE”	PGK 4
5	2001	2002	Mazowiecka „M”	PGK 5
6	2001	2002	Mazowiecka „H”	PGK 6
7	2003	2004	Mazowiecka „AL”	PGK 7
8	2003	2004	Dolnośląska „WBK”	PGK 8

Źródło: badania własne, na podstawie Monitora Sądowego i Gospodarczego.

Tabela 15.1. przedstawia rozkład czasowy tworzenia podatkowych grup kapitałowych przez organizacje wielopodmiotowe w Polsce w analizowanym okresie. Zauważyć można, że w roku 1996 nie powstała żadna PGK co, jak można sądzić, było spowodowane istotną zmianą warunków istnienia PGK (warunek inwestycyjny zastąpiono warunkiem dochodowości, określając go na bardzo wysokim poziomie 8%).

W latach 1998 - 2000 także żadne zgromadzenie wielopodmiotowe nie utworzyło PGK. Ten stan można uzasadniać utrzymywaniem przez ustawodawcę warunku dochodowości na wymienionym, bardzo wysokim poziomie. Jak silna musiała być to bariera, można wnioskować biorąc pod uwagę zjawiska gospodarcze związane z narastającym kryzysem gospodarczym. Zjawiska takie zwykle sprzyjają tworzeniu PGK z uwagi na to, że w okresie dekonunktury zwiększa się liczba podmiotów gospodarczych generujących straty.

Obniżenie w roku 2001 warunku dochodowości do 6%, jak można sądzić, było istotną przesłanką utworzeniem trzech podatkowych grup kapitałowych, które rozpoczęły działalność w 2002 roku.

W 2003 roku powstały dwie podatkowe grupy kapitałowe. Na podstawie dostępnych danych można wysunąć hipotezę, że utworzenie tych grup wynikało

z ich sytuacji finansowej, a zwłaszcza z potrzeby skorzystania z tarczy podatkowej, wiążącej się z PGK. Natomiast nie wydaje się uzasadnione wiązanie faktu powstania owych podatkowych grup kapitałowych z obniżeniem od 01.01.2004 r., wskaźnika dochodowości z 6% do 3% (co samo w sobie jest zjawiskiem bardzo pozytywnym, bowiem obniża barierę tworzenie PGK).

Na tle rozwoju ilościowego PGK, wydaje się być potrzebna analiza terytorialnego rozmieszczenia powstałych podatkowych grup kapitałowych.

16.2.2. Rozkład terytorialny PGK

Rozkład terytorialny powstawania podatkowych grup kapitałowych może ukazać aktywność podatkową organizacji wielopodmiotowych. Ów rozkład przedstawiono w tabeli 16.2.

Tabela 16.2

Rozkład terytorialny PGK

Lp.	Województwo	Liczba utworzonych PGK	Miasto rejestracji
1	Małopolskie	1	Kraków
2	Śląskie	1	Zabrze
3	Wielkopolskie	1	Poznań
4	Mazowieckie	4	Warszawa
5	Dolnośląskie	1	Wrocław

Źródło: badania własne.

Przedstawiony w tabeli 16.2. rozkład terytorialny powstania podatkowych grup kapitałowych nasuwa spostrzeżenie, że powstają owe organizacje podatkowe w dużych aglomeracjach, na terenach najbardziej rozwiniętych gospodarczo. Wydaje się, że uzasadniony jest pogląd, iż duża aktywność gospodarcza wiąże się z wysoką świadomością podatkową, która implikuje aktywność podatkową podmiotów gospodarczych.

Na tle owej aktywności rysuje się pytanie, jaki jest skład podmiotowy utworzonych podatkowych grup kapitałowych?

16.2.3. Struktura organizacyjna PGK

Skład podmiotów tworzących podatkowe grupy kapitałowe, czas trwania umowy erygującej owe grupy oraz determinantę istnienia PGK przedstawiono w tabeli

Tabela 16.3.

Struktura podatkowych grup kapitałowych

PGK		Warunek istnienia		Forma prawna		Czas trwania umowy [lata]	
Nazwa	Symbol	Inwestycyjny	Dochodowości	S. A.	Sp. z o.o.	Podstawowy	Przedłużony do
Małopolska	PGK 1	+	-	4	-	3	10
Śląska	PGK 2	-	+	1	1	4	*
Wielkopolska	PGK 3	-	+	-	2	3	**
Mazowiecka „ZRE”	PGK 4	-	+	1	1	Bd	***
Mazowiecka „M”	PGK 5	-	+	1	1	Bd	
Mazowiecka „H”	PGK 6	-	+	-	5	Bd	****
Mazowiecka „AL.”	PGK 7		+	2	-	Bd	
Dolnośląska „WBK”	PGK 8		+	1	1	3	

Uwagi:

- * Śląska PGK zakończyła istnienie 31. 12. 2001 r.
- ** Wielkopolska PGK zakończyła istnienie 31. 12. 2000 r.
- *** Mazowiecka „ZRE” zakończyła istnienie 28. 02. 2003 r. (po 1 roku trwania umowy, był to rok 2002).
- **** Mazowiecka „H” zakończyła istnienie 31. 05. 2003 r. (po 1 roku trwania umowy, był to rok 2002).

Źródło: badania własne.

Dotychczas w podatkowych grupach kapitałowych uczestniczyło 21 spółek kapitałowych (na ogólną ilość ok. 220 tys. spółek kapitałowych istniejących w Polsce), z których 10 to spółki akcyjne, a 11 to spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Zauważalną cechą jest to, że spółki akcyjne występujące w PGK są zwykle spółkami dominującymi. W holdingach tworzonych przez podmiot dominujący w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki zależne też są spółkami tego samego typu.

Tylko jedna podatkowa grupa kapitałowa powstała w oparciu o warunek inwestycyjny. Pozostałe PGK to organizacje działające na bazie warunku dochodowości.

Umowy o utworzeniu PGK są zwykle zawierane na czas minimalny określony przez ustawodawcę. Ich przedłużanie wystąpiło dotychczas tylko jeden raz, ale na dość długi okres. Z powstałych dotychczas ośmiu podatkowych grup kapitałowych, cztery zakończyły istnienie, z tego dwie już po jednym roku trwania umowy.

16.2.4 Charakterystyka branżowa PGK

Zakres branż, w których powstały podatkowe grupy kapitałowe ukazano w tabeli 16.4.

Tabela 16.4

Charakterystyka branżowa PGK

Lp.	Symbol PGK	Branża				
		Spółki dominującej	Spółek zależnych			
			Sz ₁	Sz ₂	Sz ₃	Sz ₄
1	PGK 1	Zarządzanie holdingiem	Komunikacja	Wod. – kan.	C.o.	-
2	PGK 2	Obróbka metali	Wypoczynek, handel węglem	-	-	-
3	PGK 3	Handel art. spożywczy	Transport, handel	-	-	-
4	PGK 4	Remont urządzeń energetycznych	Zarządzania majątkiem energetyki	-	-	-
5	PGK 5	Produkcja i dystrybucja książek	Produkcja i dystrybucja książek szkolnych	-	-	-
6	PGK 6	Zarządzanie holdingiem	„Cn” Wyposażenie wnętrz	„F” Produkcja krzesel	„G” Produkcja mebli ogrodowych	„Cc” Produkcja mebli ogrodowych
7	PGK 7	Ubezpieczenia i reasekuracja	Zarządzanie finansami	-	-	-
8	PGK 8	Bankowość	Inwestycje	-	-	-

Źródło: badania własne.

Ukazana w tabeli 16.4. charakterystyka branżowa spółek uczestniczących w podatkowych grupach kapitałowych nie pozwala na wyciągnięcie jednoznacznych wniosków, ze względu na znaczne rozproszenia branż. Wydaje się, że usługi można by uznać za tę aktywność gospodarczą, która występującą częściej niż inne. Warto także zwrócić uwagę na to, że w organizacjach dwupodmiotowych spółka dominująca prowadzi własną działalność operacyjną, natomiast w holdingach (bo taką faktycznie mają te grupy kapitałowe charakterystykę) o większej liczbie podmiotów spółka dominująca zajmuje się zwłaszcza zarządzaniem grupą kapitałową.

Zakończenie

Przedstawiony obraz polskich podatkowych grup kapitałowych nie pozwala na wyciągnięcie jednoznacznych wniosków, pomimo tego, że od czasu utworzenia tej instytucji podatkowej minęło 8 lat. W tym czasie powstało osiem PGK co wydaje się być wielkością niedużą, biorąc pod uwagę liczbę działających w Polsce spółek kapitałowych, czy choćby liczbę holdingów (szacowaną na ok. trzysta). Niewątpliwie narzucenie warunku dochodowości, który w ocenie menedżerów zarządzających podatkowymi grupami kapitałowymi jest uciążliwy, nie sprzyjało rozwojowi tej formy opodatkowania grup kapitałowych. O tym, że warunek ten był uciążliwy świadczy fakt jego zmniejszania (od 8% do obecnych 3%), a zatem ustawodawca miał świadomość tworzenia trudnych warunków erygowania PGK. Można wysnuć myśl taką, że wprowadzenie przepisów o opodatkowaniu grup kapitałowych na zasadzie jedności gospodarczej miało na celu zaspokojenie przed akcesyjnych żądań Unii Europejskiej, natomiast tworzona konstrukcja miała być pozorną instytucją prawa podatkowego. Dopiero zmiana owych wymagań spowodowała, że w Polsce powstały podatkowe grupy kapitałowe, co umożliwiło owym grupom realizację korzyści wynikających z tarczy podatkowej, związanej z szybszym rozliczaniem strat spółek deficytowych²¹³.

Analiza powstawania ostatnio utworzonych PGK 7 i PGK 8, nie wykazuje już silnego związku między utworzeniem owej organizacji a obniżaniem wskaźnika dochodowości. Dalsze obserwowania rozwoju podatkowych grup kapitałowych w Polsce umożliwi weryfikację tej tezy. Mając na uwadze racjonalność tworzenia podatkowych grup kapitałowych można postawić hipotezę, że właściwe byłoby pozostawienie wskaźnika dochodowości na poziomie 1%, bowiem zapobiegłoby to tworzeniu PGK „w nadziei” na uzyskanie korzyści podatkowych (wydaje się bowiem, że owej racjonalności zabrakło w przypadku PGK 4 i PGK 6).

Bibliografia

1. Eden L. *Taxing Multinationals Transfer Pricing and Corporate Income Taxation in North America*. University of Toronto Press. Toronto, Buffalo, London, 1998.
2. Falencikowski T, Nogalski B. *Podatkowe grupy kapitałowe w optyce badań roku 2002 - Instrument doraźny czy strategiczny?* (w:) *Zarządzania organiza-*

²¹³ Szerzej ten temat został przedstawiony w: B. Nogalski, T. Falencikowski *Podatkowa grupa kapitałowa w zarządzaniu podatkami* (w:) *Zarządzanie organizacjami gospodarczymi w warunkach globalizacji*, praca zbiorowa pod redakcją Jerzego Lewandowskiego, Wydawnictwo „Elipsa”, Łódź 2000, tom II, s. 342-357.

- cjami gospodarczymi w przyszłości*. Monografia pod red. J. Lewandowskiego. Politechnika Łódzka, Łódź 2003.
3. Kabalski P. *Ustalenie cen transferowych*. V Ogólnopolskie Forum Rachunkowości. Informacja 2000. INFOR TRAINING Sp. z o.o. Warszawa 2000.
 4. Nogalski B., Falencikowski T. *Podatkowa grupa kapitałowa w zarządzaniu podatkami*; (w:) *Zarządzanie organizacjami gospodarczymi w warunkach globalizacji*. Praca zbiorowa pod redakcją Jerzego Lewandowskiego. Wydawnictwo „Elipsa”, Łódź 2000.
 5. Nogalski B., Ronkowski R. *Holding w gospodarce krajowej*. ODDK, Gdańsk 2000.
 6. Nogalski B., Ronkowski R. *Zarządzanie holdingiem*. IOiZ w Przemśle ORGMASZ, Warszawa 1996.
 7. *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*. Praca zbiorowa pod redakcją Jana Lichtarskiego. Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu. Wrocław 1997.
 8. Stecki L. *Holding*. TNOiK, Toruń 1999.
 9. Ustawa z dnia 15.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych. Dz. U. z 2000 r., nr 54, poz. 654.
 10. Wiankowski S., Bogusławski Z., Borzęcki J., Karmańska A. *Zarządzanie grupą kapitałową. Analiza i projektowanie rozwiązań organizacyjnych*. IOiZ w Przemśle ORGMASZ, Warszawa 1999.

17. POZYSKANIE EFEKTÓW PODATKOWYCH JAKO PRZESŁANKA UTWORZENIA PODATKOWEJ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wprowadzenie

Dynamicznie rozwijająca się gospodarka światowa, w związku z powstawaniem coraz to nowocześniejszych i kapitałochłonnych technologii zmusza do znacznej koncentracji kapitału. Pojawiają się różne formy współdziałania, które zmierzają do zwiększenia potencjału w różnych aspektach, także ekonomicznym i finansowym. Formami grup współpracy gospodarczej i organizacyjnej między innymi holdingi. Warto zauważyć, że ustawodawstwo polskie nie reguluje wprost instytucji holdingu. Jest to szczególny typ spółki prawa handlowego, która posiada określone cechy. Jedną z nich jest funkcjonowanie spółki dominującej, ukierunkowanej na zarządzanie oraz obrót akcjami i udziałami podmiotów tworzących grupę. Z finansowo-ekonomicznego punktu widzenia holding wyróżnia się specyficzną strukturą aktywów, w których ważne miejsce stanowią: długoterminowe i krótkoterminowe aktywa finansowe. Struktura typu holdingowego pozwala poszczególnym jednostkom na zachowanie samodzielności w działaniu, jednocześnie kontrola poprzez udziały kapitałowe prowadzona przez jednostkę dominującą przyczynia się do osiągnięcia szeregu korzyści. Sposób powiązania, czyli rozwiązania organizacyjne, w ramach tworzących się grup holdingowych oraz strategie rozwoju koncentracji kapitałów zależą od celów ich tworzenia.

17.1. Korzyści podatkowe jako przyczyna koncentracji kapitału

Przyczyny powstawania holdingów są w praktyce na ogół złożone, tzn., że można mówić o jednoczesnym występowaniu kilku motywów przemawiających za założeniem takiej struktury. Poruszając tę kwestię należy zaznaczyć, iż w zależności od wielkości, rodzaju przedsiębiorstwa oraz prowadzonej działalności waga poszczególnych motywów będzie różna¹⁴. Ogólną przesłanką tworzenia grup kapitałowych jest oczekiwanie wzrostu zyskowności zainwestowanych kapitałów.

¹⁴ A. Karolak *Podstawy prawne tworzenia i funkcjonowania holdingów*. Przegląd ustawodawstwa gospodarczego, nr 5, 2001.

Szczególnie istotnym motywem łączenia spółek w grupy kapitałowe są korzyści podatkowe.

Jak już wspomniano holding jest organizacją, która znalazła swoje miejsce w krajowym systemie podatkowym. Obowiązujące systemy podatkowe w zakresie opodatkowania holdingu zostały oparte na koncepcji rozdziału oraz na koncepcji jedności gospodarczej. Według koncepcji rozdziału spółki tworzące holding są opodatkowane oddzielnie jak odrębne jednostki gospodarcze. Wynik podatkowy jest ustalany przy założeniu, że każda z jednostek tworzących grupę jest niezależnym podmiotem podatkowym. Zatem istotą tej teorii jest odrębne opodatkowanie poszczególnych przedsiębiorstw tworzących holding. W związku z tym, mimo jednolitego zarządu i podporządkowania spółek zależnych spółce dominującej w holdingu, grupa ta nie posiada podmiotowości podatkowej. Przedsiębiorstwa wewnątrz holdingu cechuje jedność gospodarcza, jednakże w aspekcie podatkowym każde z nich jest samodzielnym podmiotem prawa podatkowego (podatnikiem), traktowanym odrębnie tak pod względem prawnym, jak i ekonomicznym.

Za stosowaniem tej teorii przemawiają głównie względy prawne, gdyż przedsiębiorstwa tworzące holding są osobami prawnymi, a holding sam nie posiada podmiotowości prawnej, bowiem przedsiębiorstwo, a nie grupa jest stroną czynności prawnych, rodzących skutki podatkowe. Wynik podatkowy według teorii rozdziału jest ustalany przy założeniu, że każda z jednostek tworzących grupę jest podmiotem działającym niezależnie.

Z kolei teoria jedności gospodarczej zakłada, że grupa kapitałowa jako całość jest podatnikiem, a jednostki wchodzące w jej skład nie posiadają podmiotowości podatkowej. Opodatkowaniu podlega wynik grupy jako suma dochodów i strat poszczególnych jednostek grupy. Zatem jej istota sprowadza się do wyłączenia z podmiotowości podatkowej przedsiębiorstw tworzących holding. Oznacza to, że skutki wszystkich operacji gospodarczych przeprowadzonych przez poszczególne przedsiębiorstwa zalicza się na dobro grupy. A zatem wszelkie operacje gospodarcze są zaliczane bezpośrednio na rachunek holdingu, a obroty wewnętrzne (jak między zakładami jednego przedsiębiorstwa), nie rodzą żadnego skutku prawnego.

System podatkowy stosujący tą teorię, w ten sposób daje prymat aspektom gospodarczym nad aspektami prawnymi. Możliwe jest uniknięcie nadmiernego fiskalizmu właściwego dla teorii rozdziału. Obroty między podmiotami kapitałowo powiązаныmi w aspekcie podatkowym mają neutralny charakter w tym znaczeniu, że nie rodzą ryzyka podwójnego ekonomicznego opodatkowania. Z punktu widzenia podatkowego występujące rozliczenia w ramach grupy również nie wpływają na podstawę opodatkowania. Opodatkowaniu podlega zatem wynik holdingu jako suma dochodów i strat jednostek wchodzących w jej skład. Wynik ten ustalony jest we wspólnym podatkowym bilansie grupy, który sporządzany jest na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych. W takiej instytucji podatkowej moż-

liwe jest uniknięcie wielokrotnego opodatkowania dywidend wypłacanych spółce - matce przez spółki - córki oraz wyeliminowanie opodatkowania nie zrealizowanych zysków wynikających z obrotów wewnątrz ugrupowania gospodarczego. Przekazywanie udziału w zysku traktowane jest bowiem, jak wewnętrzny transfer kapitału nie podlegający opodatkowaniu. Kolejna korzyść wynika z możliwości pokrycia straty poniesionej przez członków wchodzących w skład grupy w danym roku podatkowym. W tym przypadku pozyskuje się uprawnienia do stosowania cen wewnętrznych wśród uczestników holdingu.

17.2. Holding jako podmiot podatkowy w Polsce

W polskim systemie podatkowym dotyczącym opodatkowania dochodu holdingów do 1996 roku, obowiązywała koncepcja rozdziału i dopiero od tego roku regulacje prawne dopuszczają możliwość wspólnego opodatkowania co najmniej dwóch spółek posiadających osobowość prawną, które pozostają w związkach kapitałowych i tworzą podatkowe grupy kapitałowe²¹⁵. Taki sposób rozliczania wskazuje na możliwość opodatkowania holdingów zgodnie z koncepcją jedności gospodarczej²¹⁶. Ustawa ta uznawała podatkowe grupy kapitałowe jako oddzielne podmioty podatkowe w zakresie podatku dochodowego. PGK mogą utworzyć co najmniej dwie spółki kapitałowe, tj. spółki akcyjne i/lub spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, mające siedzibę na terytorium Polski, przede wszystkim spółki, w których przeciętny kapitał zakładowy (akcyjny) powinien wynosić co najmniej 1.000 000 zł. Ten warunek w dużej mierze obowiązuje również w roku 2004, jednak obecnie ustawodawca wyznacza próg kapitału akcyjnego, który nie może być niższy od 1.000.000 zł. w każdej ze spółek tworzących grupę podatkową.

Drugim warunkiem niezbędnym do powołania jedności podatkowej jest konieczność istnienia określonych relacji pomiędzy spółkami tworzącymi grupę. Podatkową grupę kapitałową tworzy spółka dominująca, która musi posiadać bezpośredni udział, wynoszący co najmniej 95% w kapitale zakładowym (akcyjnym) pozostałych podmiotów, zwanych spółkami zależnymi. PGK może również utworzyć spółka dominująca ze spółkami zależnymi, w których ta pierwsza posiadać będzie bezpośredni udział wynoszący 95%²¹⁷. Na początku obowiązywania regulacji w zakresie PGK istniał konieczny warunek 100% udziałów spółki dominują-

²¹⁵ Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych (15 lutego 1992 roku, Dz. U. z 1993 r. Nr 106, poz. 482 z późniejszymi zmianami.

²¹⁶ Ten nowy podmiot prawno-podatkowy wprowadziła do polskiego prawa podatkowego Ustawa z 13 października 1995 roku o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz o zmianie niektórych innych ustaw; Dz. U. nr 142, 1995 r., poz. 704.

²¹⁷ J. Toborek-Mazur, J. Kuchmacz *Rachunkowość w zarządzaniu holdingiem*, Zakamycze 2003, s. 118-120.

cej w spółkach zależnych. Jednak po roku 2000, przy złagodzeniu warunku udziałowego nie stworzono przepisów, które pozwalałyby na zabezpieczenie interesów mniejszości, tj. udziałowców (akcjonariuszy) posiadających mniejszość udziałów (akcji) w kapitale spółek tworzących podatkową grupę kapitałową. Ostatnia nowelizacja nie uregulowała też kwestii uznawania udziałów pośrednich podmiotu dominującego. Zatem w skład PGK nadal nie mogą wejść spółki zależne, w których spółka dominująca posiada udział pośredni, czy nawet pośredni i bezpośredni²¹⁸.

Trzeci warunek niezbędny do powstania PGK - to niezaleganie przez jej spółki we wpłatach podatków stanowiących dochody budżetu państwa. Fakt ten odnosi się tylko do zaległości w podatkach stanowiących dochód budżetu państwa²¹⁹. Ponadto Spółki PGK są zobligowane, aby nie pozostawały w związkach powodujących zaistnienie okoliczności wynikających z art. 11 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych z podatnikami podatku dochodowego nie wchodzącymi w skład grupy. Problem ten dotyczy niewykazywania dochodów lub wykazywanie ich w kwotach niższych niż te, jakich należałoby oczekiwać, gdyby określone powiązania nie występowały²²⁰, tzn. przerzucanie dochodów tam, gdzie będą niżej opodatkowane lub wolne od podatku.

Kolejnym istotnym warunkiem, który podlegał ciągłym modyfikacjom, to wymóg osiągania dochodowości przez już istniejącą podatkową grupę. W początkowej fazie stosowania analizowanej regulacji obowiązywał warunek inwestycyjny, który zobowiązywał spółki tworzące grupę do dokonywania w każdym roku podatkowym wydatków inwestycyjnych w wysokości 50% dochodu całej grupy, jednak nie mniej niż 20% sumy dochodów do opodatkowania poszczególnych spółek bez pomniejszenia jej o straty pozostałych spółek. Od roku 1997 po zmianie tej regulacji, PGK miała obowiązek osiągania za każdy rok podatkowy dochodu w wysokości co najmniej 8%²²¹. Nowelizacja w 2001 r. obniżyła próg dochodowości do poziomu 6%, a od 2004 r. do poziomu 3%. Procedura jego wyliczenia opiera się na następującej formule:

$$\frac{\text{Dochód podatkowej grupy}}{\sum \text{przychodów grupy}} \times 100\% \geq 3\% \quad (17.1)$$

²¹⁸ Brak regulacji dotyczących udziału pośredniego może znacznie przyczynić się do obniżenia zainteresowania tworzeniem podatkowych grup kapitałowych.

²¹⁹ Przepis ten jednak od 2004 roku uległ złagodzeniu i obecnie według nowego art. 2a ust 2a updp warunek ten będzie uważało się za spełniony nawet wtedy, gdy spółka po przystąpieniu do grupy kapitałowej dokonana korekty deklaracji podatkowej i ureguluje zaległość wraz z należnymi odsetkami w terminie 14 dni od dnia jej złożenia i od dnia doręczenia decyzji organu pierwszej instancji określającej wysokość zobowiązania.

²²⁰ Art. 1a ust. 3 lit. b, Ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

²²¹ Art. 7a ust. 1 updp.

Niniejszy warunek pomimo, że podlegał modyfikacji nie ma zastosowania w żadnym kraju Unii Europejskiej. Nie istnieje zatem tam, obowiązek osiągnięcia określonej dochodowości przez jedność podatkową, który w pewnym stopniu staje się ingerencją państwa w jej strategię rozwoju.

Inny warunek utworzenia PGK to konieczność zawarcia przez spółkę dominującą i spółki zależne potwierdzonej notarialnie umowy o utworzeniu grupy. W związku z tym, spółka dominująca i spółki zależne zawierają potwierdzoną notarialnie umowę, która musi być zarejestrowana, po zmianie ustawy Ordynacja podatkowa, przez naczelnika urzędu skarbowego w formie decyzji²²². Konieczne informacje jakie powinna zawierać umowa podatkowej grupy kapitałowej zawiera tabela 17.1.

Tab. 17.1.

Zawartość umowy podatkowej grupy kapitałowej

Lp.	Składnik umowy	Uwagi
1	Wykaz spółek tworzących PGK oraz wysokość ich kapitału zakładowego	Przykładowo kapitału akcyjnego
2	Informację o udziałowcach i wysokości ich udziału w kapitale zakładowym w spółce dominującej i w spółkach zależnych tworzących grupę	Dotyczy tylko udziałowców (akcjonariuszy) posiadających co najmniej 5% udziałów (akcji) tych spółek
3	Określenie czasu trwania umowy.	Minimalny czas trwania 3 lata
4	Wskazanie spółki reprezentującej PGK w zakresie obowiązków wynikających z ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz z przepisów ordynacji podatkowej	Zaliczki na podatek dochodowy są obliczane, pobierane i wpłacane przez tę spółkę ²²³
5	Określenie przyjętego roku podatkowego	Rokiem podatkowym może być rok kalendarzowy lub okres kolejnych 12-stu miesięcy kalendarzowych

Źródło: opracowanie własne.

Niniejsza umowa podlega zgłoszeniu przez spółkę reprezentującą do właściwego, według jej siedziby naczelnika urzędu skarbowego, co najmniej na 3 miesiące przed rozpoczęciem roku podatkowego przyjętego przez PGK. Po rejestracji umowa ta nie może być rozszerzona na inne spółki. Niespełnienie warunków ko-

²²² Urząd skarbowy, w którym zarejestrowano grupę kapitałową, jest też właściwy w sprawach jej opodatkowania podatkiem dochodowym, a zaliczki są pobierane i wpłacane przez spółkę reprezentującą grupę. Spółki tworzące PGK są odpowiedzialne solidarnie za zobowiązania z tytułu podatku dochodowego należnego za okres obowiązywania umowy.

²²³ Z tego unormowania wynika, że niekoniecznie płatnikiem musi być spółka dominująca podatkowej grupy kapitałowej.

niecznych do istnienia PGK jest przyczyną utraty ważności umowy. Zatem zarówno przedłużenie jak i przyjęcie nowej spółki do PGK wymaga nowej umowy, która musi być zgłoszona przez płatnika i zarejestrowana przez naczelnika urzędu skarbowego. Informacje o zarejestrowaniu i jak również o wykreśleniu PGK podlegają ogłoszeniu w Monitorze Sądowym i Gospodarczym.

17.3. Krakowski Holding Komunalny jako przykład funkcjonowania jedno- ści podatkowej

Gospodarka komunalna w Polsce od początków lat 90-tych ubiegłego stulecia zaczęła przechodzić znaczące przemiany. Wymiernym efektem tych zmian były szeroko rozumiane przekształcenia strukturalne podmiotów świadczących usługi komunalne. Obecnie w Krakowie działa grupa kapitałowa spółek komunalnych, pod nazwą Krakowski Holding Komunalny, która posiada status Podatkowej Grupy Kapitałowej. Główną przesłanką utworzenia takiej grupy były korzyści podatkowe. Podatkowa grupa kapitałowa ustala bowiem dochód do opodatkowania jako sumę dochodów i strat tworzących ją spółek- czyli w uproszczeniu dochody pomniejszane są o straty. W efekcie spółki zyskowe wchodzące w skład grupy, zaoszczędzają na zobowiązaniach z tytułu podatku dochodowego, jakie musiałyby uregulować w przypadku indywidualnego rozliczania się z fiskusem.

Utworzenie PGK obwarowane jest licznymi ograniczeniami. Z tych powodów powstanie KHK S.A. poprzedziły liczne prace przygotowawcze skupiające się głównie na wypełnieniu poszczególnych warunków podatkowych, jakie determinowały powołanie grupy. W tym celu podjęto następujące działania:

- utworzono i zorganizowano działalność nowej jednoosobowej spółki Gminy Miasta Krakowa, tj. Krakowskiego Holdingu Komunalnego S.A. (KHK S.A.),
- Gmina Miasta Krakowa wniosła do KHK S.A. akcje/udziały trzech pozostałych spółek,
- uregulowano kwestie kapitałowe i własnościowe spółek mających utworzyć podatkową grupę kapitałową
- uregulowano wszelkie zobowiązania wobec organów skarbowych i innych instytucji reprezentujących Skarb Państwa,
- jedna ze spółek musiała zostać przekształcona w spółkę akcyjną.

Krakowski Holding Komunalny Spółka Akcyjna w Krakowie będący jednoosobową Spółką Gminy Miasta Krakowa został utworzony na podstawie uchwały Rady Miasta Krakowa. Decyzja Urzędu Skarbowego umożliwiła rozpoczęcie funkcjonowania podatkowej grupy kapitałowej od 1 stycznia 1997 r. Status grupy tworzącej jedność podatkową KHK S.A. uzyskała po spełnieniu szeregu wymogów kapitałowych i organizacyjnych, fiskalnych. W konsekwencji po przeprowadzeniu wszystkich niezbędnych procedur związanych z organizacją grupy oraz oprą-

cowaniem procedur i regulaminów obowiązujących w podatkowej grupie kapitałowej, powstała podatkowa grupa kapitałowa krakowskich przedsiębiorstw komunalnych. Między innymi wyznaczono kompetencje KHK S.A. jako spółki dominującej i płatnika podatku dochodowego od osób prawnych.

Dla funkcjonowania krakowskiej PGK najistotniejszy jest „wymóg inwestycyjny”²²⁴, ponieważ PGK została zarejestrowana przed końcem 1996 roku dla jej funkcjonowania wystarczający był niniejszy warunek, w oparciu o który funkcjonuje nadal²²⁵. Dominująca rola KHK S.A, wynika przede wszystkim z obowiązków jakie zostały jej wyznaczone w ramach przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Spółka ta realizuje następujące wyznaczone cele szczegółowe:

- nadzorowanie i przestrzeganie zasad funkcjonowania podatkowej grupy kapitałowej przez spółki zależne;
- wspomaganie w pozyskiwaniu źródeł zewnętrznych finansowania dla spółek zależnych wchodzących w skład PGK;
- dysponowanie środkami finansowymi uzyskanymi dzięki wspólnemu rozliczeniu podatku dochodowego zgodnie z zasadami przyjętymi w umowie PGK i umowach szczegółowych.

Podstawowym celem działalności podatkowej grupy kapitałowej jest uzyskanie przez wchodzące w jej skład spółki, dodatkowych środków finansowych przez obniżenie płaconego podatku dochodowego od osób prawnych. Wysokość uzyskanych efektów uzależniona jest przede wszystkim od wielkości dochodów osiągniętych przez spółki zależne.

17.4. Wzajemne korzyści wynikające z efektów jedności podatkowej w KHK

Specyfika działalności grupy kapitałowej krakowskich spółek komunalnych sprawia, że współpraca podmiotów tworzących tę Grupę sprowadza się przede wszystkim do sfery finansowej i tylko niektórych aspektów zarządzania. Szczególnie dotyczy to wypełniania wymogów umożliwiających korzystanie z przywilejów PGK, której status posiada jako jedyna w kraju. W grupie tej obowiązuje szereg procedur i regulaminów. Jedną z nich to procedura przekazywania i rozliczania środków pochodzących z Budżetu Miasta Krakowa oraz regulamin podziału

²²⁴ Rozumiany jest on jako konieczność dokonywania przez spółki ją tworzące w każdym roku podatkowym wydatków inwestycyjnych w wysokości stanowiącej łącznie, co najmniej 50% dochodu Grupy po opodatkowaniu, nie mniej jednak niż 20% sumy dochodów do opodatkowania poszczególnych spółek.

²²⁵ Uzyskane w marcu 1999 r. stanowisko Ministra Finansów, które umożliwiło funkcjonowanie holdingu na dotychczasowych - nabytych warunkach i stanowiło podstawę decyzji Zarządu Miasta Krakowa o przedłużeniu funkcjonowania podatkowej grupy kapitałowej na kolejne dziesięć lat. Funkcjonowanie PGK wiąże się z powstawaniem wzajemnych zależności i rozliczeń. W związku z tym, opracowano nową formę tego typu umowy holdingowej oraz jej rozwinięcie w postaci wielu procedur i regulaminów.

i rozliczania środków stanowiących efekty działalności podatkowej grupy kapitałowej.

Działalność spółki, która zgodnie z założeniami funkcjonowania holdingu generuje stratę wcześniej zawsze była wspomagana poprzez dotacje od właściciela, którym jest Miasto Kraków. Jej działalność dalej wspomagana jest przez właściciela, ale za pośrednictwem spółki dominującej. W każdym roku zostaje bowiem podwyższony kapitał zapasowy KHK S.A. W ten sposób strumień wspomagania działalności MPK S.A. w postaci przekazywanych dotacji zostaje zamieniony na strumień kapitałowy. W pierwszych latach powstania holdingu był to najważniejszy element strategii podatkowej realizowanej przez tę grupę kapitałową. Uzyskany drogą podwyższenia kapitał jest przekazywany w postaci darowizny na rzecz spółki zależnej. Z kolei wiadomo, że darowizny przekazywane wewnątrz podatkowej grupy kapitałowej nie są opodatkowane, dlatego ten instrument zmniejszania obciążeń podatkowych najczęściej wykorzystywany jest w tym holdingu.

Spółka dominująca Krakowskiego Holdingu Komunalnego w dużej mierze jest instytucją powołaną jedynie do rozliczania niezapłaconego podatku i zrealizowania efektu podatkowego grupy, czyli zatrzymania podatku, który może być zgodnie z umową generalną przeznaczony na inwestycje. Może ona oddziaływać na efekty ekonomiczne w poszczególnych spółkach, ale poprzez strukturę właścicielską jest to znacznie utrudnione. Należy wspomnieć, że jednostką dominującą nie prowadzi działalności gospodarczej, a jej głównym źródłem przychodów są otrzymane zapłaty za usługi holdingowe, chociaż również lokuje zatrzymane i zapłacone zaliczki na podatek dochodowy, które otrzymuje od uzyskujących dochód spółek zależnych²²⁶. Zatem spółki zależne ponoszą dodatkowe koszty związane z funkcjonowaniem grupy, o które należałoby obniżyć łączny efekt podatkowy zrealizowany w ramach PGK.

Podstawą opodatkowania w podatkowej grupie kapitałowej jest dochód, stanowiący sumę dochodów spółek tworzących grupę skorygowanych o straty pozostałych. Jeśli suma strat przekroczy sumę dochodu spółek za dany rok podatkowy, to różnica będzie stanowić stratę grupy kapitałowej. Ten sposób obliczania podstawy opodatkowania jest bardziej atrakcyjny niż w przypadku oddzielnie rozliczających się spółek. Dzięki niemu występuje możliwość pokrycia strat spółek wchodzących w skład grupy w tym samym roku podatkowym, w którym powstały poprzez kumulowanie z zyskami pozostałych spółek tworzących grupę holdingową.

Dodatkowe efekty KHK S. A. może uzyskać wykorzystując przywileje PGK, które zawarte są w przepisach podatkowych, a mianowicie:

- wszelkie nieodpłatne przepływy pieniężne i rzeczowe dokonywane w formie darowizn między spółkami tworzącymi grupę stanowią dla przekazującego koszt uzyskania przychodu, a dla otrzymującego przychód;

Wyliczonych i przekazanych na podstawie pojedynczego CIT-2.

- spółki tworzące grupę są zwolnione z opodatkowania dywidend otrzymanych od innych spółek wchodzących w ich skład;
- wzajemne rozliczenia mogą opierać się na cenach wewnętrznych.

Ten ostatni przywilej ma bardzo ważne znaczenie dla jednostek działających w związkach kapitałowych, jednak nie jest stosowany w K H K S. A.

Oprócz efektów ekonomicznych w postaci między innymi zatrzymanego podatku dochodowego na działalność grupy, uzyskano też inne, do których można zaliczyć: wspólne szkolenia, działania organizacyjne i integracyjne²²⁷. Pierwsze z nich to: zdobycie nowych umiejętności w okresie organizowania grupy przez pracowników spółek, podnoszenie kwalifikacji na organizowanych wspólnych dla całej grupy szkoleniach, wymiana doświadczeń pracowników poszczególnych firm. Efekty organizacyjne związane są przede wszystkim z opracowaniem i wprowadzeniem jednolitych standardów rachunkowości, poprawą jakości i terminowości przepływu informacji oraz opracowanie nowych procedur organizacyjnych i regulaminów. Z kolei za integracyjne efekty uznaje się coraz ściślejszą współpracę członków zarządów tych spółek i pracowników szczególnie służb finansowo - księgowych. Inne bardzo ważne efekty związane są ze spełnianiem wymogu inwestycyjnego funkcjonowania grupy.

W każdej spółce omawianego holdingu podatkowego obowiązuje podwójny system ustalania wyniku podatkowego. W związku z tym, spółka zależna sporządza dwie deklaracje podatkowe: W ten sposób ustalona wartość podatku dochodowego w spółce (obliczona zaliczka na podatek dochodowy) zostaje w 70% przekazana do spółki dominującej, pozostałe 30% należnego podatku zostaje do dyspozycji jednostki zależnej. Następnie na podstawie informacji uzyskanych ze spółek zależnych, spółka dominująca co miesiąc ustala wynik podatkowy grupy oraz oblicza zaliczkę na podatek dochodowy i sporządza jedną wspólną deklarację podatkową. Ze względu na charakter działalności grupy oraz nierentowną spółkę MPK S.A. wynik podatkowej grupy kapitałowej przez wszystkie lata działalności był zawsze ujemny. Spółka dominująca często wykorzystywała decyzję Naczelnika Urzędu Skarbowego o okresowym zaniechaniu poboru miesięcznych zaliczek na podatek dochodowy od osób prawnych. Ten fakt znacznie poprawia płynność finansową grupy, gdyż zgodnie z ustaleniami wewnętrznymi rentowne spółki zależne przez cały rok podatkowy przekazują 70% należnych zaliczek na podatek dochodowy do spółki dominującej. Z kolei spółka dominująca nie płacąc podatku dochodowego zatrzymuje wpłacane przez spółki zaliczki i lokując wolne środki finansowe osiąga dodatkowe przychody. Źródłem przychodów spółki dominującej mogą być:

- odsetki od lokat środków pieniężnych pochodzących z zapłaconych przez spółki zależne wpłat na podatek dochodowy od osób prawnych

²²⁷ K. Adamczyk *Przemiany w krakowskiej gospodarce komunalnej w latach 1990 -1999*, Organizacja i zarządzanie gospodarką komunalną, materiały konferencyjne, Kraków 24-25 czerwiec 1999.

- wynagrodzenia za usługi dotyczące funkcjonowania grupy a związane z celami działalności spółki dominującej i wykonane na rzecz spółek osób trzecich.

17.5. Efekty podatkowej grupy kapitałowej i ich rozliczanie

Przekazywane do K H K S. A. deklaracje i sprawozdania sporządzane przez spółki zależne świadczą, że w każdym roku wypełnione zostały warunki umożliwiające korzystanie przez grupę kapitałową krakowskich spółek komunalnych z przywilejów podatkowej grupy kapitałowej. W kolejnych latach spółki nie korzystały bowiem ze zwolnień od podatku do towarów i usług oraz od podatku dochodowego na podstawie odrębnych ustaw, nie pozostawały w związkach z podmiotami spoza Grupy powodujących obniżanie wykazywanych dochodów, a także na bieżąco wywiązywały się ze zobowiązań podatkowych. Ze sprawozdań sporządzonych przez poszczególne Spółki wynika, że łączna kwota środków przeznaczonych przez Grupę na nakłady inwestycyjne w roku 2002 wyniosła 110.949,5 tys. złotych, a więc znacznie przewyższała wymaganą wysokość 50% dochodu Grupy po opodatkowaniu (strata w wysokości - 22.040,1 tys. złotych) i 20% sumy dochodów do opodatkowania (29.363,9 tys. złotych) poszczególnych Spółek wykazujących dochód. Po wypełnieniu warunków Spółki tworzące Grupę mogły więc skorzystać z przywileju ustalania wspólnej podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych. Tabela 17.2. ilustruje sposób wyliczenia podstawy opodatkowania PGK za 2002 r.

Tab. 17.2.

Wyliczenie podstawy opodatkowania PGK za 2002 rok (dane w tys. zł)

Wyszczególnienie	2001	2002	Zmiany
Przychody	778 561,6	808 581,5	30 019,9
Koszty uzyskania przychodów	-789 578,2	-830 258,9	-40 680,7
Dochody zwolnione i wolne	-389,2	-362,7	26,5
Podstawa opodatkowania PGK	-11 405,8	-22 040,1	-10 634,3

Źródło: opracowanie własne.

Podobnie jak w latach poprzednich, swoją działalność w 2002 roku PGK zamknęła stratą podatkową. Wysokość straty podatkowej (-22.040,1 tys. zł) była niższa aniżeli strata Grupy wykazywana zgodnie z rachunkiem zysków i strat strata bilansowa wyniosła (-33.249,6 tys. zł). Było to głównie konsekwencją uwzględnienia przy ustalaniu wysokości dochodu podatkowego z jednej strony *dochodów nie podlegających i zwolnionych od opodatkowania*, z drugiej zaś tzw. *wydatków nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów*.

Pierwsze z wymienionych to przede wszystkim rozwiązanie rezerw, które przy tworzeniu nie były kosztem uzyskania przychodów, dochody z tytułu naliczonych a nie otrzymanych odsetek oraz wartość przyjętych na majątek środków trwałych finansowanych z zagranicznych środków pomocowych (MPEC S.A.). Drugie natomiast to głównie amortyzacja środków trwałych spółek zależnych sfinansowanych ze źródeł obcych, które są zwolnione z podatku dochodowego, a także aktualizacja bilansowa należności spornych i wątpliwych, przekazane darowizny, naliczone a nie zapłacone odsetki, itd.

Za efekt podatkowy holdingu przyjmuje się niezapłacony podatek przez spółki generujące dochód podatkowy. Wysokość finansowego efektu działalności PGK uzależniona jest, w głównej mierze, od wielkości dochodów osiąganych przez spółki. Podział efektów działalności grupy kapitałowej następuje po zakończeniu każdego roku podatkowego i sporządzeniu ostatecznych rocznych deklaracji podatkowych.

Podział i rozliczenie środków stanowiących efekt działania PGK następuje w oparciu o ustalony i zatwierdzony regulamin. Zgodnie z ustaleniami: 50% niezapłaconego podatku przez spółkę generującą zysk zostaje przekazane do spółki generującej stratę (czyli MPK S.A.). A zatem 50% niezapłaconego podatku przez spółkę generującą dochód podatkowy pozostaje do jej dyspozycji. W ten sposób każdy z uczestników holdingu uczestniczy w podziale uzyskanych efektów.

W przypadku, gdyby spółki dochodowe nie wchodziły w skład PGK musiałyby odprowadzić za 2002 rok podatek dochodowy w wysokości (łącznie) 8.729,1 tys. złotych. Kwotę tę przyjmuje się jako efekt funkcjonowania PGK w 2002 roku. Wyliczenie oraz podział efektu ilustruje tabela 17.3.

Tabela 17.3

	MPEC S.A.	MPWiK S.A.	MPK S.A.	Razem
Podatek dochodowy od osób prawnych */	2 464,0	6 365,8	-	8 829,8
Podział efektu	1 232,0	3 182,9	4 414,9	8 829,8

Wyliczenie oraz podział efektu działalności PGK za 2002 rok (dane w tys zł)

*/ obliczony tak, jakby Spółka nie wchodziła w skład PGK i nie funkcjonowała KHK S.A.

Źródło: opracowanie własne.

Uzyskana wielkość efektu okazała się niewiele niższa (o ok. 485,1 tys. zł.), aniżeli analogiczna wielkość roku 2001, za okres którego spółki dochodowe w przypadku gdyby nie wchodziły w skład PGK zobowiązane byłyby zapłacić podatek - 9.214,3 tys. złotych.

Zestawienie zadań inwestycyjnych finansowanych ze środków stanowiących rozdysponowany w 2002 roku efekt funkcjonowania PGK przedstawia tabela 17.4.

Tabela. 17.4.

Zestawienie zadań inwestycyjnych finansowanych w 2002 roku ze środków stanowiących rozdysponowany efekt funkcjonowania PGK

Spółka	Nazwa zadania	Nakłady (tys. zł)
MPWiK S.A.	Sieć wodociągowa, rozbudowa kanalizacji	3 278,5
MPK S.A.	Zakup autobusów komunikacji miejskiej	3 679,3
MPEC S.A.	Rozbudowa sieci ciepłowniczej	400,8

Źródło: opracowanie własne.

„Bezpośrednie efekty podatkowe PGK” - uzyskiwane poprzez zniwelowanie podatku dochodowego - są dodatkowo powiększane poprzez efekt wynikający z możliwości zwiększenia przychodów oraz zmniejszenia kosztów finansowych poszczególnych Spółek tworzących PGK, które mają możliwość dysponowania środkami pieniężnymi nie odprowadzonymi na konta urzędów skarbowych w trakcie roku podatkowego. Dochody całej Grupy uzyskane z tego tytułu w okresie 2002 roku szacowane są według średnich stawek WIBOR na 700,0 tys. zł. Dodatkowo należy zauważyć, że z tytułu udzielanych gwarancji i wsparcia wewnątrzgrupowego, spółki grupy kapitałowej nie poniosły dodatkowych kosztów w wysokości ok. 140 tys. zł.

Oprócz łatwo wyliczalnych efektów finansowych działalność PGK była i jest powodem szeregu trudniejszych do wyceny efektów, spośród których w 2002 roku należy wymienić:

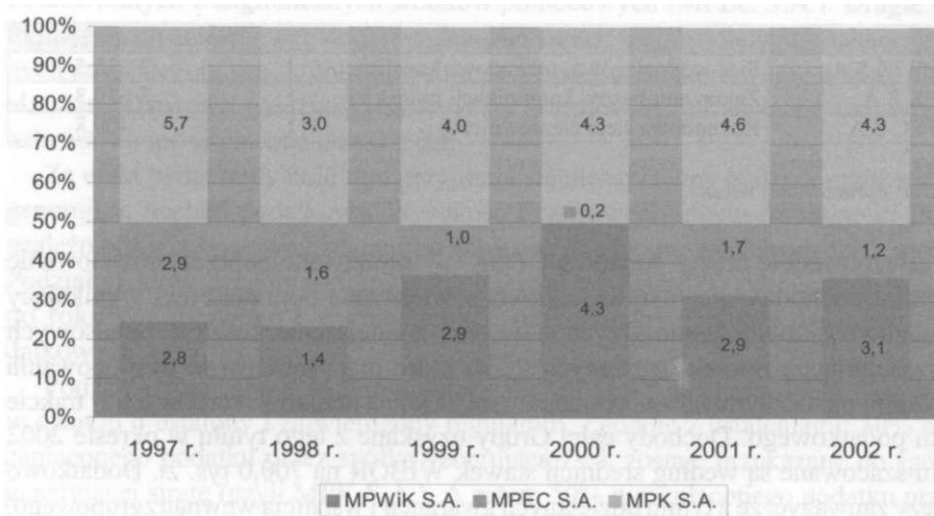
- dalsze porządkowanie spraw majątkowych i własnościowych zarówno Miasta Krakowa jak i Spółek tworzących Grupę;
- zdobywanie przez pracowników spółek i urzędników UMK nowych umiejętności i podnoszenie kwalifikacji na organizowanych wspólnych szkoleniach specjalistycznych;
- opracowanie standardów sprawozdawczości co przyczynia się do poprawy jakości i terminowości przepływu informacji zarówno wewnątrz jak i na zewnątrz grupy.

Dotychczasowy bezpośredni (podatkowy) efekt funkcjonowania PGK od początku jej istnienia do roku 2002 wyniósł 51,8 mln złotych. Wysokość środków i ich rozdysponowanie w kolejnych latach ilustruje rysunek 17.1.

Podsumowując można stwierdzić, że funkcjonowanie podatkowej grupy kapitałowej w Polsce jest możliwe dzięki wprowadzeniu do polskiego systemu podatkowego teorii jedności gospodarczej. Jest to zapewne korzystniejsza forma opodatkowania holdingu, która w znacznym stopniu przyczynia się do obniżenia obciążeń w zakresie podatku dochodowego dla całej grupy. W tym przypadku podstawą opodatkowania grupy jest dochód stanowiący sumę dochodów wszystkich spółek tworzących grupę nad sumą ich strat. Opodatkowana jest nadwyżka sumy

Tabela. 17.4.

Zestawienie zadań inwestycyjnych finansowanych w 2002 roku ze środków stanowiących rozdysponowany efekt funkcjonowania PGK



Źródło: opracowanie własne.

dochodów osiągniętych przez całą grupę nad sumą ich strat, czyli efekt ekonomiczny całej grupy a nie poszczególnych spółek. Jednakże powstanie podatkowej grupy kapitałowej wiąże się z wieloma procedurami i warunkami jakie muszą spełnić spółki mające zamiar ją utworzyć. Zapewne analizując efekty Krakowskiego Holdingu Komunalnego można uznać, że tworzenie takich struktur w znacznej mierze przyczynia się do zatrzymania zrealizowanych zysków i zwiększenia potencjału grupy a. w tym przypadku podnosząc jakość usług świadczonych na rzecz mieszkańców Krakowa .

Bibliografia

1. Adamczyk K. *Przemiany w krakowskiej gospodarce komunalnej w latach 1990 - 1999*, (w:) *Organizacja i zarządzanie gospodarką komunalną*, Materiały konferencyjne, Kraków 24- 25 czerwiec 1999.
2. Karolak A. *Podstawy prawne tworzenia i funkcjonowania holdingów*; „Przeгляд ustawodawstwa gospodarczego”, nr 5, 2001.
3. Toborek-Mazur J., Kuchmacz J. *Rachunkowość w zarządzaniu holdingiem*, Zakamycze 2003.
4. Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych z dnia 15 lutego 1992 roku Dz. U. nr 106, 1993 r., poz. 482, z późniejszymi zmianami.
5. Sprawozdania finansowe Krakowski Holding Komunalny za lata 1997-2002.

18. ZARZĄDZANIE SKARBEM W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Wprowadzenie

Zarządzanie grupami kapitałowymi z uwzględnieniem ich różnorodnych: form, struktur organizacyjnych, przyjmowanych strategii i stosowanych w ich ramach polityk gospodarczych wymaga specjalnych narzędzi. Przykładem jednego z nich jest zarządzanie skarbem, którego rozwój w ostatnich latach spowodował usamodzielnienie się tej dziedziny jako osobnego obszaru - praktycznego i teoretycznego - zarządzania grupą kapitałową. W odniesieniu do zarządzania skarbem w przedsiębiorstwie, zarządzanie tym obszarem w środowisku grupy kapitałowej nabiera zdecydowanie szerszego znaczenia. Stanowi ono mianowicie kolejne pole, na którym postępować może w ramach ogólnie pojętego współdziałania finansowego - integracja uczestników grupy kapitałowej prowadząca do osiągnięcia przez nią dodatkowych korzyści synergicznych i wartości dla jej właścicieli.

18.1. Zarządzanie skarbem w grupach kapitałowych

Zarządzanie skarbem jest definiowane jako „zarządzanie aktywami pieniężnymi i zobowiązaniami, ryzykami finansowymi i relacjami z bankami w taki sposób, aby maksymalizować przychody, minimalizować koszty i kontrolować ryzyka na poziomie wyznaczonym przez politykę korporacji”²²⁸. Definicję tę można z powodzeniem przenieść na zarządzanie skarbem w grupie kapitałowej. Patrząc natomiast na zarządzanie skarbem od strony przepływów pieniężnych w grupie kapitałowej można go również zdefiniować jako „sterowanie wszelkimi przepływami pieniężnymi na poziomie grupy przy jednoczesnej kontroli i ograniczaniu związanych z nimi ryzyk finansowych”²²⁹. Rysunek 18.1. łączy obie wspomniane powyżej definicje i pokazuje złożoność zadań zarządzania skarbem w środowisku grupy kapitałowej.

²²⁸ D. Ross *International Treasury Management*, Euromoney Publications, London 2000, s. 1.

²²⁹ R. Reisch *Die Konzern-Finanzpolitik* (w:) M. Lutter, E. Schettler, U. H. Schneider (red.), *Handbuch der Konzernfinanzierung*, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln 1998, s. 137.



Rys. 18.1. Zarządzanie skarbem w grupie kapitałowej

Źródło: opracowanie własne.

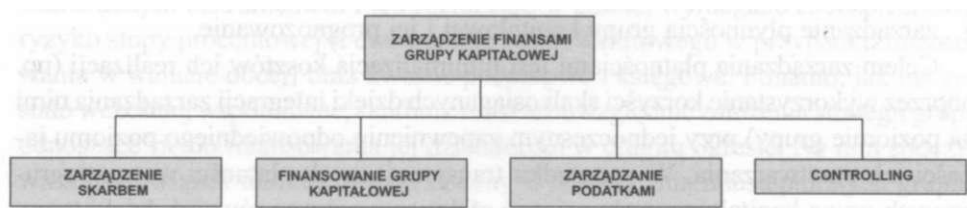
Zarządzanie skarbem w grupie kapitałowej jest zatem pojęciem, pod którym kryje się kilka - częściowo ze sobą powiązanych - obszarów zarządzania, wśród których jako podstawowe należy wymienić:

- zarządzanie gotówką,
- zarządzanie kapitałem obrotowym,
- finansowanie krótkoterminowe,
- inwestowanie krótkoterminowe i udzielanie pożyczek krótkoterminowych,
- zarządzanie transakcjami walutowymi,
- zarządzanie ryzykiem kursów walutowych,
- zarządzanie ryzykiem stopy procentowej,
- zarządzanie relacjami z bankami²³⁰.

Założenia określające ramy zarządzania skarbem w grupie kapitałowej powinny wynikać bezpośrednio ze strategii finansowej grupy. Powinna ona m.in. dokładnie określić stopień centralizacji zarządzania skarbem.

²³⁰ Szczegółowo poszczególne obszary zarządzania skarbem w grupie kapitałowej zostaną omówione w następnym punkcie niniejszego referatu.

Miejsce zarządzania skarbem - w stosunku do pozostałych elementów zarządzania finansami grupy kapitałowej - zostało przedstawione na rys. 18.2.



Rysunek 18.2. *Elementy zarządzania finansami w grupie kapitałowej*

Źródło: opracowanie własne.

W praktyce zarządzania finansami grupy kapitałowej zarządzanie skarbem - stanowiąc jego osobne ogniwo - jest równocześnie silnie powiązane z finansowaniem działalności grupy, zarządzaniem podatkami i controllingiem. Skarbiec grupy podejmując decyzje o krótkoterminowym finansowaniu musi pozostawać w zgodzie z założeniami długookresowego finansowania działalności grupy. Ponadto, może on również uczestniczyć - od strony technicznej - w realizacji projektów finansowych o charakterze strategicznym, np. w fuzjach i przejęciach. Wszelkie decyzje skarbcza grupy kapitałowej (np. finansowe i organizacyjne) muszą również zostać poparte analizą ich skutków podatkowych dla grupy i jej spółek. Jako przykładowe pola współpracy skarbcza i działu controllingu wymienić można tworzenie prognoz cash flow, prowadzenie rachunkowości dokonywanych przez skarbiec transakcji, czy też monitorowanie należności i zobowiązań.

18.2. Obszary zarządzania skarbem w grupie kapitałowej i generowane w ramach ich integracji na poziomie grupy efekty synergiczne²¹¹

Każdy z obszarów zarządzania skarbem w grupie kapitałowej stanowi dla niej potencjalnie osobne pole integracji jej spółek wokół wspólnego centrum zarządzania. Przy okazji omawiania poszczególnych obszarów, wskazane zostaną efekty synergiczne, jakie grupa może osiągnąć, z tytułu integracji zarządzania danym obszarem na poziomie grupy.

Zarządzanie gotówką - w kontekście zarządzania skarbem grupy kapitałowej - rozumiane jest jako obszar składający się z następujących elementów:

²¹¹ Efekty synergiczne odnoszą się do korzyści, które są możliwe do uzyskania poprzez integrację na poziomie grupy kapitałowej zarządzania należącymi do niej spółkami, a które pozostają niedostępne dla przedsiębiorstw funkcjonujących bez powiązań kapitałowych z innymi podmiotami gospodarczymi. Por. J. Chadam *Synergia w zarządzaniu organizacją holdingową*, Organizacja i Kierowanie, nr 1/2003.

- zarządzanie płatnościami wychodzącymi,
- zarządzanie płatnościami przychodzącymi,
- zarządzanie płatnościami wewnątrz grupy kapitałowej,
- zarządzanie płynnością grupy kapitałowej i jej prognozowanie.

Celem zarządzania płatnościami jest minimalizacja kosztów ich realizacji (np. poprzez wykorzystanie korzyści skali osiąganych dzięki integracji zarządzania nimi na poziomie grupy) przy jednoczesnym zapewnieniu odpowiedniego poziomu jakości ich przetwarzania. W przypadku transgranicznych płatności wewnątrzgrupowych grupa kapitałowa może osiągać efekty synergiczne również dzięki temu, że jej uczestnicy będą dokonywać wzajemnych rozliczeń - wyłącznie wartości netto - w ramach systemu nettingowego. Podobne szanse stwarza zarządzanie płynnością. Wdrożenie cash pooling - systemu konsolidacji gotówki należącej do poszczególnych podmiotów grupy - może przyczynić do ograniczenia utrzymywanych w grupie rezerw gotówkowych i bieżących linii kredytowych w bankach, a także do ograniczenia kosztów obsługi tych linii.

Innym działaniem wynikającym z zarządzania płynnością i mającym kluczowe znaczenie także dla pozostałych obszarów zarządzania skarbem jest jej prognozowanie. Skarbnik grupy musi opracować zasady tworzenia przez spółki ich krótko- i długookresowych prognoz cash flow, ich formaty, terminy i sposoby komunikowania do skarbcza. Zaletą takiej wspólnej polityki jest standaryzacja sposobu raportowania spółek i ułatwienie jego dalszego przetwarzania.

Zarządzanie kapitałem obrotowym powinno być interpretowane jako oddziaływanie przez skarbiec grupy kapitałowej na cykle rotacji należności i zobowiązań oraz na cykl rotacji zapasów w celu identyfikacji ewentualnych możliwości skrócenia cyklu obrotowego netto (konwersji gotówki netto) i tym samym uwolnienia części zaangażowanego kapitału (i zmniejszenia zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne). Usprawnienie przepływów towarowych, informacyjnych i pieniężnych pomiędzy spółkami grupy może być przykładem takiego oddziaływania. Potencjał synergiczny grupy kapitałowej związany z zarządzaniem w niej kapitałem obrotowym może też dodatkowym uzasadnieniem wdrożenia w niej zintegrowanego systemu wspierania zarządzania.

Finansowanie krótkoterminowe działalności grupy kapitałowej jest kolejnym obszarem decyzyjnym jej skarbnika. Na podstawie dostarczanych przez spółki grupy prognoz cash flow musi identyfikować on deficyty gotówkowe, miejsce ich występowania, wielkość, walutę i długość trwania. W pierwszej kolejności skarbnik powinien rozpatrzyć możliwości finansowania wewnętrznego, w ramach którego nadpłynność pewnych spółek jest wykorzystywana do pokrycia deficytu występującego w innych (i odpowiedniego dostosowania działania cash pooling). Następnie, w momencie wyczerpania środków wewnętrznych, skarbnik w oparciu o informacje rynkowe musi dokonać wyboru odpowiedniego instrumentu finansowego.

wego²³² i doprowadzić do pokrycia reszty zidentyfikowanego deficytu. Kryteriami, którymi powinien się w tym względzie kierować, są: całkowite koszty finansowania danym instrumentem i ich rozłożenie w czasie, wymagane zabezpieczenia, ryzyko stopy procentowej (i ewentualnie kursu walutowego w przypadku finansowania w walucie obcej) oraz kwestie podatkowe i księgowe. Ponadto, jak już zostało wcześniej wspomniane, skarbnik musi też uwzględnić założenia strategii grupy odnoszące się do finansowania jej działalności w długim okresie. Na nim spoczywa też obowiązek monitorowania i oceny wykorzystania udostępnionych grupie/spółkom instrumentów finansowych. Dodatkowym źródłem synergii w tym obszarze są korzyści skali.

Inwestowanie krótkoterminowe i udzielanie pożyczek krótkoterminowych w grupie kapitałowej jest po części drugą stroną opisanego powyżej finansowania krótkoterminowego. Skarbnik, po zidentyfikowaniu w oparciu o generowane dla grupy i jej spółek prognozy cash flow - nadwyżek finansowych występujących w niektórych spółkach w grupie, powinien dążyć do stworzenia warunków, aby nadwyżki te mogły zostać wykorzystane do finansowania deficytów w innych spółkach z grupy. Dopiero pozostała po zaspokojeniu grupowych potrzeb nadwyżka gotówkowa powinna być podmiotem inwestowania krótkoterminowego i ewentualnego udzielania pożyczek poza grupą. Sposób rozdysponowania tych środków jest zależny przede wszystkim od czasu, przez jaki są one dostępne, czyli inaczej mówiąc: przez jaki czas nie będą one potrzebne do finansowania działalności grupy, ale także od miejsca ich występowania i waluty. Dokonując wyboru form(y) inwestycji dostępnych środków skarbnik powinien uwzględniać następujące kryteria: stopa zwrotu z inwestycji, jej bezpieczeństwo i możliwość jej konwersji na gotówkę. Skarbnik odpowiada również za monitorowanie i ocenę poczynionych przez grupę/spółki inwestycji krótkoterminowych. Podobnie jak wcześniej, dodatkowym źródłem synergii w tym obszarze są korzyści skali.

Zarządzanie transakcjami walutowymi sprowadza się do określania zasad i limitów zawierania tych transakcji przez spółki. Centralizacja tego obszaru przynosi przede wszystkim efekty skali w postaci korzystniejszych kursów walutowych oferowanych grupie przez banki.

Zarządzanie ryzykiem kursów walutowych oznacza zarządzanie ekspozycją kursu walutowego wyznaczoną przez wartość posiadanych przez spółkę/grupę aktywów i zobowiązań wyrażonych w walutach obcych. Ekspozycja kursu walutowego znajduje swój wyraz w:

- ekspozycji transakcji - wynikającej z rozliczenia transakcji, której kwota wyrażona jest w walucie obcej,

²³² Analiza instrumentów finansowania, sposobów inwestowania nadwyżek gotówkowych oraz instrumentów zabezpieczenia ekspozycji walutowej i procentowej wykracza poza zakres tematyczny niniejszego referatu.

- ekspozycji przeliczeniowej - będącej rezultatem przeliczenia wartości ujętych w sprawozdaniach finansowych spółek na potrzeby raportowania skonsolidowanego (dotyczy międzynarodowych grup kapitałowych),
- ekspozycji ekonomicznej - dotyczącej potencjalnych zmian wartości mających nastąpić w przyszłości przepływów pieniężnych w wyniku zmiany kursu walutowego.

Grupa kapitałowa musi stworzyć system identyfikacji i pomiaru swojej ekspozycji walutowej oraz zarządzać nią celem uniknięcia poniesienia ewentualnych związanych z nią strat. Dlatego wskazane jest, aby skarbiec grupy miał dokładne rozeznanie w przepływach towarowych - zarówno wewnątrz jak i do/z grupy kapitałowej - poszczególnych spółek i był włączany w przeprowadzane przez nie transakcje na możliwie wczesnym etapie. Decydującą rolę odgrywają w tym względzie przekazywane z wyprzedzeniem przez spółki prognozy cash flow. Środowisko grupy kapitałowej stwarza też możliwość naturalnego zabezpieczenia części ekspozycji, bez konieczności dokonywania transakcji zabezpieczających z bankami. Wykorzystywane są w tym celu następujące techniki:

- matching/netting - kompensacja należności i zobowiązań pomiędzy podmiotami grupy (i ewentualnie zewnętrznymi) i zabezpieczenie wyłącznie pozycji netto,
- leading/lagging - przyspieszanie lub opóźnianie realizacji płatności wobec innego podmiotu z grupy celem ograniczenia wielkości transakcji FX,
- zmiana waluty w rozliczeniach pomiędzy podmiotami z grupy celem redukcji całkowitej ekspozycji,
- ustanowienie skarbcza w roli banku wewnętrznego, z którym spółki zawierają transakcje FX i zabezpieczające.

Ta część ekspozycji walutowej grupy kapitałowej, która nie może zostać zabezpieczona wewnątrz grupy, powinna zostać zabezpieczona na zewnątrz, w postaci struktur wypracowanych z obsługującymi grupę bankami. Z tytułu centralizacji zarządzania ryzykiem walutowym grupę osiąga następujące korzyści synergiczne:

- zarządzanie pozycją grupy a nie poszczególnych spółek,
- efektywne wykorzystanie transakcji wewnętrznych,
- uzyskiwanie korzystniejszych stawek na rynku dzięki korzyściom skali.

Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej oznacza zarządzanie ekspozycją stopy procentowej wyznaczoną przez wartość posiadanych przez spółkę/grupę aktywów lub zobowiązań narażoną na niekorzystną zmianę w wysokości stóp procentowych. W wyniku tych niekorzystnych zmian zmniejsza się stopa zwrotu dla spółki/grupy z tytułu podjętej inwestycji lub zwiększa się ponoszony przez nią koszt obsługi zadłużenia (choć w przypadku grupy kapitałowej - przy założeniu, że spółki osobno zarządzają swoimi pozycjami krótkoterminowymi - możliwa jest również sytuacja, że niekorzystna zmiana wysokości stopy procentowej spowoduje zmniejszenie stopy zwrotu w jednej spółce i jednocześnie zwiększenie kosztów zadłużenia w innej). Zarządzanie ekspozycją stopy procentowej w grupie kapitałowej

wymaga stworzenia centralnego systemu składającego się z narzędzi pozwalających ją identyfikować i mierzyć oraz określającego zasady jej zabezpieczenia. Korzyściami dla grupy wynikającymi z takiego systemu są:

- zarządzanie pozycją grupy a nie poszczególnych spółek,
- uzyskiwanie korzystniejszych stawek na rynku dzięki korzyściom skali.

Zarządzanie relacjami z bankami w grupie kapitałowej ma kilka wymiarów. Pierwszym z nich są produkty i usługi bankowe, z których spółki grupy korzystają i ich jakość. Drugim jest liczba banków, z którymi współpracuje grupa i dana spółka, i koszty utrzymywania danej konfiguracji relacji bankowych. Wreszcie trzecim wymiarem jest bezpieczeństwo operacyjne tych relacji. Integracja zarządzania relacjami z bankami na poziomie grupy może przyczynić się do:

- poprawy jakości usług bankowych,
- obniżenia kosztów dzięki ograniczeniu liczby relacji bankowych i korzyściom skali.

Z drugiej jednak strony, względy bezpieczeństwa sprawiają że grupa kapitałowa powinna unikać pełnej zależności od jednego dostawcy usług bankowych.

18.3. Organizacja zarządzania skarbem w grupie kapitałowej

Na wymienione w poprzednim punkcie obszary zarządzania skarbem w grupie kapitałowej nakładają się powiązania organizacyjne pomiędzy spółkami grupy a jej skarbcem. Jak już zostało powiedziane, strategia finansowa grupy powinna dokładnie określić stopień centralizacji zarządzania poszczególnymi obszarami zarządzania skarbem. Tabela 18.1. przedstawia podstawowe rozwiązania w tym zakresie oraz ich zalety i wady²³³.

Tworzona na podstawie strategii finansowej grupy kapitałowej organizacja zarządzania skarbem decyduje zatem bezpośrednio także o tym, jaka jest skala osiągniętych przez grupę efektów synergicznych z tytułu integracji zarządzania skarbem na poziomie grupy.

Kolejną bardzo istotną dla działania - wyposażonego w szerokie kompetencje względem spółek - skarbcza grupy kapitałowej kwestią określoną przez jej strategię finansową jest jego funkcjonowanie jako centrum dochodowe lub centrum kosztowe. Grupa kapitałowa musi zdecydować, czy działania prowadzone przez skarbiec mogą i mają być dodatkowym źródłem generowania przychodów z tytułu prowadzenia transakcji niepowiązanych z działalnością operacyjną grupy i czy grupa jest gotowa ponosić związane z tym ryzyko, czy też skarbiec ma spełniać dalej jedynie rolę uzupełniającą dla działalności operacyjnej.

²³³ W tabeli 1 pominięty został aspekt centralizacji zarządzania płatnościami wychodzącymi i przychodzącymi. Ze względu na pracochłonność tych procesów zarządzania są one przeważnie centralizowane poza strukturami skarbcza grupy kapitałowej, w drodze outsourcingu kapitałowego.

Tabela 18.1.

Struktury organizacyjne zarządzania skarbem w grupie kapitałowej

Podział kompetencji, wady i zalety	Rozwiązania organizacyjne		
	Skarbiec grupy w roli doradcy	Skarbiec grupy w roli agenta	Skarbiec grupy w roli banku wewnętrznego
Podział kompetencji pomiędzy skarbcem a spółkami grupy	Skarbiec grupy: <ul style="list-style-type: none"> określenie celów i zasad zarządzania skarbem w grupie; usługi skarbowe dla spółki-matki; usługi doradcze dla spółek z grupy; monitorowanie i raportowanie działań skarbowych grupy. Spółki: <ul style="list-style-type: none"> samodzielna działalność skarbową w imieniu spółki (w zgodzie z zasadami określonymi przez skarbiec grupy) raportowanie do skarbcza 	Skarbiec grupy: <ul style="list-style-type: none"> określenie celów i zasad zarządzania skarbem w grupie; realizacja w imieniu spółek transakcji poza grupą: np. FX, zabezpieczających; zarządzanie relacjami bankowymi w imieniu grupy; zarządzanie system konsolidacji gotówki; usługi doradcze dla spółek z grupy. w tym częściowa integracja informatyczna; monitorowanie i raportowanie działań skarbowych grupy. Spółki: <ul style="list-style-type: none"> bieżące zarządzanie skarbem spółki zgłaszanie potrzeb przeprowadzenia transakcji zew. do skarbcza grupy zgłaszanie potrzeb finansowych do skarbcza grupy raportowanie do skarbcza 	Skarbiec grupy: <ul style="list-style-type: none"> określenie celów i zasad zarządzania skarbem w grupie; funkcjonowanie jako bank dla spółek grupy, z którym zawierają one transakcje skarbowe; przeprowadzanie transakcji zew. tylko dla potrzeb netto grupy; zarządzanie relacjami bankowymi w imieniu grupy; zarządzanie płynnością grupy; zarządzanie skarbowym systemem informatycznym; monitorowanie i raportowanie działań skarbowych grupy. Spółki: <ul style="list-style-type: none"> działalność skarbową ograniczoną wyłącznie do zarządzania płatnościami wychodzącymi i przychodzącymi rozbudowane raportowanie do skarbcza

Zalety	<ul style="list-style-type: none"> zarządzanie skarbem przez lokalną kadre 	<ul style="list-style-type: none"> częściowe wykorzystanie efektów synergicznych specjalizacja kadry skarbcza 	<ul style="list-style-type: none"> wykorzystanie efektów synergicznych w zakresie finansowania, transakcji FX i zarządzania ryzykami finansowymi dostosowanie do wymogów nadzoru właścicielskiego znaczny stopień automatyzacji procesów zarządzania skarbem
Wady	<ul style="list-style-type: none"> całkowity brak wykorzystania synergii z tyt. powiązań kapitałowych 	<ul style="list-style-type: none"> rozbicie odpowiedzialności z tyt. zarządzania skarbem pomiędzy skarbcem a obsługiwana przez niego spółką 	<ul style="list-style-type: none"> niezadowolenie lokalnej kadry ograniczone wykorzystanie efektów skali

Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Ross, International Treasury Management, Euromoney Publications, London 2000, s. 8 oraz J. Gluchowski, R. Huterski, V. Jaaskelainen, H. P. Nielsen, Zarządzanie finansami w korporacjach międzynarodowych. Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2001, s. 70-72.

18.4. Kierunki rozwoju zarządzania skarbem na świecie i w Polsce

Na przełomie ubiegłego i obecnego stulecia w międzynarodowych i krajowych grupach kapitałowych zarządzanie skarbem uległo znacznemu przeobrażeniu. Jego motorami były następujące zjawiska występujące w otoczeniu gospodarczym grup:

- wzrost znaczenia zarządzania ryzykiem,
- nowe regulacje zmuszające banki do poszukiwania dodatkowych sposobów zwiększenia stopy zwrotu z tytułu powierzonych kapitałów,
- zaostrenie wymogów odnośnie zewnętrznego i wewnętrznego nadzoru właścicielskiego,
- wprowadzenie wspólnej waluty w krajach Europejskiej Unii Walutowej,
- postęp informatyczny i telekomunikacyjny,
- ogólne tendencje globalistyczne w zarządzaniu grupami kapitałowymi i dążenie do osiągnięcia masy krytycznej uzasadniającej wdrożenie rozbudowanych narzędzi informatycznych²²⁴.

Na podstawie: *SSC and Corporate Treasury's Organisational Change, A survey by Nordic Financial Systems, Treasury Management Journal, WJzesień 2018, s. V6-20.*

W obliczu tych zjawisk poszczególne obszary zarządzania skarbem musiały/ muszą zostać na nowo zdefiniowane i poddane restrukturyzacji. Wynikiem tych przeobrażeń była/ jest dalsza centralizacja zarządzania skarbem na poziomie grupy kapitałowej kosztem ograniczania uprawnień spółek-córek w tym zakresie.

Podatność zarządzania skarbem na zmiany doprowadziła także do zmiany zakresu obowiązków skarbnika grupy kapitałowej. Dziś jego rolą nie jest już tylko operacyjne zarządzanie skarbem, a stawiane przed nim wyzwania:

- zrozumienia specyfiki działalności grupy, włączając jej otoczenie prawno-podatkowe oraz relacje z klientami i dostawcami, i dostosowania do nich systemu zarządzania skarbem,
- zrozumienia regulacji i praktyk działalności banków oraz ryzyk wynikających ze współpracy z nimi i dostosowania do tego systemu zarządzania skarbem,
- nauczenia się wykorzystywania możliwości stworzonych przez nowoczesną technologię,
- wspierania restrukturyzacji procesów związanych z zarządzaniem skarbem na wszystkich szczeblach i przez cały czas jej trwania²³⁵,

Nadają one jego pracy charakteru taktycznego, nierzadko wymagając od niego opiniowania i podejmowania decyzji także o charakterze strategicznym.

Potwierdzenie powyższej tezy stanowią wyniki ankiety przeprowadzonej przez Association of Financial Professionals²³⁶:

- 71 % respondentów jest zdania, że ich działy zarządzania skarbem mają obecnie większe znaczenie strategiczne dla ich korporacji niż przed pięcioma laty,
- 62% respondentów uważa, że w przyszłości będzie wzrastać ich rola w strategicznym planowaniu finansowania ich korporacji,
- 75% respondentów wskazuje, że zarządzanie ich korporacjami będzie w większym stopniu opierać się usługach doradczych świadczonych przez ich działy zarządzania skarbem,
- 59% respondentów uważa, że wzrośnie rola ich działów zarządzania skarbem w zakresie wdrażania nowych technologii i zarządzania nimi,
- 51% respondentów spodziewa się, że ich działy zarządzania skarbem będą odgrywać większą rolę w prowadzeniu rachunkowości ich korporacji i zapewnieniu jej zgodności z nakładanymi nań wymogami prawnymi, w tym odnoszącymi się do zakresu i terminów raportowania zewnętrznego.

Obecnie, w wielu polskich grupach kapitałowych zachodzą procesy restrukturyzacji, których celem jest stworzenie jednolitego systemu zarządzania grupą,

J. Ceran *The role of today's treasurer in cash management*, The Euromoney International Cash Management Handbook, listopad 2001.

The Evolving Role of Treasury, Report of Survey Results, Association for Financial Professionals, listopad 2003, www.AFPonline.org. Ankiety zostały skierowane do kadry menedżerskiej odpowiedzialnej za zarządzanie skarbem w międzynarodowych grupach kapitałowych. Raport prezentuje wyniki analizy 443 odesłanych ankiet.

w tym systemu zarządzania finansami grupy. Obserwacje zawodowe Autora skłaniają go do opinii, że pomimo rozpoczęcia tworzenia systemu zarządzania skarbem w znanych mu polskich grupach kapitałowych, efekty tych działań pozostają nadal znacznie poniżej oczekiwanych. Jako główne przyczyny takiego stanu rzeczy należy uznać: niezależność decyzyjną spółek, koncentrację tylko na wybranych obszarach zarządzania skarbem, brak środków finansowych na rozwój środowiska informatycznego, ale również i brak wiedzy na omawiany temat wśród kadry menedżerskiej. Często błędy popełniane są już na etapie tworzenia strategii finansowej grupy poprzez niedostateczne podkreślenie w niej roli zarządzania skarbem. Należy się zatem spodziewać, że wraz ze wzrostem konkurencji będącym wynikiem wstąpienia Polski do Unii Europejskiej, polskie grupy kapitałowe zostaną zmuszone do podjęcia dalszej restrukturyzacji ich systemów zarządzania skarbem.

Pewnymi przeszkodami dla integracji zarządzania skarbem w grupach kapitałowych działających w Polsce są też ograniczenia prawne (np. ryzyko kwalifikacji transferów cash poolingowych jako umowy pożyczki w myśl ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych²³⁷ i powstania w wyniku tego obowiązku podatkowego). Dopiero ich zniesienie pozwoli grupom w pełni wykorzystać swój potencjał synergiczny. W związku z tym należy oczekiwać, że stopniowe dostosowywanie ustawodawstwa polskiego do ustawodawstwa unijnego, stanowić będzie dla grup kapitałowych działających w Polsce szansę pełniejszej integracji ich zarządzania skarbem.

Wraz z postępującą integracją polskiej gospodarki ze strukturami UE i jej obszarem gospodarczym dojdzie także do stopniowego włączania spółek-córek (ewentualnie sub-holdingów) międzynarodowych grup kapitałowych mających swoje siedziby w Polsce do istniejących już w Europie Zachodniej struktur zarządzania skarbem.

18.5. Informatyzacja zarządzania skarbem w grupie kapitałowej

Zmiany technologiczne takie jak: rozwój systemów wspierania zarządzania, objęcie spółek grupy wspólną rozległą siecią informatyczną, rozwój narzędzi opartych na platformie internetowej (np. bankowości elektronicznej) były w ostatnich latach ważnymi przesłankami dla rozwoju zarządzania skarbem w grupach kapitałowych, jego jednoczesnej centralizacji i automatyzacji. We wspomnianej w poprzednim punkcie ankiecie 85% respondentów przyznało, że w ich korporacjach w ciągu ostatnich 5 lat wzrosło wykorzystanie narzędzi automatyzujących pracę ich działów zarządzania skarbem, a ponadto 87% jest zdania, że wykorzystanie takich narzędzi będzie się zwiększać także w przeciągu następnych 5 lat. Można

Ustawa o podatku od czynności cywilnoprawnych z dn. 9 września 2000 r. (Dz.U. z 2000 r. nr 86, poz. 959).

zatem zaryzykować stwierdzenie, że warunkiem zintegrowania procesów zarządzania skarbem na poziomie grupy kapitałowej celem osiągnięcia efektów synergicznych z tego tytułu, jest wykorzystanie zaawansowanych rozwiązań informatycznych.

Na wymogi zarządzania skarbem w grupie kapitałowej względem wykorzystania rozwiązań informatycznych należy spojrzeć z dwóch perspektyw. Pierwsza z nich dotyczy samej specyfiki procesów zarządzania skarbem, gdzie:

- rozwiązania systemowe mogą z powodzeniem wspierać proces decyzyjny w zakresie jego bieżących działań,
- realizacja procesów o powtarzalnym charakterze może zostać w znacznym stopniu zautomatyzowana.

Druga perspektywa odnosi się do konieczności stworzenia rozbudowanych kanałów komunikacji łączących spółki (i ich banki) ze skarbcem grupy.

System informatyczny zarządzania skarbem w grupie kapitałowej analizowany w układzie „wejście-przetwarzanie-wyjście” składa się z następujących elementów:

- informacje wchodzące:
 - wyciągi bankowe,
 - prognozy cash flow spółek,
 - dane dotyczące poszczególnych transakcji,
 - rynkowe kursy walut i stopy procentowe,
 - baza danych banków i spółek,
- funkcje systemu:
 - pomiar ekspozycji kursu walutowego i stopy procentowej,
 - modelowanie decyzji,
 - przetwarzanie transakcji i ich autoryzacja,
 - tworzenie raportów z działalności skarbcza,
- dane wyjściowe:
 - administracja zawieranymi transakcjami,
 - pliki z płatnościami,
 - raporty z działalności skarbcza.

Osiągnięciem kilku ostatnich lat są zintegrowane systemy zarządzania skarbem uzupełnione o funkcje z zakresu zarządzania gotówką, które wcześniej zgrupowane były tradycyjnie w systemach i modułach finansowo-księgowych. Część dostawców oprogramowania przeznaczonego do zarządzania skarbem grupy kapitałowej oferuje także jego inter- i intranetowe wersje. Alternatywą dla tak rozbudowanych narzędzi pozostają nadal rozwiązania oparte na połączonych ze sobą interfejsami - automatyzującymi przepływ informacji skarbowych - systemach i modułach finansowo-księgowych, systemach bankowości elektronicznej i wykorzystywanych już w grupie narzędziach/systemach zarządzania skarbem.

Zakończenie

Centralizacja zarządzania skarbem w grupie kapitałowej poprzez wypracowywane w jego poszczególnych obszarach efekty synergiczne może być źródłem dodatkowej wartości dla jej właścicieli. Jednak warunkiem takiego rozwoju jest odpowiednia strategia finansowa grupy kapitałowej uwzględniająca potrzeby zarządzania skarbem i przydzielająca mu konieczne zasoby, w tym środki na stworzenie dopasowanych do tych potrzeb i struktury grupy rozwiązań informatycznych.

Bibliografia

1. Ross D. *International Treasury Management*, Euromoney Publications, London, 2000.
2. Głuchowski, J., Huterski, R., Jaaskelainen V., Nielsen H. P. *Zarządzanie finansami w korporacjach międzynarodowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń, 2001.
3. Lutter M., Scheffler E., Schneider U. **H.**, (red.), *Handbuch der Konzernfinanzierung*, Verlag Dr. Otto Schmidt, Köln, 1998.

**Zbigniew Malara,
Piotr Jarosz**

19. EMISJE GIEŁDOWE JAKO INSTRUMENT BUDOWY PRZEWAGI KONKURENCYJNEJ GRUP KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Dynamiczny rozwój gospodarki, jej urynkowanie i rosnący poziom konkurencji oraz duża zmienność warunków działania przedsiębiorstw, powoduje znaczne skomplikowanie procesu zarządzania. Staje się on tym trudniejszy, im bardziej złożone są powiązania występujące w ramach określonego podmiotu, bądź podmiotów gospodarczych. Dobrym przykładem tego typu rozwiązań organizacyjnych są grupy kapitałowe.

Długoterminowy sukces każdej firmy zależy od wyboru właściwej strategii, odpowiedniego zarządzania, aktywów o wysokiej wartości, zapotrzebowania rynku na jej produkty i usługi oraz dostępu do kapitału inwestycyjnego.

Ze względu na jej znaczenie w podejmowaniu decyzji ekonomicznych istotna wydaje się zwłaszcza rola dostępu do kapitału inwestycyjnego. Dostęp do kapitału i możliwości jego pozyskiwania zależne są od wielu czynników, z których na plan pierwszy wybijają się: silny potencjał ekonomiczny, utrwalona pozycja rynkowa, umiejętność wykorzystywania nowoczesnej techniki oraz rozwiniętych technologii, a także posiadanie stabilnej struktury wewnętrznej i sprawnego zarządzania.

Niniejszy artykuł zawiera omówienie wybranych zagadnień związanych z pozyskiwaniem kapitału w ramach grupy kapitałowej, a przedstawione problemy mogą również znaleźć zastosowanie w odniesieniu do pojedynczych - dużych podmiotów gospodarczych.

19.1. Holding jako przykład wielopodmiotowych związków finansowych

Sprawdzoną formą organizacji integrujących działalność podmiotów gospodarczych są tzw. *holdingi*. Formy te są coraz bardziej powszechne w gospodarce rynkowej. Pojawiły się już w pierwszej połowie XIX wieku w krajach zachodnich. Tworzenie ich miało ścisły związek z dążeniem do wzrostu spółek i opanowania nowych rynków oraz z rosnącym zapotrzebowaniem na kapitał inwestycyjny.

W warunkach umiędzynarodowienia działalności gospodarczej i konkurencji w skali kapitał finansowy, z omijaniem systematycznie udoskonalanych przepisów antymonopolowych, globalnej oraz przyspieszonego tempa wszelkich zmian, coraz bardziej rozpowszechniona staje się forma zgrupowań, w których rolę podmiotu nadrzędnego pełni spółka posiadająca udziały w kapitale innych spółek, co umożliwia jej wywieranie decydującego wpływu na kształtowanie kierunków ich działalności. Forma ta dawała, bowiem łatwość efektywnej mobilizacji zasobów dla potrzeb bieżących i mogących pojawić się w przyszłości.

Holding jest pojęciem ściśle związanym z tworzeniem się grup spółek w drodze powiązań kapitałowych, poprzez jednokierunkowe lub (znacznie rzadziej) wzajemne obejmowanie akcji lub udziałów. W skład grupy spółek tego typu wchodzi, co najmniej dwie spółki, między którymi występuje stosunek *dominacji i zależności*.

Można przyjąć, iż grupa spółek stanowi związek kapitałowy typu holdingowego, jeżeli wszystkie podmioty uczestniczące w związku reprezentują odrębne osobowości prawne, a jedna ze spółek grupy posiada pakiety akcji lub udziałów innych spółek tej grupy. Tworzy się wówczas specjalny typ zależności pomiędzy spółkami, gdyż akcje (udziały) zapewniają jednej ze spółek dominację nad pozostałymi. Spółka dominująca uzyskuje przewagę głosów w zgromadzeniu wspólników i kontrolę składu zarządu. Często ceną holdingu jest rezygnacja przez spółkę dominującą z podstawowej działalności gospodarczej, na rzecz realizowania jej własnych kierunków działalności w spółkach zależnych, co równocześnie odciąża ją od realizowania własnych kierunków działalności oraz interesów prowadzonych wyłącznie we własnym imieniu.

Holdingi powstają na ogół w drodze podziału rozrastającej się firmy i prawnego usamodzielnienia się poszczególnych jej części, bądź też na skutek związków kapitałowych nowych podmiotów gospodarczych lub kapitałów spółek dotychczas samodzielnych.

19.2. Zalety i wady struktur wielopodmiotowych

Utworzenie struktur wielopodmiotowych jest przedsięwzięciem trudnym, bowiem wymaga rozwiązania wielu skomplikowanych problemów prawno - organizacyjnych, podatkowych i księgowych, lecz możliwym i pożądanym, a liczne przykłady aliansów strategicznych zawiązywanych na szczeblu międzynarodowym, można odebrać jako logiczny ciąg wymagań precyzowanych ze strony globalnej gospodarki.

Z badań prowadzonych w krajach zachodnich wynika, iż są to jednak przedsięwzięcia opłacalne, na co wskazują liczne korzyści²³⁸:

²³⁸ Z. Malara, J. Kroik *Wykorzystanie holdingowych struktur organizacyjnych w restrukturyzowaniu przedsiębiorstw komunikacji miejskiej. Komunikat z badań*, Prace Naukowego Ośrodka Koordynacji Badań Naukowych Szkół Wyższych Euroregionu NYSA, nr VI, Jelenia Góra - Liberec - Zittau 2000.

- możliwość zwiększenia, wręcz zwielokrotnienia potencjału finansowego zgrupowania przez objęcie kontrolą zewnętrzną udziałów w kapitałach spółek wchodzących w skład struktur wielopodmiotowych;
 - możliwość szybkiego zdywersyfikowania działalności i wejścia na nowe rynki krajowe i zagraniczne;
 - rozłożenie ryzyka prowadzenia dużych przedsięwzięć na szereg samodzielnych podmiotów, przy równoczesnym zabezpieczeniu przed skutkami upadłości poszczególnych części zgrupowania;
 - możliwość prowadzenia elastycznej polityki finansowej w skali grupy, co pozwala na dofinansowywanie i zastępowanie kredytów bankowych tańszymi pożyczkami wewnętrznymi;
 - uelastycznienie struktury wewnętrznej i zasad zarządzania polegających na łatwości przyłączania lub pozbywania się członków grupy oraz podatność na decentralizację funkcji operacyjnych;
 - połączenia w jednej organizacji zalet dużych zgrupowań (siła ekonomiczna) i małych firm (przedsiębiorczość);
 - możliwość utrzymania dotychczasowych klientów, poprzez zachowanie przez członków struktur wielopodmiotowych swych nazw firmowych wraz z ich reputacją marką i wizerunkiem (ang. *godwill*);
 - zarząd struktur wielopodmiotowych uwolniony od angażowania się w działalność operacyjną poszczególnych spółek zależnych, może skupiać się na realizacji funkcji strategicznych w skali grupy;
 - obniżenie kosztów stałych, dzięki redukcji aparatu administracyjnego i ograniczeniu środków na kontrolę jednostek zgrupowania oraz wprowadzeniu prawidłowych zasad obliczania wyników i kosztów usamodzielnionych jednostkach;
- W warunkach polskich do tej listy można dodać też możliwość łatwiejszego prywatyzowania dużych przedsiębiorstw państwowych, przyciągania do nich kapitału zagranicznego i ich oddłużenia w drodze konwersji wierzytelności na udziały kapitałowe,

Te pozytywne skutki tworzenia struktur wielopodmiotowych, nie wykluczają jednak negatywnych skutków ich działalności, wynikających z popełnianych błędów w zarządzaniu oraz świadomych działań na niekorzyść otoczenia. Do głównych niebezpieczeństw zaliczyć można²³⁹:

- ograniczenie warunków konkurencji i wykorzystanie pozycji monopolistycznej wobec klientów (dostawców i odbiorców);
- dokonywanie różnego rodzaju nadużyć finansowych, ukrywających faktyczne dochody spółek przed organami podatkowymi;

Z. Malara, J. Kroik *Struktury holdingowe jako instrument odnowy modelu organizacyjnego transportu zbiorowego. Uwagi o możliwościach aplikacyjnych*, Prace Naukowego Ośrodka Koordynacji Badań Naukowych Szkół Wyższych Euroregionu NYS A, nr VIII, Jelenia Góra - Liberec - Zittau 2002.

- powstawanie trudności w prawidłowej ocenie sytuacji finansowej i powiązań zewnętrznych spółek zależnych w przypadku nieodpowiedniego monitoringu i preferowania przez wyodrębnione spółki własnych interesów kosztem celów strategicznych zgrupowania;
- ryzyko nadmiernej rywalizacji pomiędzy jednostkami struktur wielopodmiotowych;
- ryzyko przejściowej utraty płynności finansowej, wskutek ponoszenia zbyt wysokich kosztów, na tworzenie nowej struktury zgrupowania.;

W polskich warunkach, niebezpieczny zwłaszcza okazać się może:

- deficyt odpowiednio wykwalifikowanej kadry kierowniczej w spółkach zależnych,
- tendencja do sztucznego podtrzymywania egzystencji nierentownych jednostek kosztem podmiotów silnych ekonomicznie, głównie w holdingach państwowych,
- nieformalne (pozaprawne) oddziaływanie na członków zarządów i partii politycznych, a ponadto w sytuacji, w jakiej znajdują się przedsiębiorstwa w Polsce dochodzą także
- opory związków zawodowych, przed rozwiązaniami osłabiającymi ich pozycję w przedsiębiorstwie.

Wydaje się jednak, że pomimo wielu zagrożeń tworzenie struktur wielopodmiotowych i holdingów jest w polskiej rzeczywistości gospodarczej pożądane i ma przed sobą duże perspektywy.

Dotychczas tworzenie struktur wielopodmiotowych w Polsce wiązało się głównie z tzw. ograniczoną restrukturyzacją, to jest procesem przekształceń strukturalno-własnościowych dużych przedsiębiorstw państwowych działających w przemyśle, budownictwie i handlu zagranicznym, np.: KGHM POLSKA MIEDŹ SA, huta STALOWA WOLA SA, Zakłady Azotowe WŁOCŁAWEK, BUMAR - WARYŃSKI - Holding SA., Grupa Holdingowa WARSZAWA, STALEXPORT SA Katowice. Powstały one na podstawie ustawy o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

Obecnie coraz większego znaczenia nabiera tworzenie holdingów poprzez łączenie się samodzielnych spółek w zgrupowania holdingowe, przejmowanie przez członków zgrupowania likwidowanych przedsiębiorstw państwowych i spółek oraz w drodze wykupu kontrolnych pakietów akcji (udziałów).

Wydaje się, że najbardziej rozpowszechnionym obszarem występowania powiązań kapitałowych są spółki giełdowe. Do grupy tej należą, min. *holdingi* powstałe w drodze inwestycji kapitałowych dokonywanych przez takie przedsiębiorstwa handlu zagranicznego jak na przykład: ELEKTRIM S.A., MOSTOSTAL EXPORT SA, AGROS HOLDING SA czy EXBUD SA. Grupują one po kilkadziesiąt podmiotów gospodarczych, w niektórych przypadkach strukturalizowanych w holding wielopoziomowy.

Kolejnym obszarem powstawania struktur wielopodmiotowych są przedsiębiorstwa działające w sektorze komunalnym. Pierwszy taki holding komunalny, który powstał w Polsce - HOLDKOM SA., skupia ostrowskie firmy komunalne, będące własnością miasta.²⁴⁰

Istotnym krokiem w kierunku uregulowania zasad funkcjonowania organizacji wielopodmiotowych, w tym holdingów była ustawa o rachunkowości²⁴¹, która wprowadziła obowiązek konsolidacji sprawozdań finansowych grup kapitałowych, zgodnie z istniejącymi standardami międzynarodowymi²⁴². Narzuca ona przymus sporządzenia tych sprawozdań *w taki sposób, jakby grupa stanowiła jeden podmiot* i utrudnia możliwość manipulowania zyskiem oraz daje wiarygodne informacje o stanie finansowym poszczególnych podmiotów zgrupowania.

Obecnie liczba struktur wielopodmiotowych w Polsce szybko narasta. Cechuje je niezwykle silna dynamika w zakresie liczby uczestników, wielość powiązań kapitałowych między nimi, różnorodność profilu działalności i elastyczność zasad zarządzania. Ich tworzenie wydaje się czynnikiem wywierającym rosnący wpływ na przebieg procesów restrukturyzacji gospodarki. Rynkowa siła grupy jest bowiem większa niż siła jej członków, gdyby działali osobno. Jest to główny powód dla którego właśnie się je tworzy²⁴³.

Przełom ustrojowy 1989 r. sprawił, że w polskiej gospodarce nastąpił lawinowy przyrost podmiotów gospodarczych w formie spółek. Taki stan rzeczy sprzyja także powstawaniu i nasilaniu się powiązań kapitałowych między nimi. Efektem tego było pojawienie się w polskiej gospodarce grup przedsiębiorstw działających w ramach struktur wielopodmiotowych oraz burzliwy ich rozwój.

Wspólną cechą głównych obszarów tworzenia się holdingów w polskiej gospodarce jest ich powstawanie w wyniku autonomicznych decyzji podmiotów gospodarczych, podobnie jak dzieje się to w krajach o rozwiniętej gospodarce rynkowej.

Od kilku lat w Polsce powstała możliwość i potrzeba wzmocnienia pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstw przez szukanie strategicznych sojuszników. Polskie przedsiębiorstwa oczekują od partnerów zagranicznych przede wszystkim możliwości pozyskania kapitału i technologii. Zagraniczni partnerzy poszukują zaś, cennego dla nich - dostępu do rynku polskiego i niskich kosztów produkcji. Najdogodniejszą formą powiązań partnerskich jest tworzenie różnego rodzaju aliansów

²⁴⁰ Z. Malara, J. Kroik *Wykorzystanie holdingowych struktur organizacyjnych w restrukturyzowaniu przedsiębiorstw komunikacji miejskiej. Komunikat z badań*. Prace Naukowego Ośrodka Koordynacji Badań Naukowych Szkół Wyższych Euroregionu NYSA, nr VI, Jelenia Góra - Liberec - Zittau 2000.

²⁴¹ Ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz.U. Nr 121, poz. 591).

²⁴² Z. Bogusławski, J. Borzęcki, D. Korona, S. Wiankowski *Grupy kapitałowe w Unii Europejskiej i w Polsce, Rozwiązania prawne, organizacja i zarządzanie*, Wydawnictwo ORGMASZ, Warszawa 2002.

²⁴³ *Polityka, Razem raźniej*, nr 07/2004 (2439).

strategicznych²⁴⁴, a istniejące wzorce i doświadczenia tych krajów stwarzają możliwość przeniesienia gotowych rozwiązań funkcjonowania holdingów w Polskie realia.

19.3. Zasady dobrego nadzoru i zarządzania spółkami, czyli *Corporate governance*.

W polskiej literaturze trudno doszukać się powszechnie akceptowanego tłumaczenia pojęcia *corporate governance*, jak i wykładni jego znaczenia. Najczęściej spotykane propozycje tłumaczenia to *kontrola w korporacji*, *nadzór właścicielski*, *nadzór korporacyjny*, *władztwo korporacyjne*.

Postrzeżenie istoty *corporate governance* zmieniało się wraz z rozwojem gospodarek rynkowych. We wczesnych latach 30-tych w Stanach Zjednoczonych, gdzie najdynamiczniej rozwijały się ówczesne korporacje, centralnym punktem debaty nad mechanizmami *corporate governance* była kwestia zapewnienia skutecznej kontroli nad menedżerami w warunkach znacznego rozproszenia akcjonariatu. W efekcie stworzono (i wdrożono) szereg mechanizmów: złożone pro-efektywnościowe systemy motywacyjne *sprzegające* interesy menedżerów z interesami akcjonariuszy, rozwiązania umożliwiające przejmowanie (ang. *take-overs*) nieefektywnych firm itd.

Wraz ze zmianą charakteru współczesnych korporacji i globalizacją rynków, centrum problematyki *corporate governance* przesunęło się w kierunku zagadnień ochrony praw akcjonariuszy i wierzycieli oraz regulacji rynku kapitałowego.

Zarząd i kierownictwo spółki muszą odpowiadać przed akcjonariuszami za wyniki działalności spółki i administrowanie jej majątkiem. Wiele doświadczeń wskazuje na to, że firma, która potrafi wykazać, że przestrzega zasad dobrego nadzoru i zarządzania spółkami - *corporate governance* - będzie postrzegana jako innowacyjna, przejrzysta i bardziej atrakcyjna dla potencjalnych inwestorów, co z kolei umożliwi jej łatwiejszy dostęp do kapitału inwestycyjnego. A to oznacza, że firmy, które chcą przyciągnąć kapitał zagraniczny, muszą znać standardy działania na rynkach międzynarodowych²⁴⁵.

Na zasady dobrego nadzoru i zarządzania spółkami - *corporate governance* składają się przede wszystkim dwa podstawowe zagadnienia: odpowiedzialność kierownictwa firmy oraz polityka informacyjna.

Odpowiedzialność kierownictwa firmy rozumiemy jako sposób, w jaki osoby odpowiadające za bieżące zarządzanie przedsiębiorstwem rozliczają się z realiza-

M. Romanowska *Alianse strategiczne przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1997, s. 102.

Takie organizacje jak Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, Międzynarodowy Fundusz Walutowy czy Bank Światowy publikują materiały dotyczące *corporate governance*.

cji swoich obowiązków przed akcjonariuszami i innymi podmiotami zapewniającymi spółce środki na prowadzenie działalności. Drugie zagadnienie - polityka informacyjna - dotyczy sposobu, w jaki władze spółki informują innych zainteresowanych (tzn. akcjonariuszy, potencjalnych inwestorów, pracowników, instytucje nadzoru i inne strony zainteresowane sprawami spółki) o podejmowanych przez siebie działaniach. Stąd struktury wielopodmiotowe (holdingi i grupy kapitałowe) chcące efektywnie wykorzystywać swój potencjał, nie mogą pozostać obojętne wobec wymagań *corporate governance* i strategii formułowanej przez nadzór, zwłaszcza w zakresie poszukiwania możliwości pozyskiwania kapitału.

19.4. Polityka emisyjna spółek i struktur wielopodmiotowych

Przedsiębiorstwa zdobywają fundusze tylko podczas pierwszej sprzedaży swoich papierów wartościowych na rynku pierwotnym. Dokonuje tego za pomocą emisji papierów wartościowych, takich jak na przykład akcje, obligacje czy komercyjne dłużne papiery.

Pomimo, iż plasowanie emisji ma miejsce na rynku pierwotnym, rynek wtórny odgrywa w tym procesie znaczącą rolę.

Rynki wtórne spełniają dwie zasadnicze funkcje. Po pierwsze, ułatwiają sprzedaż, to znaczy sprawiają że instrumenty te są bardziej płynne. Im większa płynność tego rodzaju instrumentów, tym bardziej są poszukiwane i dzięki temu, tym łatwiej emitującej je firmie sprzedać je na rynku pierwotnym. Po drugie, rynki wtórne pomagają określić cenę papierów wartościowych, jakie firma - wystawca sprzedaje na rynku pierwotnym. Inwestorzy, którzy kupują papiery wartościowe na rynku pierwotnym, nie zapłacą nigdy emitentowi więcej, niż cena, jakiej ustalenia spodziewają się na rynku wtórnym. Trudno sobie wyobrazić, aby cena nowej emisji wyraźnie przekraczała aktualny kurs akcji spółki na giełdzie. Wówczas bowiem, bardziej opłacałoby się nabywać akcje już notowane.

Im wyższa cena papieru wartościowego na rynku wtórnym, tym wyższa cena, jaką firma uzyska za nowo wyemitowany papier na rynku pierwotnym, i tym większy kapitał, jaki może zgromadzić. Dlatego też warunki na rynku wtórnym są najbardziej miarodajne dla korporacji emitujących papiery wartościowe.

Emitent musi więc ustalić cenę nowej emisji, na atrakcyjnym i akceptowalnym przez rynek poziomie, pamiętając jednocześnie o własnych planach inwestycyjnych i potrzebnych środkach, które powinna przynieść emisja²⁴⁶.

W sytuacji, gdy emitent stwierdzi, iż impulsy popytowe z rynku są niewystarczające do uplasowania całej oferty na rynku, może zabezpieczyć się poprzez umowę gwarancyjną.

W. Milo Finansowe rynki kapitałowe, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2000, s. 101.

Zazwyczaj podpisuje taką umowę z bankiem lub biurem maklerskim (najczęściej z tym, które prowadzi emisje), które w razie niepowodzenia emisji obejmuje niesprzedane akcje.

Uczestnictwo to polega na tzw. *underwritingu* papierów wartościowych, gdzie bank gwarantuje minimalną cenę akcji i następnie sprzedaje je publicznie²⁴⁷.

19.5. Relacje zachodzące na rynku finansowym pod wpływem dużych emisji giełdowych akcji²⁴⁸

Na reakcje zachodzące na rynku finansowym ma wpływ szereg czynników. Mogą to być zarówno czynniki zewnętrzne (np. sytuacja na światowych rynkach) jak i wewnętrzne (stan gospodarki, stopy procentowe, PKB, polityka podatkowa, sytuacja polityczna, deficyt budżetowy, i inne). Szczególną wrażliwością odznacza się rynek kapitałowy. Rynki kapitałowy i pieniężny pod wpływem w/w czynników wzajemnie na siebie oddziałują. Pomiędzy segmentami rynku finansowego - rynkiem pieniężnym i rynkiem kapitałowym zachodzą również wzajemne relacje. Silny wzrost podaży (popytu) na jednym z segmentów rynku finansowego, powoduje reakcje na drugim segmencie. Jednym z bodźców, który może wywoływać tego typu rezonanse, mogą być nowe duże emisje akcji, bądź innych papierów wartościowych, przeprowadzane na rynku pierwotnym. Wpływ ten będzie się uwidaczniał oczywiście w okresie *dużych* emisji spółek silnych kapitałowo.

Choć w warunkach polskich trudno jeszcze badać tego typu zjawiska, między innymi z powodu krótkiego okresu istnienia publicznego rynku akcji, niskiego stopnia jego kapitalizacji w stosunku do PKB (produktu krajowego brutto), ale również niestabilnej i niespójnej w czasie polityki podatkowej państwa²⁴⁹, można pokusić się o próbę wyjaśnienia związków zachodzących pomiędzy rynkiem kapitałowym i pieniężnym pod wpływem dużych emisji²⁵⁰.

Dokonując zatem analizy szeregów statystycznych charakteryzujących rynki kapitałowy i pieniężny, można doszukać się związku korelacyjnego między badanymi cechami w otoczeniu dużych emisji akcji, wykorzystując do tego celu metodę analizy korelacyjnej, w ramach której poddaje się badaniu szereg łańcuchowych wskaźników dynamiki²⁵¹, utworzonych na podstawie danych empirycznych.

²⁴⁷ S. Mishkin *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2002, s. 53.

²⁴⁸ Szerzej na temat wzajemnego oddziaływania rynku kapitałowego na pieniężny i odwrotnie, w: P. Jarosz *Analiza emisji giełdowych w aspekcie fluktuacji środków pieniężnych w systemie finansowym*. Rozprawa doktorska, Politechnika Wrocławska, Wrocław 2004, s. 213-226.

²⁴⁹ W. Milo *Finansowe rynki kapitałowe*, PWM, Warszawa 2000, s. 96.

²⁵⁰ P. Jarosz *Analiza emisji giełdowych w aspekcie fluktuacji środków pieniężnych w systemie finansowym*. Rozprawa doktorska. Politechnika Wrocławska, Wrocław 2004.

²⁵¹ W powoływanych badaniach, łańcuchowe wskaźniki dynamiki utworzono na podstawie danych charakteryzujących rynek kapitałowy i pieniężny. Analizę korelacyjną szeregów przeprowadzono w trzech etapach:

Okaże się wówczas, że istnieją wzajemne relacje zachodzące między rynkiem kapitałowym i pieniężnym. W okresach, w których nastąpiły *największe* (powyżej 800 mln zł.) emisje giełdowe akcji, obserwowano zachowanie notowań wybranych korporacji ze szczególnym uwzględnieniem spółek należących do tego samego sektora branżowego co emitent. Na podstawie analizy notowań owych przedsiębiorstw można wnioskować, iż pod wpływem tych emisji spółki, przede wszystkim należące do tego samego rynku branżowego, cechują się krótkoterminową (przez okres około półtora miesiąca) silną tendencją spadkową notowań akcji²⁵². Analogiczną sytuację zaobserwować można również w obrębie rynku krótkoterminowych *papierów dłużnych*.

Z przeprowadzonych badań wynika, iż rynek krótkoterminowych papierów dłużnych szczególnie komercyjny reaguje na *duże* emisje akcji. W miesiącu następującym po *dużej* emisji giełdowej stwierdzić możemy znaczny odpływ kapitału w stronę rynku giełdowego.

Mechanizm ten może też działać w odwrotnym kierunku, a więc spółki chcące uplasować emisje krótkoterminowych papierów dłużnych na rynku pierwotnym muszą analizować sytuację powstałą na rynku kapitałowym.

19.6. Proponowana polityka emisyjna struktur wielopodmiotowych

Wydaje się, że polityka finansowa, a w szczególności działania mające na celu pozyskiwanie kapitału przez struktury wielopodmiotowe, winna być oparta na głębokich analizach zarówno dalszego jak i bliższego otoczenia. Korzystne uplasowanie papierów wartościowych na rynku finansowym gwarantuje przedsiębiorstwom jak i grupom przedsiębiorstw pozyskanie *tańszego* kapitału. Struktury wielopodmiotowe wykorzystując najlepsze wzorce z zakresu nadzoru i zarządzania spółkami - *Corporate governance* starają się w sposób przejrzysty dla potencjalnych inwestorów przedstawiać swoje oferty emisyjne celem pozyskania kapitałów.

W dobie wzajemnej konkurencji rynkowej już nie tylko poszczególnych przedsiębiorstw, lecz rozbudowanych grup kapitałowych nasuwa się pytanie: *Czy odpo-*

- w czasie, w którym nastąpiły duże emisje giełdowe;
- w okresie poprzedzającym duże emisje giełdowe (zastosowano przesunięcie czasowe);
- w okresie, który nastąpił po przeprowadzeniu dużych emisji giełdowych (zastosowano przesunięcie czasowe).

Jako *duże emisje* uznano te, których łączna wartość w miesiącu przekroczyła 800 mln zł.

Jako zmienną niezależną (objasniającą) przyjęto emisje giełdowe akcji spółek publicznych. Aby wykluczyć wpływ *małych emisji* na badane zależności wyłączono z analizy korelacyjnej okresy, których emisje były mniejsze niż 800 mln zł.

²⁵² Ponadto należy dodać, iż w tych okresach (po przeprowadzeniu dużych emisji przez mocne kapitałowo spółki) miały miejsce nieudane emisje giełdowe mniejszych spółek, które nawet pomimo trwającego wówczas trendu wzrostowego na parkiecie WGPW nie uplasowały swoich akcji na rynku.

wiednio ukierunkowana polityka struktur wielopodmiotowych w zakresie pozyskiwania kapitału na rynku finansowym jest w stanie skutecznie osłabić pozycję konkurencyjną głównych rynkowych rywali?

Opierając się na wynikach powoływanych wcześniej badań²⁵³, można sprecyzować wniosek, iż **odpowiednie działania silnych kapitałowo struktur wielopodmiotowych mogą efektywnie zachwiać pozycję rynkową konkurentów.**

Właściwym do tego celu narzędziem mogą być przeprowadzone przez grupę kapitałową emisje instrumentów finansowych. Przykładowo, grupa kapitałowa „X” znając plany emisyjne grupy kapitałowej „Y”, polegające na pozyskaniu środków pieniężnych w drodze emisji akcji, może uprzedzić grupę kapitałową „Y”, przeprowadzając emisję krótkoterminowych papierów dłużnych. Wysoka wartość przeprowadzonej przez grupę kapitałową „X” emisji krótkoterminowych papierów dłużnych może doprowadzić do fluktuacji środków pieniężnych w systemie finansowym. Odpływ kapitału w kierunku rynku krótkoterminowych papierów dłużnych, spowoduje krótkookresową dekoniunkturę na rynku giełdowym. Plasująca swoje akcje spółka działająca w ramach grupy kapitałowej „Y” z pewnością nie uzyska ceny emisyjnej na takim poziomie jakby się spodziewała, w sytuacji gdyby emisja krótkoterminowych papierów dłużnych grupy kapitałowej „D” nie miała miejsca, a to może wystarczyć, aby **zachwiać jej pozycję konkurencyjną.**

W sytuacji, gdy emitent stwierdzi, iż impulsy popytowe z rynku są niewystarczające do uplasowania całej oferty na rynku może zabezpieczyć się poprzez umowę underwritingu. Nie można wykluczyć również scenariusza, iż nawet cała emisja nie dojdzie do skutku.

Takie działanie może skutecznie zwiększyć koszty pozyskiwanego kapitału przez konkurencyjną spółkę działającą w obrębie konkurencyjnej grupy kapitałowej i stworzyć możliwość utrwalenia własnej pozycji na rynku.

Zakończenie

Obecna sytuacja na rynku wymaga od zarządów firm odmiennego, niż dotąd, bowiem bardziej otwartego podejścia do nowych rozwiązań, które pojawiają się na rynku, a które skutecznie wspomagają zarządzanie w grupach kapitałowych. Każda organizacja chcąc rozwijać się musi ciągle bacznie monitorować zachowania firm konkurencyjnych, gdyż tylko natychmiastowa reakcja na zmiany zachodzące w sektorze umożliwi obecność pośród najlepszych firm działających na rynku. W tym celu, **warto stale korzystać z rozmaitych technik, a w tym z opisanych w artykule mechanizmów, jako narzędzia pozwalającego prowadzić walkę konkurencyjną wśród najlepszych.**

P. Jarosz *Analiza emisji giełdowych w aspekcie fluktuacji środków pieniężnych w systemie finansowym*. Rozprawa doktorska. Politechnika Wroclawska, Wrocław 2004.

Globalizacja rynków wzmocniła pozycję wielkich ugrupowań gospodarczych i nasiliła procesy koncentracji przedsiębiorstw.

W chwili jednoczenia się Polski z Europą, chcąc skutecznie konkurować i rywalizować na rynkach zarówno europejskich jak i światowych, nowoczesne korporacje muszą się łączyć się w duże grupy kapitałowe.

W dobie XXI wieku działania takie stały się wręcz znakiem czasu, a spółki nie powinny być obojętne wobec tych wyzwań.

Małe i biedne może jest piękne, ale siłą dysponują bogaci giganci. Oni to bowiem są zdolni, aby prowadzić złożone gry finansowe wykorzystując do tego celu giełdę papierów wartościowych.

Bibliografia

1. Bogusławski Z., Borzęcki J., Korona D., Wiankowski S. *Grupy kapitałowe w Unii Europejskiej i w Polsce, Rozwiązania prawne, organizacja i zarządzanie*, Wydawnictwo ORGMASZ, Warszawa 2002.
2. Jarosz P. *Analiza emisji giełdowych w aspekcie fluktuacji środków pieniężnych w systemie finansowym*, Rozprawa doktorska, Politechnika Wrocławska, Wrocław 2004.
3. Malara Z Kroik J. *Struktury holdingowe jako instrument odnowy modelu organizacyjnego transportu zbiorowego. Uwagi o możliwościach aplikacyjnych*, Prace Naukowego Ośrodka Koordynacji Badań Naukowych Szkół Wyższych Euroregionu NYSA, nr VIII, Jelenia Góra - Liberec - Zittau, 2002
4. Malara Z., Kroik J. *Wykorzystanie holdingowych struktur organizacyjnych w restrukturyzowaniu przedsiębiorstw komunikacji miejskiej*. Komunikat z badań, Prace Naukowego Ośrodka Koordynacji Badań Naukowych Szkół Wyższych Euroregionu NYSA, nr VI, Jelenia Góra - Liberec - Zittau, 2000.
5. Milo W. *Finansowe rynki kapitałowe*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2000.
6. Mishkin S. *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 2002.
7. Romanowska M. *Alianse strategiczne przedsiębiorstw*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1997.
8. Polityka, *Razem raźniej*, nr 07/2004 (2439).
9. Ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. (Dz.U. Nr 121, poz. 591).

Marcin Jędrzejczyk

20. PROBLEMATYKA KONWERSJI WARTOŚCI W SPRAWOZDANIACH FINANSOWYCH MIĘDZYKONWERSYJNYCH GRUP KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Wartość aktywów i zobowiązań międzynarodowej grupy kapitałowej w sprawozdawczości finansowej musi być wyrażona w jednej, wybranej walucie. Co więcej przepis stanowi, iż musi to być waluta kraju, z którego pochodzi spółka holdingowa. Najczęściej stosowana procedura polega na implementacji kategorii kursu walutowego do konwersji wartości wynikających z wyceny składników bilansowych sporządzonych na podstawie standardów danego kraju.

Przeprowadzone badanie, mające na celu ukazanie kontrprzykładu fałszyfikującego prawo jednej ceny w przypadku konwersji pozycji bilansowych spółek należących do krajów o odmiennych wartościach produktywności pracy, stanowi asumpt do rozwinięcia teorii konwersji umożliwiającej prezentację jasnego i rzetelnego obrazu kondycji finansowej grup kapitałowych. Przyjmując za podstawę naturę jednostki pieniężnej rozwinąć można nowe podejście teoretyczne do prawa jednej ceny oraz koncepcji *Purchasing Power Parity* (PPP). Wspomniane badania posłużyć mogą również do modyfikacji istniejących przepisów międzynarodowego prawa bilansowego (Międzynarodowego Standardu MSR 27) do bardziej adekwatnej formy.

20.1. Prawo jednej ceny jako fundament konwersji

W okresie ciągle rosnącej tendencji do globalizacji i integracji gospodarek światowych, zarówno w sferze makroekonomicznej, jak i mikroekonomicznej, na znaczeniu zyskują problemy standaryzacji przepisów prawa podatkowego i bilansowego oraz ujednoczony sposób prezentacji wartości w sprawozdaniach finansowych. Ma to związek nie tylko z możliwością wiarygodnych porównań międzynarodowych, lecz również z rzetelnością wartości prezentowanych w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych międzynarodowych grup kapitałowych, których liczba stale rośnie ze względu na coraz częściej występujące procesy fuzji oraz przejść na skalę ponadnarodową

Bilansowe prawo europejskie opublikowane pod nazwą Międzynarodowych Standardów Rachunkowości stara się sprostać zadaniu jasnego i rzetelnego odzwierciedlenia wartości dewizowych w sprawozdaniach finansowych, stosując jako podstawę przeliczeń kategorię kursu walutowego. Nietrudno jednak zauważyć, że kurs walutowy wyraża w praktyce relację między jednostkami pieniądza (np. złotego do dolara), co wymaga przestudiowania natury tej jednostki. Niniejsza praca, oprócz weryfikacji istniejących przepisów o konwersji wartości dewizowych, stara się sprostać problemowi sformułowania standardów likwidujących niektóre mankamenty obecnie obowiązujących przepisów.

Prezentacja obowiązujących przepisów jak również przegląd literatury akademickiej dotyczącej konwersji wartości dewizowych w sprawozdaniach międzynarodowych przedsiębiorstw stanowi asumpt do podjęcia rozważań na temat ich testowania empirycznego opartego na analizie porównawczej wykonanej na podstawie przeprowadzonego eksperymentu teoretycznego.

Amerykański podręcznik definiuje proces konwersji jako przeliczanie wartości wyrażonej w jednostkach obcej waluty na ilość jednostek waluty rodzimej²⁵⁴. W sprawozdaniach skonsolidowanych oznacza to przeliczanie wartości wszystkich składników bilansowych na walutę rodzimą. Autorzy podkreślają fakt, iż zapisy księgowe w spółkach zależnych znajdujących się poza granicami kraju są dokonywane w walutach obcych. Naturalną implikacją wielowalutowości sprawozdań grupy kapitałowej staje się trudność wynikająca z konieczności prezentacji danych w walucie spółki holdingowej, a co za tym idzie odnalezienia swobodnego schematu postępowania prowadzącego do wiarygodnego przedstawienia poszczególnych pozycji bilansowych. Stosownie do podręcznika pierwszym krokiem w procesie konwersji jest przeliczenie wartości wszystkich zasobów będących w dyspozycji spółek zależnych znajdujących się poza granicami kraju przy użyciu kursu walutowego na walutę spółki matki²⁵⁵.

Interesującym może być również stwierdzenie amerykańskiej komisji do spraw ustanawiania standardów (FASB) mówiące, iż dla grupy kapitałowej funkcjonującej w wielowalutowym środowisku pojedyncza miara mogąca wyrażać wszelkie wartości rejestrowane w spółkach tak naprawdę nie istnieje²⁵⁶. Autorzy podkreślają że z rachunkowego punktu widzenia wszystkie transakcje wykonywane przez spółki zależne muszą być traktowane jakby były przeprowadzane w walucie spółki holdingowej. Wspomniana metoda wydaje się być najlepszym algorytmem z dotychczas znanych w teorii rachunkowości międzynarodowej. Amerykańskie standardy mówią, iż najbardziej precyzyjna i stosowna informacja finansowa zagranicznych spółek zależnych jest prezentowana w walucie funkcjonalnej spółki

²⁵⁴ W. B. Meigs, R. F. Meigs *Financial Accounting*. Fifth Edition, McGRAW-HILL, 1986, s. 521.

²⁵⁵ *Ibidem*, s. 528.

²⁵⁶ Financial Accounting Standards Board, *Original Pronouncements* 1998/99 Edition. John Wiley and Sons, 1998, s. 520.

matki. Tak więc zastosowanie bieżącego kursu walutowego do przeliczania tych wartości zapewnia zachowanie wiernego, rzetelnego oraz stosownego do rzeczywistości gospodarczej²⁵⁷. Opierając się zatem na powyższych stwierdzeniach można sformułować konstatację, iż jedyną metodą konwersji wartości dewizowych jest ta oparta na kursie walutowym.

MSR 21 poruszający kwestie „sprawozdań finansowych jednostek działających za granicą stanowiących integralną część działalności jednostki sporządzającej sprawozdanie finansowe” formułuje zasady konsolidacji sprawozdań i proponuje rozwiązania konwersji wartości mówiące, iż jednostka sporządzająca sprawozdanie powinna traktować transakcje oraz działalność spółek podległych jak swoje własne²⁵⁸. Implikacją tego zapisu jest konieczność przeliczania wszelkich transakcji i działań bezpośrednio na walutę spółki holdingowej. A zatem wszelkie ceny nabycia, koszty wytworzenia, ceny sprzedaży, przychody oraz wartości historyczne winne być odnoszone za pomocą kursu walutowego na walutę spółki matki. W celu weryfikacji tak sformułowanego przepisu przeprowadzono eksperyment ilościowo - wartościowy przy uwzględnieniu dwóch przypadków: kiedy spółka holdingowa działa w Polsce oraz kiedy działa w Stanach Zjednoczonych.

Badania uwzględniają dwa, jednorodne produkty wytwarzane w Stanach Zjednoczonych i w Polsce. Do porównań analitycznych wybrano silniki elektryczne firm: Baldor Electric oraz Tamel. Tabela 19.1. prezentuje specyfikację techniczną oraz ceny wybranych silników na krajowych rynkach.

Tabela 20.1

Analiza porównawcza silników 1,5 kW produkowanych w Polsce i w USA

TAMEL	BALDOR ELECTRIC
Moc 1,5 kW	Power 1,5 kW
Sg 90 L-4	4 Pole
B3	B3 Mounting
380 V	380 V
50 Hz	50 Hz
Izolacja F	Insulation class F
1200 rpm	1500 rpm
CENA OSTATECZNA:	
312,32 zł	\$ 380
PO KONWERSJI:	
\$ 78	1.520 zł

Źródło: opracowanie własne.

²⁵⁷ *Ibidem*, s. 521.

²⁵⁸ International Accounting Standards Board (IASB), *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 2001*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa 2001.

W badaniach przyjęto uśrednioną wartość kursu walutowego opartą na przeprowadzonej obserwacji rynkowej, która wynosi 4 złote za 1 dolara. Ostatni wiersz prezentuje informacje finansowe po procesie konwersji. Nietrudno zauważyć, że po przeliczeniu wartości silników zdecydowanie się różnią. Cena amerykańskiego silnika w Polsce wyniosłaby aż 1520 zł. Dlatego też już wstępna analiza pokazuje symptomy luki teoretycznej występującej w obecnie obowiązujących procedurach. Dzieje się tak dlatego, że kurs walutowy przelicza jednostki pieniężne, natomiast aktywa są wytworami pracy ludzkiej, a ich wartość zależy od wkładu pracy potrzebnego do wytworzenia, a zatem od produktywności pracy. Kurs walutowy nie uwzględnia produktywności pracy w ogóle. Dlatego też jego stosowanie w przypadku konwersji dóbr krajów o różnych wartościach produktywności pracy wydaje się być bezzasadne.

Gdyby analizie poddano natomiast kraje o zbliżonej wartości produktywności pracy, co jest niezmiennie związane z poziomem rozwoju gospodarczego, prawo jednej ceny oparte na kursie walutowym byłoby metodą właściwą. Sytuacja taka mogłaby wystąpić na przykład w procesie konwersji dóbr wyprodukowanych w Stanach Zjednoczonych i Niemczech. Niewielka różnica w produktywności pracy spowodowałaby właściwe działanie prawa jednej ceny prowadzące do porównalności danych w skonsolidowanym sprawozdaniu.

Zgromadzone podczas badania dane posłużyć mogą również do egzemplifikacji zestawienia stanów magazynowych wykazywanych w sprawozdaniu finansowym spółki matki. W tabeli 20.2 rozważono sześć wariantów teoretycznych dotyczących skonsolidowanych sprawozdań finansowych. W każdym przypadku w magazynach grupy kapitałowej zgromadzono w sumie 2 silniki, przy czym trzy pierwsze wiersze tabeli prezentują dane grupy z centralą w USA, a trzy kolejne z centralą w Polsce. Ponadto w przedstawionych spółkach za każdym razem zmieniano miejsce składowania silników. Wyniki analizy przypadku w ujęciu ilościowym i wartościowym zaprezentowano w odpowiednich kolumnach tabeli 20.2.

A zatem na podstawie analizowanych wartości można wysnuć wniosek, iż w zależności od przyjętego wariantu występuje diametralna różnica w prezentacji danych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Zawyżona wartość zapasów skutkuje bowiem błędną interpretacją wskaźnika płynności finansowej I rodzaju, związanego ze środkami obrotowymi, co z kolei wprowadza w błąd na przykład zewnętrznych odbiorców informacji. Wywnioskować stąd można, iż informacje oparte na standardzie MSR 21 ujawniają dane niedopuszczalne z punktu widzenia sprawozdawczości finansowej, jak i rewizji finansowej.

W związku z przeprowadzoną analizą teoretyczną podjęto próbę wstępnej modyfikacji problemu związanego z konwersją wartości w sprawozdaniach finansowych.

Tabela 20.2

Zestawienie danych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego z uwzględnieniem miejsca sporządzania sprawozdania

Wariant	Ilość silników w Polsce	Ilość silników w USA	Centrala grupy kapitałowej	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe
1	2	0	USA	$624 \text{ zł}/4 =$ $= \$156$
2	1	1	USA	$312 \text{ zł}/4 +$ $+ \$380 = \458
3	0	2	USA	$\$760$
4	2	0	Polska	624 zł
5	1	1	Polska	$312 \text{ zł} + \$380 \cdot 4 =$ $= 1832 \text{ zł}$
6	0	2	Polska	$\$760 \cdot 4 = 3040 \text{ zł}$

Źródło: opracowanie własne.

wych międzynarodowych grup kapitałowych. W tabeli 20.3. zaproponowano zsumowanie wartości sprawozdawczych i wykazanie ich bezpośrednio w walucie spółki matki. Tak więc ostania kolumna obrazuje zmodyfikowane wartości, które byłyby ujawniane w skonsolidowanym bilansie.

Tabela 20.3

Zestawienie danych do skonsolidowanego sprawozdania finansowego z uwzględnieniem miejsca sporządzania sprawozdania po modyfikacji

Wariant	Ilość silników w Polsce	Ilość silników w USA	Centrala grupy kapitałowej	Skonsolidowane sprawozdanie finansowe	Consolidated amount after proposed modification
1	2	0	USA	$624 \text{ zł}/4 =$ $= \$156$	$2 \cdot \$380 = \760
2	1	1	USA	$312 \text{ zł}/4 +$ $+ \$380 = \458	$2 \cdot \$380 = \760
3	0	2	USA	$\$760$	$2 \cdot \$380 = \760
4	2	0	Polska	624 zł	$2 \cdot 312 \text{ zł} = 624 \text{ zł}$
5	1	1	Polska	$312 \text{ zł} + \$380 \cdot 4 =$ $= 1832 \text{ zł}$	$2 \cdot 312 \text{ zł} = 624 \text{ zł}$
6	0	2	Polska	$\$760 \cdot 4 = 3040 \text{ zł}$	$2 \cdot 312 \text{ zł} = 624 \text{ zł}$

Źródło: opracowanie własne.

Nietrudno zauważyć, że wartości nie wykazują rozbieżności w zależności od miejsca składowania silników. Problem został zatem w pewien sposób zmodyfiko-

wany. Wartości wykazywane w sprawozdaniach w zależności od lokalizacji centrali są jednak nieporównywalne, lecz praktyka gospodarcza nie wskazuje na konieczność takich porównań. Jednak aby w pełni przeanalizować problem podstaw teoretycznych procesu konwersji należy bazując na poprawnym rozumieniu natury jednostki pieniężnej rozwinąć teorię kursu walutowego uwzględniającą produktywność pracy.

20.2. Produktywność pracy oraz teoria kursu walutowego a praktyka konsolidacji

Zachowanie się kursu walutowego jest najczęściej tłumaczone w literaturze przedmiotu przy użyciu kilku teorii: prawa jednej ceny, *Purchasing Power Parity* (PPP) jak również *International Fischer Effect* (IFE). Żadna z nich nie zyskała jednak pełnej akceptacji²⁵⁹. Pomimo tej niejasnej sytuacji teoretycznej prawo jednej ceny oraz teoria PPP stanowią trzon międzynarodowych standardów konwersji. Prawo jednej ceny, abstrahujące od komplikujących procedurę kosztów, podatków i ceł, umożliwiające porównywalność cen na różnych rynkach, jak powyżej stwierdzono nie działa satysfakcjonująco²⁶⁰. Stosownie do przeprowadzonych badań kurs walutowy wyraża relację rynkową pomiędzy dwiema różnymi walutami (jednostkami pracy). A zatem poprawne stosowanie prawa jednej ceny wymaga rozumienia istoty tej jednostki oraz źródło pochodzenia wartości jednostki pieniężnej. Prace M. Dobija ukazują fakt, iż jednostka pieniężna jest tożsama z jednostką pracy oraz że produktywność pracy jest konieczną zmienną w procesie formułowania teorii kursu walutowego²⁶¹. Logikę stojącą za teorią kursu walutowego przedstawiono w dalszym toku rozważań.

Na kształtowanie się wielkości stóp wymiany pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Polską, czyli wartość amerykańskiej jednostki pracy do polskiej jednostki pracy wpływ wywierają zatem parytety kosztów i efektów pracy. W hipotetycznym przypadku, kiedy porównaniu podlegałyby gospodarki o zbliżonych wskaźnikach inflacji i o zbliżonej produktywności pracy, oznaczałoby to w praktyce podobną kreację PKB przez jednostkę waluty kosztów pracy obu krajów, co z kolei skutkowałoby zasadnością uznania prawa jednej ceny dla takiego przypadku.

Egzemplifikacją mogą być gospodarki Polski i Stanów Zjednoczonych. Przy założeniu równości obu systemów ekonomicznych, wartość produktu Q wytwarzanego przez polskiego i amerykańskiego pracownika w tym samym czasie była równa, co można zapisać formułą²⁶²:

²⁵⁹ M. Dobija *Monetary Unit Stability in Holistic Approach*. Leon Koźmiński Academy of Entrepreneurship, Warsaw 2002.

²⁶⁰ M. Pakko, P. Pollard. *For here or to go? Purchasing power parity and the Big Mac*. Review (Federal Reserve Bank of Saint Louis) vol. 78, 1996.

²⁶¹ M. Dobija *Dlaczego złoty się umocnił?* „Master of Business Administration” nr 1/2003.

²⁶² M. Dobija *Wage, Money and Accounting Theoretical Relationships*. „Argumenta Oeconomica Cracoviensia”, 2/2003.

$$\frac{Q_A}{Q_P} = \frac{(Q \cdot N)_A}{(Q \cdot N)_P} \Rightarrow \frac{AP_A}{AP_P} = ER \left(\frac{\$}{zł} \right) \quad (20.1)$$

gdzie:

A – amerykański,

P – polski,

N – średnia liczba jednostek pieniężnych wypłacanych za jednostkę czasu pracy,

AP – średnia płaca,

ER – kurs walutowy.

W praktyce jednak sytuacja taka zdarza się niezwykle rzadko, dlatego równanie należy uzupełnić o współczynnik wyrównujący U^{263} :

$$\frac{Q_A}{Q_P} = \frac{1}{U} \Rightarrow \frac{(Q \cdot N)_A}{(Q \cdot N)_P} = \frac{AP_A}{AP_P} = ER \left(\frac{\$}{zł} \right) \frac{1}{U} \quad (20.2)$$

gdzie U jest traktowane jako iloraz polskiego i amerykańskiego realnego PKB wyrażonego w dolarach przypadającego na jednego zatrudnionego (PKBRC).

Implementacja wielkości PKB przypadającego na jednego zatrudnionego (PKBRC) umożliwia porównanie kosztów pracy według wzoru:

$$\frac{AP_A}{AP_P} = ER \left(\frac{\$}{zł} \right) \cdot \frac{PKBRC_A [\$]}{PKBRC_P [\$]} \quad (20.3)$$

a zatem:

$$AP_P = AP_A \cdot ER \left(\frac{\$}{zł} \right) \cdot \frac{PKBRC_A [\$]}{PKBRC_P [\$]} \quad (20.4)$$

Konsekwencje wprowadzonej formuły z punktu widzenia teorii kursów walutowych są bardzo znaczące. Przede wszystkim należy stwierdzić, iż analiza porównawcza płac w dwóch różnych krajach bez uwzględnienia współczynnika U jest błędna. Tego typu uproszczenia stosować można jedynie w krajach o bardzo zbliżonej wartości produktywności pracy wskaźników głównych wskaźników makroekonomicznych. Nie mniej ważnym wnioskiem pozostaje fakt, iż to właśnie stosunki inflacji i produktywności pracy określają cenę jednej waluty względem drugiej. Więc:

$$ER \left(\frac{zł}{\$} \right) = \frac{PDP_{P/A}}{WPP_{P/A} \cdot ER_0 [\$ / zł]} \quad (20.5)$$

gdzie:

$PDP_{D/A}$ – parytet inflacji mierzonej za pośrednictwem deflatora PKB;

$WPP_{D/A}$ – parytet produktywności pracy,

P – Polska,

A – USA.

Stąd można wysnuć wniosek, że właściwą formę PPP wyraża formuła:

$$ER = ER_0 \cdot \frac{RWP^*}{RWP} \quad (20.6)$$

gdzie:

RWP^* - realna produktywność pracy za granicą,

RWP – realna produktywność pracy w kraju,

ER_0 – poprzednia zanotowana rzeczywista wartość kursu.

A zatem to nie relacja kosztów pracy, a stosunek produktywności pracy dwóch krajów decyduje o kształtowaniu się stóp wymiany. Jakkolwiek koniecznym jest podkreślenie faktu, że kurs walutowy przelicza z powodzeniem jednostki pracy które są tożsame z jednostkami pieniężnymi. Wartości wykazywane w sprawozdaniach finansowych są jednak reprezentowane przez ceny sprzedaży, które kształtuje rynek i tak naprawdę nie mogą być przeliczane kursem walutowym w używanym obecnie brzmieniu. Aby można było zastosować z powodzeniem kurs walutowy do procesu konwersji wartości dewizowych należy rozwinąć teorię jednostki pieniężnej, która mogłaby być traktowana jako fundament dalszych badań²⁶⁴.

Podsumowanie

Ponieważ falsyfikacja istniejących przepisów na gruncie empirii przynosi pozytywne rezultaty należałoby stwierdzić, iż zaprezentowana metoda konwersji wartości dewizowych rekompensuje istniejące niedostatki teoretyczne. Z przeprowadzonych rozważań wynika, iż to właśnie produktywność pracy może być najważniejszym wyznacznikiem determinującym konwersję wartości bilansowych w sprawozdaniach finansowych międzynarodowych przedsiębiorstw, ponieważ kategoria kursu walutowego w brzmieniu proponowanym przez Międzynarodowe Standardy Rachunkowości przelicza prawidłowo jednostki pieniężne, które są jednostkami pracy. Ceny natomiast nie stanowią rezultatu jednostek pracy potrzebnych do wytworzenia danego dobra. Wręcz przeciwnie, o ich wysokości decyduje rynek. Dlatego między innymi zachodzi potrzeba wykreowania nowego algorytmu uwzględniającego produktywność pracy.

Produktywność pracy posłużyć może zatem jako asumpt do wykreowania standardu dotyczącego translacji aktywów w sprawozdaniach finansowych międzynarodowych przedsiębiorstw. Kolejnym etapem zaprezentowanych badań będzie sformułowanie algorytmu umożliwiającego dokonywanie konwersji wartości dewizowych na podstawie relacji produktywności pracy.

²⁶⁴ M. Dobija *The Theory of Account Unit and Accounting for Labour, General Accounting Theory* edited by M. Dobija, Cracow University of Economics 2003.

Bibliografia

1. Dobija M. *Dlaczego złoty się umocnił?* „Master of Business Administration” nr 1/2003
2. Dobija M. *Monetary Unit Stability in Holistic Approach*. Leon Koźmiński Academy of Entrepreneurship, Warsaw 2002.
3. Dobija M. *The Theory of Account Unit and Accounting for Labour*. General Accounting Theory edited by Dobija M., Cracow University of Economics 2003.
4. Dobija M. *Wage, Money and Accounting Theoretical Relationships*. "Argumenta Oeconomica Cracoviensia", 2/2003.
5. Financial Accounting Standards Board, *Original Pronouncements 1998/99 Edition*. John Wiley and Sons, 1998.
6. International Accounting Standards Board (IASB), *Międzynarodowe Standardy Rachunkowości 2001. Stowarzyszenie Księgowych w Polsce*, Warszawa 2001.
7. Jędrzejczyk M. *Analiza prospektywna kursów walut w aspekcie transakcji hedgingowych*. Polish Accounting Conference Materials. Edited by B. Micherda, Chrzanów 2003.
8. Meigs W. B., Meigs R. F. *Financial Accounting. Fifth Edition*, McGRAW-HILL, 1986.
9. Pakko M., PoLlard P. *For here or to go? Purchasing power parity and the Big Mac*. *Review* (Federal Reserve Bank of Saint Louis) vol. 78, 1996.

21. GRUPA KAPITAŁOWA JAKO CENTRA ZYSKÓW

Wprowadzenie

Jak sprawiedliwie podzielić zysk (i straty) pomiędzy uczestników grupy kapitałowej? Istniejące klucze podziałowe są kontrowersyjne, często spostrzegane jako niesprawiedliwe. W referacie zaproponowano, aby zysk dzielić między uczestników grupy kapitałowej za pomocą Złotego Klucza Podziału Zysku (ZKPZ) skonstruowanego w oparciu o paradygmat słusznej zapłaty. ZKPZ można zaimplementować w grupach kapitałowych, gdyż przynależne do grupy kapitałowej przedsiębiorstwa stanowią autonomiczne centra zysków.

21.1. Grupa kapitałowa jako centrum zysków

Tworzeniu się grup kapitałowych przyświeca możliwość poszerzenia bądź zdobycia nowego rynku zbytu, wyższa siła przetargowa jako dostawcy i odbiorcy towarów i usług, korzyści podatkowe, ograniczenie ryzyka działalności tzw. „spółek-córek” poprzez perspektywę dofinansowania przez „spółkę-matkę”²⁶⁵. Przedsiębiorstwa tworząc grupę kapitałową (gk) stają przed problemem podziału między siebie zysku (strat). Podział ten odbywa się według wielu kluczy podziałowych, m.in. funkcjonalnych i systemowych. Przedsiębiorstwo skupione w gk, w której ma zastosowanie klucz funkcjonalny, posiada zdolność do generowania wartości dodanej, której część ma prawo w sposób nieskrepowany zdyskontować. Inaczej jest w tych przedsiębiorstwach, w których obowiązuje klucz systemowy. Od tych przedsiębiorstw (centrów zysków) oczekuje się przede wszystkim sprawnego i niekoniecznie efektywnego działania na rzecz systemu. Mimo iż takie centrum zysków posiada zdolność do generowania wartości dodanej nie może nią swobodnie dysponować. W praktyce dla „przedsiębiorstwa matki” nie są ważne ośrodki biorące udział w wypracowaniu zysku, ale zysk jako taki. Tam zaś, gdzie ośrodki - centra zysku - są elementem strategii „przedsiębiorstwa matki”, tam znajdują zastosowanie bardziej zróżnicowane klucze podziałowe skonstruowane według re-

H. Buk *Wybrane aspekty budżetowania operacyjnego w grupie kapitałowej* (w:) *Budżetowanie działalności jednostek gospodarczych - Teoria i Praktyka*, Kraków 2002, s. 32.

guł „przedsiębiorstwa matki”, jako dominującego w grupie kapitałowej. Często są one przyczyną wielu nieporozumień, a nawet powodem rozpadu gk. Dlatego tak ważne staje się opracowanie standardu partycypowania w zyskach i stratach akceptowanego przez wszystkich uczestników gk, który uznają za sprawiedliwy. Takim standardem, zdaniem autora, mogłaby być opracowana przez autora metoda pod nazwą: złoty klucz podziału zysku (ZKPZ), za pomocą którego dzieli się zysk w centrach zysków. ZKPZ skonstruowano w oparciu o paradygmat słusznej zapłaty. Za słuszną zapłatę uznać należy taką która zostanie (bądź została) ustalana w indywidualnych negocjacjach, w których strony zachowują (zachowały) równowagę pomiędzy moralnością a prawami rynku. W przypadku gk, o równowadze mówić można wówczas, gdy przedsiębiorstwa w zyskach i stratach partycypują w sposób, który ma na uwadze dobro wszystkich przedsiębiorstw, w tym słabszych, których obecność w grupie jest niezbędna gdyż przyczynia się do powodzenia całego holdingu²⁶⁶.

Koncepcja ZKPZ oparta jest na następującej idei. Przedsiębiorstwo skupione w gk to autonomiczne centrum kosztów i centrum zysków, a ponoszone nakłady na rozwój przedsiębiorstwa to inwestowanie w przyszłość holdingu. Zaangażowany kapitał w rozwój przedsiębiorstwa oznacza rozwój holdingu oraz determinuje sposób podziału zysku pomiędzy uczestników gk.

W metodzie ZKPZ zysk przez centra zysków generowany jest w dwóch etapach. W etapie pierwszym centrum zysków, które angażuje większy kapitał ma większy udział w zysku, wyższą premię, nazywaną premią pierwszego rodzaju. Natomiast w etapie drugim, w zależności od tego, czy mamy do czynienia z niesymetrycznym centrum zysków, czy z symetrycznym, premia, nazywana premią drugiego rodzaju, będzie w innej kwocie. Jednak zawsze będą wiedzieć, jaka część zysku stanowi nagrodę za dostarczony holdingowi kapitał, a jaka za poniesione ryzyko związane z uczestniczeniem w grupie kapitałowej.

21.2. Etapy definiowania zysku w symetrycznych centrach zysków

Symetryczne centra zysków to takie, w których część zysku, która stanowi nagrodę za podjęte ryzyko dzielona jest pomiędzy inwestorów (centra zysków) równo. Architektura formuł do definiowania zysku w symetrycznych centrach zysków składa się z następujących etapów, w których obliczamy:

1. Premię (zysk) pierwszego rodzaju, jaka przypadnie centrum zysków z pomnożenia zaangażowanej wielkości kapitału danego centrum zysków przez miernik rentowności sprzedaży ogółem holdingu (formuła 21.1).

Tomasz z Akwinu, *Suma teologiczna*, t. 18, *Sprawiedliwość, zagadnienie 77, O oszustwie przy kupnie i sprzedaży*, Katolicki Ośrodek Wydawniczy „Veritas”, London 1970, s. 221-222. (w:) J. A. Galbraith *Ekonomia w perspektywie. Krytyka historyczna*. PWE, Warszawa 1992, s. 37.

$$p_i' = k_i \cdot \frac{z}{S_p} \cdot 100 = k_i \cdot R_{Sp} \quad (21.1)$$

gdzie:

p_i' – premia pierwszego rodzaju w i-tym przedsiębiorstwie gk,

k_i – kapitał zaangażowany w i-te przedsiębiorstwie gk,

z – zysk (suma premii pierwszego i drugiego rodzaju) wypracowany przez wszystkie przedsiębiorstwa gk,

S_p – sprzedaż łączna gk,

R_{Sp} – rentowność sprzedaży gk.

Premię pierwszego rodzaju należy uznać za sprawiedliwie rozdzieloną pomiędzy centra zysków (przedsiębiorstwa gk) wówczas, jeżeli rentowność sprzedaży R_{Sp} ogółem głównego centrum zysków równać się będzie rentowności kapitału R_k poszczególnych centrów zysków wchodzących w skład tego gk (formuła 21.2).

$$R_{Sp} = \frac{z}{S_p} \cdot 100 = \frac{z'}{k_i} \cdot 100 = R_{k_i} \quad (21.2)$$

gdzie:

k_i, z, S_p, R_{Sp} – jak w formule 21.1,

z' – zysk w i-tym przedsiębiorstwie gk,

R_{k_i} – rentowność kapitału i-tego przedsiębiorstwa gk.

2. Ogólną sumę premii drugiego rodzaju, mnożąc zysk ogółem przez miernik rentowności ogółem (formuła 21.3).

$$p'' = z \cdot \frac{z}{S_p} \cdot 100 = \frac{z^2}{S_p} \cdot 100 = z \cdot R_{Sp} \quad (21.3)$$

gdzie:

p_i'' – premia drugiego rodzaju w i-tym przedsiębiorstwie gk,

z, S_p, R_{Sp} – jak w formule 21.1.

3. Premię (zysk) drugiego rodzaju, jaka przypadnie na jedno przedsiębiorstwo gk (centrum zysków). Dzielimy ogólną sumę premii drugiego rodzaju (obliczoną w punkcie 21.3), przez ilość centrów zysków (formuła 21.4).

$$p'' = \frac{1}{n} \cdot z \cdot R_{Sp} \quad (21.4)$$

gdzie:

p'' – premia drugiego rodzaju przypadająca dowolnemu przedsiębiorstwu gk,

n – liczba przedsiębiorstw w gk,

z, R_{Sp} – jak w formule 21.1.

4. Ogólną sumę premii (zysku) danego centrum zysków (formuła 21.5), która stanowi sumę należnej premii pierwszego rodzaju (formuła 21.1) i premii drugiego rodzaju (formuła 21.3).

$$p_i = p_i' + p_i'' = R_{Sp} \cdot \left(k_i + \frac{z}{n}\right) \quad (21.5)$$

gdzie:

p_i – zysk (suma premii pierwszego i drugiego rodzaju) i -tego przedsiębiorstwa gk,

p_i' – zysk, premia pierwszego rodzaju dla i -tego przedsiębiorstwa gk,

p_i'' – zysk, premia drugiego rodzaju dla i -tego przedsiębiorstwa gk,

k_i, z, R_{Sp} – jak w formule 21.1,

n – jak w formule 21.4.

21.3. Etapy definiowania zysku w niesymetrycznych centrach zysków

Niesymetryczne centra zysków to takie, w których ta część zysku, która stanowi nagrodę za podjęte ryzyko dzielona jest pomiędzy inwestorów (centra zysków) proporcjonalnie do wniesionego wkładu. Definiowanie zysku w centrach zysków, w których inwestorzy wyceniają ryzyko niesymetrycznie przebiega identycznie, jak ma to miejsce w przypadku symetrycznego centrum zysków. W trzech pierwszych etapach korzysta się z tych samych formuł, z jakich korzysta się w przypadku definiowania zysku w symetrycznych centrach zysków. Natomiast w etapie czwartym definiuje się premię (zysk) drugiego rodzaju przypadającą i -temu centrum zysków za pomocą (formuły 21.6):

$$p_i'' = z \cdot R_{Sp} \cdot \frac{k_i}{K_c} \cdot 100 = z \cdot R_{Sp} \cdot R_{k_i} \quad (21.6)$$

gdzie:

p_i'' – zysk, premia drugiego rodzaju dla i -tego przedsiębiorstwa gk,

K_c – kapitał łączny gk (suma kapitałów wszystkich centrów zysków),

R_{k_i} – rentowność kapitału i -tego przedsiębiorstwa gk,

k_i, z, R_{Sp} – jak w formule 21.1.

a ogólną sumę premii (etap piąty) za pomocą (formuła 21.7):

$$p_i = p_i' + p_i'' = k_i \cdot R_{Sp} + z \cdot R_{Sp} \cdot R_{k_i} = R_{Sp} \cdot (k_i + z \cdot R_{k_i}) \quad (21.7)$$

gdzie:

p_i – zysk (suma premii pierwszego i drugiego rodzaju) i -tego pgk (centrum zysków),

p_i' – zysk, premia pierwszego rodzaju dla i -tego pgk,

p_i'' – zysk, premia drugiego rodzaju dla i -tego pgk,

R_{k_i} – jak w formule 21.5,

k_i, z, R_{Sp} – jak w formule 21.1.

21.4. Koszt kapitału i koszt ryzyka w symetrycznych i niesymetrycznych centrach zysków

Ryzyko symetryczne to ryzyko, w którym premię za ryzyko inwestorzy dzielą pomiędzy siebie równo wychodząc z założenia, że prawdopodobieństwo poniesienia straty przez każdego z nich, bez względu na wniesiony kapitał, jest takie same. W przypadku ryzyka niesymetrycznego inwestorzy dzielą ryzyko pomiędzy siebie według zasady, im kapitał wniesiony jest większy, tym większa premia za ryzyko. W obu przypadkach poszukujemy odpowiedzi na to samo pytanie: jaka kwota zysku, stanowić będzie nagrodę za dostarczony centrum zysków kapitał, a jaka za podjęte ryzyko?

W przypadku symetrycznego centrum zysków, korzystając z danych zawartych w tabeli 21.1., oraz postępując jak niżej, udzielimy odpowiedzi na tak postawione przez nas pytanie.

Tabela 21.1.

Kapitał oraz zysk w niesymetrycznych centrach zysków

Lp.	Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwo A	Przedsiębiorstwo B	Przedsiębiorstwo C
1.	Wartość księgowa (bądź rynkowa) przedsiębiorstwa.	225.000	405.000	270.000
2.	Amortyzacja.	8.000	3.000	5.000
3.	Łączny kapitał przedsiębiorstwa.	233.000	408.000	275.000
4.	Zysk, w tym:	2.5437	44.541	30.022
	- premia pierwszego rodzaju,	22.933	40.157	27.067
	- premia drugiego rodzaju.	2.504	4.384	2.955
5.	Sprzedaż.	258.437	452.541	305.022

Źródło: opracowanie własne.

W pierwszej kolejności należy zdefiniować zwrot z kapitału w poszczególnych centrach zysków za pomocą formuły (21.8)

$$Z_{k(i)} = \frac{z_i}{k_i} \cdot 100 \quad (21.8)$$

gdzie:

$Z_{k(i)}$ – zwrot z kapitału w i-tym przedsiębiorstwie gk,

z_i – zysk i-tego przedsiębiorstwa gk,

k_i – kapitał zaangażowany przez i-te przedsiębiorstwo gk.

Zwrot z kapitału, w przypadku przedsiębiorstwa **X** wynosi:

$$Z_{k(X)} = \frac{26214}{233000} \cdot 100 = 11,2506\%$$

i stanowi kwotę 26214 zł. Premia (nagroda) za wniesiony kapitał (premia pierwszego rodzaju) obliczona z następującej zależności:

$$26214 = 11,2506\%$$

$$22933 = x_{p'(X)} \%$$

$$x_{p'(X)} = 9,8425\%$$

to kwota 22933 zł – 9,8425% zwrotu z kapitału. Natomiast premia za ryzyko (premia drugiego rodzaju) stanowi kwotę 3281 zł (1,4081%):

$$26214 = 11,2506\%$$

$$3281 = x_{p''(X)} \%$$

$$x_{p''(X)} = 1,4081\%$$

Stąd całkowity zwrot z zaangażowanego kapitału (formuła 21.9):

$$r_i = r_{k(i)} + r_{r(i)} \quad (21.9)$$

gdzie:

r_i – stopa zwrotu kapitału w i-tym przedsiębiorstwie gk,

$r_{k(i)}$ – stopa zwrot kapitału za dostarczony kapitał w i-tym przedsiębiorstwie gk,

$r_{r(i)}$ – stopa zwrot kapitału za podjęte ryzyko w i-tym przedsiębiorstwie gk.

Po podstawieniu danych do (formuły 21.9.):

$$r_X = 9,8425\% + 1,4081\% = 11,2506\%$$

Tak więc udział premii pierwszego rodzaju w zysku przedsiębiorstwa **X** wynosi (formuła 21.10):

$$U_{z(p'X)} = \frac{p'_i}{z_i} \cdot 100 \quad (21.10)$$

$$U_{z(p'X)} = \frac{22933}{26214} \cdot 100 = 87,4838\%$$

a premii drugiego rodzaju (formuła 21.11):

$$U_{z(p''X)} = \frac{p''_i}{z_i} \cdot 100 \quad (21.11)$$

$$U_{z(p''X)} = \frac{3281}{26214} \cdot 100 = 12,5162\%$$

Premia pierwszego rodzaju w przedsiębiorstwie **X** to 22.933 zł (87,4838%) całej masy zysku, tj. 26.214 zł i jednocześnie 9,8425% premii za dostarczony kapitał w kwocie 233.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 3281 zł (12,5162%) całej masy zysku i jednocześnie 1,4081% premii za podjęte ryzyko.

Podobne obliczenia wykonaliśmy dla przedsiębiorstw **Y** i **Z**, a wyniki obliczeń zestawiliśmy w tabeli 21.2. i tabeli 21.3.

Premia pierwszego rodzaju w przedsiębiorstwie **Y** to kwota 40.157 zł odpowiadająca 92,4467% całej masy zysku, tj. 43.438 zł i jednocześnie 9,8425% premii za dostarczony kapitał w kwocie 408.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 3.281 zł – 7,5533% całej masy zysku i jednocześnie 0,8042% premii za podjęte ryzyko.

Premia pierwszego rodzaju w przedsiębiorstwie **Z** to 27.067 zł stanowi 89,1887% całej masy zysku, tj. 30.348 zł i jednocześnie 9,8425% premii za dostarczony kapitał w kwocie 275.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 3.281 zł – równowartość 10,8113% całej masy zysku i jednocześnie 1,1931% premii za podjęte ryzyko.

Tabela 21.2.**Struktura zysku w symetrycznych centrach zysków w zł**

Wyszczególnienie	Symbol	Formuła	Centra zysków		
			Przedsiębiorstwo X	Przedsiębiorstwo Y	Przedsiębiorstwo Z
Struktura zysku:					
- zysk za dostarczony kapitał	P'	21.1	22.933	40.157	27.067
- zysk za podjęte ryzyko	P''	21.3	3.281	3.281	3.281
Razem	p	21.5	26.214	43.438	30.348

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 21.3**Struktura zysku w symetrycznych centrach zysków w %**

Wyszczególnienie	Symbol	Formuła	Centra zysków		
			Przedsiębiorstwo X	Przedsiębiorstwo Y	Przedsiębiorstwo Z
Zwrot z kapitału	$'k(i)$	21.8	11,2506	10,6466	11,0356
Koszt kapitału	Γ_k	-	9,8425	9,8425	9,8425
Koszt ryzyka	Γ_r	-	1,4081	0,8042	1,1931
Łączny koszt kapitału	$\Gamma;$	21.9	11,2506	10,6466	11,0356
Struktura zysku:					
- zysk za dostarczony kapitał	P'	21.10	87,4838	92,4467	89,1887
- zysk za podjęte ryzyko	P''	21.11	12,5162	7,5533	10,8113
Razem	P		100,00	100,00	100,00

Źródło: Opracowanie własne.

W symetrycznych centrach zysków stopy procentowe premii pierwszego rodzaju p' za wniesiony kapitał są takie same, zaś stopy procentowe premii drugiego rodzaju są różnicowane.

Aby odpowiedzieć na pytanie: jak kształtuje się struktura kapitału oraz zysku w niesymetrycznych centrach zysków należy wykonać obliczenia podobne do tych, jak w przypadku symetrycznych centrów zysków. Wyniki tych obliczeń zebraliśmy w tabeli 21.4. i tabeli 21.5.

Tabela 21.4**Struktura zysku w niesymetrycznych centrach zysków w zł**

Wyszczególnienie	Symbol	Formuła	Centra zysków		
			Przedsiębiorstwo X	Przedsiębiorstwo Y	Przedsiębiorstwo Z
Struktura zysku:					
- zysk za dostarczony kapitał	P'	21.1	22.933	40.157	27.067
- zysk za podjęte ryzyko	P'	21.6	2.504	4.384	2.955
Razem	p	21.7	25.437	44.541	30.022

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 21.5**Struktura zysku w niesymetrycznych centrach zysków w %**

Wyszczególnienie	Symbol	Formuła	Centra zysków		
			Przedsiębiorstwo X	Przedsiębiorstwo Y	Przedsiębiorstwo Z
Zwrot z kapitału	$Zk(i)$	21.8	10,9172	10,9172	10,9172
Koszt kapitału	r_c	-	9,8425	9,8425	9,8425
Koszt ryzyka	r_r	-	1,0747	1,0747	1,0747
Łączny koszt kapitału	r_l	21.9	10,9172	10,9172	10,9172
Struktura zysku:					
- zysk za dostarczony kapitał	P'	21.10	90,1561	90,1561	90,1561
- zysk za podjęte ryzyko	P''	21.11	9,8439	9,8439	9,8439
Razem	p	-	100,00	100,00	100,00

Źródło: opracowanie własne.

Premia pierwszego rodzaju to 22.933 zł, odpowiada ona 90,1561% całej masy zysku przedsiębiorstwa X, tj. 25.437 zł i jednocześnie 9,8425% premii za dostarczony kapitał w kwocie 233.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 2.504 zł - 9,8439% całej masy zysku i jednocześnie 1,0747% premii za podjęte ryzyko.

W przypadku przedsiębiorstwa Y premia pierwszego rodzaju to kwota 40157 zł, stanowiąca 90,1574% całej masy zysku., tj. 44.541 zł i jednocześnie 9,8425%

premię za dostarczony kapitał w kwocie 408.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 4.384 zł - 9,8426% całej masy zysku i jednocześnie 1,0745% premii za podjęte ryzyko.

Premia pierwszego rodzaju w przedsiębiorstwie Z to 27.067 zł będąca równoważnością 90,1572% całej masy zysku przedsiębiorstwa Z, tj. 30.022 zł i jednocześnie 9,8425% premii za dostarczony kapitał w kwocie 275.000 zł. Premia drugiego rodzaju to 2955 zł, równa 9,8428% masy zysku i jednocześnie 1,0745% premii za podjęte ryzyko.

W niesymetrycznych centrach zysków **stopa procentowa premii pierwszego rodzaju p' jest taka sama dla wszystkich centrów zysków partycypujących w realizacji zlecenia produkcyjnego, podobnie stopy zwrotu w postaci premii drugiego rodzaju P''.**

Podsumowanie

Do identycznej konkluzji, jak w niesymetrycznych centrach zysków, dojdziemy, kiedy w obliczeniach wykorzystamy strukturę kapitału (formuła 21.11).

$$U_{z(i)} = \frac{k_i}{K} \cdot 100 \quad (21.12)$$

gdzie:

$U_{z(i)}$ – udział kapitału i-tego przedsiębiorstwa w kapitale ogółem gk,

k_i – kapitał i-tego przedsiębiorstwa gk,

K – kapitał ogółem.

Stąd po podstawieniu danych:

$$U_{z(x)} = \frac{233000}{916000} \cdot 100 = 25,44\%$$

$$U_{z(y)} = \frac{408000}{916000} \cdot 100 = 44,54\%$$

$$U_{z(z)} = \frac{275000}{916000} \cdot 100 = 30,02\%$$

Mnożąc sumę premii drugiego rodzaju przez otrzymane stopy procentowe (formuła 21.13):

$$p''_i = \sum p'' \cdot U_{z(i)} \quad (21.13)$$

gdzie:

p''_i – jak w formule 21.5,

$\sum p''$ – suma premii drugiego rodzaju,

$U_{z(i)}$ – jak w formule 21.12.

otrzymamy premie drugiego rodzaju w kwocie:

$$\begin{aligned}
 p''_A &= 9843 \cdot 25,44\% = 2504 \text{ zł} \\
 p''_B &= 9843 \cdot 44,54\% = 4384 \text{ zł} \\
 p''_C &= 9843 \cdot 30,02\% = 2955 \text{ zł} \\
 \sum p'' &= 2504 + 4384 + 2955 = 9843 \text{ zł}
 \end{aligned}$$

W niesymetrycznych centrach zysków można od razu pomnożyć całą kwotę zysku przez przypisany danemu centrum zysków wskaźnik rentowności nakładów (formuła 21.14):

$$p_i = \sum p \cdot U_{z(i)} \quad (21.14)$$

gdzie:

p_i – jak w formule 21.7,

$\sum p$ – jak w formule 21.13,

$U_{z(i)}$ – jak w formule 21.12.

Po podstawieniu danych:

$$\begin{aligned}
 p_A &= 100000 \cdot 25,44\% = 25440 \text{ zł} \\
 p_B &= 100000 \cdot 44,54\% = 44540 \text{ zł} \\
 p_C &= 100000 \cdot 30,02\% = 30020 \text{ zł} \\
 \sum p &= 25440 + 44540 + 30020 = 100000 \text{ zł}
 \end{aligned}$$

W ten sposób od razu obliczona zostaje cała masa zysku (premia), jaka przypadnie danemu centrum zysków, ale nie można odpowiedzieć na pytanie, jaka kwota stanowi nagrodę za dostarczony kapitał, a jaka za poniesione ryzyko.

Omówione problemy: problem podziału zysku i strat między przedsiębiorstwa gk oraz wyceny ryzyka związanego z udziałem w gk, są dziś niezwykle aktualne. Oba te problemy determinuje rola przedsiębiorstwa, jaką ma do spełnienia w gk. Dlatego są tak złożone, a proponowane rozwiązania tak kontrowersyjne. Niemniej lepiej żeby takimi były, niż ich nie zauważać. Niewątpliwie oba dla nauki organizacji i zarządzania stanowią wyzwanie.

Bibliografia

1. Buk H. *Wybrane aspekty budżetowania operacyjnego w grupie kapitałowej* (w:) *Budżetowanie działalności jednostek gospodarczych - Teoria i Praktyka*, materiały konferencyjne, Politechnika Krakowska, Kraków 2002.
2. Galbraith J. K. *Ekonomia w perspektywie*, Katolicki Ośrodek Wydawniczy „Veritas”, London 1970.

Część 3
KONTROLA DZIAŁALNOŚCI I
CORPORATE GOVERNANCE
W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

Adam Peszko

22. STRATEGICZNE FUNKCJE NADZORU KORPORACYJNEGO W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Polski system nadzoru właścicielskiego utożsamiany jest ciągle z tradycyjnym zadaniem ochrony interesów właścicieli kapitału przed samowolą zarządu spółki, natomiast w światowych dyskusjach nad modelami nadzoru korporacyjnego wychodzi się już dawno z założenia, że profesjonalni menedżerowie wynajęci do zarządzania przedsiębiorstwem nie powinni działać wyłącznie w interesie akcjonariuszy (*shareholders*) a uwzględniać muszą również interesy szerszego grona osób związanych z daną firmą czyli tzw. interesariuszy²⁶⁷ (*stakeholders*), do których zaliczać należy zarówno osoby fizyczne i prawne związane kapitałowo z firmą (akcjonariusze, inwestorzy kapitałowi, kredytodawcy i kredytobiorcy), jak i osoby nie posiadające praw własności na przykład: pracownicy i organizacje pracownicze, dostawcy i odbiorcy, agendy rządowe i przedstawiciele samorządowej władzy terenowej oraz organizacje pozarządowe. W literaturze światowej powszechne są stwierdzenia, że w XX wieku od lat dwudziestych do początku lat siedemdziesiątych rosnący zakres regulacji rządowych, gwałtowne rozproszenie struktury własności i presja opinii publicznej przesunęła punkt ciężkości wpływów w przedsiębiorstwie z sali posiedzeń rady nadzorczej na sferę opinii publicznej²⁶⁸. Społeczeństwo, stanowiące składnik otoczenia przedsiębiorstwa, posługuje się wspólnie różnorodnymi mechanizmami pozwalającymi utrzymać równowagę działalności na rzecz maksymalizacji zysku przedsiębiorstwa z realizacją celów społecznych korporacji. Mechanizmy te tworzą specyficzny system rządzenia korporacją złożony z czterech elementów: regulacji zawartych w przepisach rządowych i pozarządowych, struktury własności publicznej i prywatnej, zwyczajów społecznych

Pojęcie „interesariusze” jako odpowiednik angielskiego *stakeholders* zaczyna być używane w literaturze przedmiotu zamiast opisowego określenia „grupy interesów”. Inni autorzy stosują natomiast spolszczoną formę oryginału angielskiego „stakeholderzy”, np. S. Rudolf *Plaszczyzny oddziaływania nadzoru właścicielskiego na efektywność spółek (w:) Efektywność nadzoru właścicielskiego w spółkach kapitałowych*, praca zbiorowa pod redakcją S. Rudolfa, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2000, str. 93.

A. Demb, F. F. Neubauer *Rada nadzorcza. Czym jest i jaka jest jej odpowiedzialność*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2001, str. 20.

kształtowanych przez środki masowego przekazu i uznawanych przez obowiązujący w danym kraju system prawny oraz rad nadzorczych i zarządów przedsiębiorstw funkcjonujących powszechnie w formie spółek prawa handlowego²⁶⁹. Rady przedsiębiorstw zachowały oczywiście swoją pozycję decydenta, ale same procesy decyzyjne stały się bardziej złożone. Przemiany te są wynikiem zarówno zwiększenia liczby korporacji, w których sam typ działalności wymaga społecznej odpowiedzialności jak i wzrostu skali działalności gospodarczej związany z sukcesami korporacyjnych form działalności przedsiębiorstwa powodujący, że społeczeństwo nakłada na firmy w coraz większym zakresie cele związane ze sferą szeroko rozumianego rozwoju społecznego. W połowie lat dziewięćdziesiątych przemiany mechanizmów zarządzania przedsiębiorstwem postępują dalej, bowiem kolektywna odpowiedzialność narodowa staje się w wyniku procesów integracyjnych odpowiedzialnością regionalną i międzynarodową. W niniejszym opracowaniu podejmiemy próbę analizy tych procesów w ramach Unii Europejskiej, która stara się wprowadzić spójne rozwiązania dla organizmu składającego się z wszystkich krajów wchodzących w jej skład.

22.1. Portfel rady we współczesnych korporacjach światowych

W literaturze światowej często spotyka się poglądy, że w czasie, gdy działalność korporacji międzynarodowych oplata glob ziemski, rozwój ponadnarodowych agencji zarządzania przedsiębiorstwem znajduje się w stanie załazkowym. Mechanizmy instytucjonalne nadzoru korporacyjnego pozostają w skali światowej daleko w tyle za rzeczywistością przedsiębiorstwa. Wniosek ten potwierdzają wyniki wywiadów z członkami rad nadzorczych opisywane przez A. Demb i F. F. Neubauera. Na 45 członków rad z różnych krajów Europy i Ameryki na pytanie: „wobec kogo czują się odpowiedzialni?” aż 32 odpowiedziało, że przed akcjonariuszami-właścicielami, a tylko 17, że przed rządem, społeczeństwem, społecznością lokalną podatnikami i prawem²⁷⁰. Do podobnych wniosków prowadzi analiza częstotliwości odpowiedzi 200 członków rad nadzorczych po obu stronach Atlantyku o mandat rady w nowoczesnych korporacjach. Uszeregowanie tych wypowiedzi na podstawie częstotliwości, z jaką były wymieniane przedstawia się następująco²⁷¹:

1. Ustalenie strategicznego kierunku korporacji (Jakimi dziedzinami się zająć?, Jaki jest nasz portfel działalności?).

²⁶⁹ Szerzej na ten temat: A. Peszko *Nowe role nadzoru korporacyjnego w warunkach globalizacji i integracji gospodarczej*, (w:) *Globalizacja i integracja gospodarcza a procesy restrukturyzacji i rozwoju przedsiębiorstw*, praca zbiorowa pod redakcją R. Borowieckiego i A. Jakiego, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, TNOiK-CECIOS, Warszawa-Kraków 2003, str. 36-44.

²⁷⁰ A. Demb, F. F. Neubauer *op. cit.*, str. 59.

²⁷¹ Tamże, str. 66.

2. Tworzenie polityki dla przedsiębiorstwa (W jakich obszarach geograficznych chcemy działać?).
3. Zabezpieczenie następstwa (zatrudnianie i zwalnianie dyrektora generalnego i najwyższej kadry kierowniczej).
4. Kontrolowanie (monitorowanie), nadzór.
5. Dbanie o akcjonariuszy (zapewnienie dywidend).
6. Decydowanie o użyciu zasobów (inwestycje i dezinvestycje).
7. Ustalanie norm zachowania (zapewnienie stosowania prawa).
8. Troska o pracowników.
9. Troska o społeczność lokalną.
10. Udział w budżetach.
11. Zapewnienie zasobów finansowych.
12. Aprobowanie wyników finansowych.
13. Zapewnienie wdrożenia decyzji rady.
14. Wynagradzanie kadry kierowniczej.
15. Ochrona środowiska.
16. Zapewnienie ustalania właściwych procedur przedsiębiorstwa.
17. Troska o klienta.
18. Doradztwo dla najwyższego kierownictwa.
19. Udział w ustalaniu polityki kadrowej.
20. Osiąganie koordynacji i spójności w całej firmie.
21. Publiczne reprezentowanie firmy, rola rzecznika.

Prawie dwóch na trzech ankietowanych członków rad zidentyfikowało jako jedną z funkcji rady „ustalenie strategicznych kierunków firmy” a na bezpośrednie pytanie: „Czy uczestniczysz w ustalaniu strategii dla firmy?” tylko jeden na trzech pytanych zaprzeczył. Warto przy tym podkreślić wyraźnie, że prowadzący badania nie zauważyli istotnej różnicy w odpowiedziach członków rad amerykańskich i brytyjskich (gdzie funkcjonuje jedna rada złożona z dyrektorów zarządzających i kontrolujących) i krajów Europy kontynentalnej (gdzie najczęściej funkcjonuje system dualistyczny z oddzielną radą nadzorczą i zarządem spółki). Nie ulega więc kwestii, że ustalanie i kontrola działań strategicznych to domena decyzyjna rad nadzorczych współczesnych korporacji. Natomiast to co można identyfikować z realizacją celów społecznych korporacji zajmuje wciąż dosyć odległe pozycje w „portfelu rady”. Na 7 miejscu w częstotliwości wymieniania znalazło się „zapewnienie stosowania prawa”, na 8 troska o pracowników, a na 9 troska o społeczność lokalną. Jeszcze bardziej odległe pozycje, bo 15,16 i 17, zajmują „ochrona środowiska, zapewnienie ustalania właściwych procedur przedsiębiorstwa i troska o klienta”. Wreszcie „publiczne reprezentowanie firmy” znalazło się na 21 pozycji w „portfelu rady”.

22.2. Główne obszary zainteresowania polskich rad nadzorczych

Polski model nadzoru korporacyjnego oparty był na kodeksie handlowym wprowadzonym jeszcze Rozporządzeniem Prezydenta Rzeczypospolitej 27 czerwca 1934 roku, nic więc dziwnego że rozwiązuje on tylko - aktualne w tym czasie - problemy ochrony prawnej właścicieli kapitału przed samowolą menadżerów zarządzających przedsiębiorstwem, którzy manewrując posiadaną wiedzą o stanie firmy mogli stawiać interes własny ponad interesem właścicieli. Odpowiada zresztą temu nazwa naszego systemu „nadzór właścicielski”. Dopiero w styczniu 2001 roku, w jedenastym roku transformacji gospodarczej, wprowadzono nowelizację prawa gospodarczego i zaczęły obowiązywać: Kodeks spółek handlowych uchwalony przez Sejm 15 września 2000 r., ustawa Prawo działalności gospodarczej uchwalone 19 listopada 1999 r. i Krajowy Rejestr Sądowy wprowadzony ustawą z 20 sierpnia 1997 r. Wcześniej, bo 22 grudnia 1995 r., Sejm przyjął ustawę o wydawaniu Monitora Sądowego i Gospodarczego. Nowy kodeks uchylił w całości Kodeks handlowy z 1934 r. oraz wprowadził dwa nowe typy spółek nie znanych wcześniej przepisom prawa polskiego: partnerską i komandytowo-akcyjną a także usprawnił zasady przekształceń spółek. W innych obszarach nowe regulacje pozostawiają w istocie mechanizmy systemowe starego Kodeksu handlowego a zmiany usprawniają tylko sferę operacyjną związaną z praktyką stosowania przepisów prawa.

Powyższe stwierdzenia upoważniają do wyciągania wniosków z badań przeprowadzonych w latach 1997-1999, gdy obowiązywał jeszcze Kodeks handlowy z 1934 roku.

Przechodząc do prezentacji wyników zacznijmy od omówienia ich metodyki i zdefiniowania przedmiotu badań. Anonimowe ankietowanie członków rad nadzorczych i zarządów spółek parterowych NFI prowadzono rozsyłając pocztą w kwietniu 1997, 1998 i 1999 roku, identycznie brzmiące ankiety badawcze. Terminy ankietowania dobrano tak, aby respondenci wypełniali kwestionariusze w okresie odbywania zwyczajnych walnych zgromadzeń akcjonariuszy, przyjmujących bilans i rachunek wyników spółek za rok ubiegły. Zwiększało to szansę uzyskanie od respondentów jednoznacznych odpowiedzi, opartych o analizowane w tym czasie roczne sprawozdania zarządu. W pierwszej serii badań wiosną 1997 roku podstawą odpowiedzi były wyniki ekonomiczno-finansowe spółek za 1996 i przewidywania roku 1997. W drugiej bazowano na wynikach roku 1997 i przewidywaniach 1998 i wreszcie trzeciej rozpatrywano wyniki roku 1998 i przewidywania 1999 a w ostatniej wyniki roku 1999 i przewidywania 2000.

Każdorazowo przekazywano na adresy spółek 5000 ankiet (w kompletach po 10 sztuk do wypełnienia przez członków rady nadzorczej i zarządu spółki) z prośbą do prezesa zarządu o przekazanie ich zainteresowanym i po wypełnieniu anonimowy zwrot na adres nadawcy. W pierwszej serii badań uzyskano 10,3% wypełnionych ankiet, w drugiej 5,3%, a w trzeciej niecałe 2%. Zmniejszenie się ilości

zwracanych ankiet wiąże się z wychodzeniem spółek z programu NFI, bowiem w kolejnych etapach zwracano coraz więcej kompletów niewypełnionych ankiet z informacją, że spółka nie uczestniczy już w programie NFI. Można przyjąć, że ilość otrzymanych odpowiedzi była istotna ze statystycznego punktu widzenia, bowiem każdorazowo po przekroczeniu pierwszej setki wprowadzanych wyników, następowała stabilizacja statystycznego rozkładu odpowiedzi i wczytywanie kolejnych ankiet nie powodowało już znacznych zmian.

Najtrudniejszym z podjętych problemów badawczych była identyfikacja kluczowych obszarów koncentrujących uwagę rad nadzorczych badanych spółek. Istniała obawa, że pytając wprost otrzymamy nieszczerze lub zdawkowe odpowiedzi. Zastosowano więc metodę pośrednią i pytano o oczekiwania pomocy ze strony kierownictw NFI nadzorujących badane spółki. Kierowano się założeniem, że postulowane obszary oczekiwanej pomocy dotyczyć będą tych obszarów działalności, które najczęściej absorbują uwagę członków rady i z tego względu sprawiają im najwięcej trudności. Pytanie ankietowe brzmiało: „Na podstawie dotychczasowych doświadczeń oczekujesz, że kierownictwo waszego NFI zapewni spółce pomoc w zakresie:

- pozyskania kapitału na finansowanie środków obrotowych oraz uruchomienie inwestycji (w obu przypadkach przewidziano trzy możliwości odpowiedzi: tak, raczej tak, nie),
- wejścia na nowe rynki zbytu krajowe lub zagraniczne (możliwe odpowiedzi jak wyżej),
- pozyskania nowych rozwiązań w zakresie: nowoczesnych technologii, konstrukcji wyrobów lub metod świadczenia usług (możliwości odpowiedzi jak wyżej),
- unowocześnienia zarządzania w obszarze: usprawnienia struktury organizacyjnej, planowania strategicznego, lub w innych obszarach działalności (przewidywano też trzy możliwości odpowiedzi: tak, raczej tak i nie)?”.

Ankieta miała charakter otwarty i badani mieli możliwość postulowania innych, nie objętych pytaniami ankietowymi problemów związanych z funkcjonowaniem spółki, które uważają za węzłowe i trudne do rozwiązania. Z możliwości tej skorzystało tylko niecałe 5% badanych a formułowane problemy dotyczyły wyłącznie bieżących zagadnień organizacyjnych jak np. usprawnienie systemu rachunkowości i zarządzania finansami, pozyskanie inwestora strategicznego, komputeryzacja procesów zarządzania, restrukturyzacja majątku spółki i struktury zatrudnienia, przeszkolenie pracowników, ograniczenie roli związków zawodowych w przedsiębiorstwie. Potwierdza to, prawidłowość doboru ujętych w ankiecie czterech węzłowych obszarów zainteresowania badanych rad nadzorczych:

- pozyskiwanie środków finansowych na inwestycje i zwiększenie kapitału obrotowego,
- poprawa skuteczności działań marketingowych na rynkach krajowych i zagranicznych,

- doskonalenie technologii wytwarzania i modernizacja konstrukcji wyrobów,
 - usprawnianie struktur organizacyjnych i procesów planowania strategicznego.
- Procentowy rozkład odpowiedzi respondentów w czterech fazach badań ujęto w tabeli 22.1.

*Tabela. 22.1***Procentowy rozkład odpowiedzi na pytanie ankietowe w kolejnych fazach badań**

Rok badania	Pozyskanie kapitału		Marketing:		Doskonał, techniki		Usprawnienie zarządzania:	
	Inwestycyjnego	obrotowego	kraj	zagranica	techn.ol.	konstruk..	struktura	strategia
1997	76%	36%	44%	50%	44%	26%	72%	79%
1998	46%	20%	23%	26%	17%	16%	54%	55%
1999	47%	33%	43%	35%	33%	21%	62%	65%
2000	18%	16%	22%	23%	13%	8%	35%	39%

Źródło: badania własne.

Procentowe rozkłady odpowiedzi ujęte w tabeli wyraźnie sugerują, że rady nadzorcze badanych spółek borykały się głównie z bieżącymi problemami o charakterze operacyjnym, ale najwięcej trudności sprawia im brak umiejętności kształtowania strategii spółki i niewłaściwe funkcjonowanie struktury organizacyjnej. Warto podkreślić, że o ile w roku 1997 najliczniejsze grupy członków rad nadzorczych absorbowały problemy: strategii spółki (79%), pozyskiwania kapitału inwestycyjnego (76%) oraz usprawniania struktur organizacyjnych (72%), to w roku 2000 najwięcej uwagi koncentrowała dalej strategia spółki (39%) i sprawność struktur organizacyjnych (35%). Pozostałe wymienione w ankiecie obszary skupiały uwagę przeciętnie tylko co piątego członka badanych rad nadzorczych.

Trudno jest porównywać omawiane wcześniej wyniki badań członków rad nadzorczych współczesnych korporacji międzynarodowych z przytoczonymi wynikami badań członków rad nadzorczych spółek parterowych NFI, ze względu na różnicę w metodologii tych badań. Można jednak stwierdzić, że polskie rady nadzorcze w pierwszym okresie funkcjonowania koncentrowały się w większym stopniu na operacyjnych problemach zarządzania spółką ale stopniowo obszar ich zainteresowań przesunął się coraz wyraźniej w stronę problematyki strategii spółek. Nie jest jednak widoczne jakiegokolwiek zainteresowanie rad nadzorczych społeczną rolą spółki, mimo wzrostu napięć społecznych związanych z wysokim poziomem bezrobocia, wzrostem obszarów ubóstwa oraz zagrożeniem równowagi budżetu państwa i związanymi z tym problemami powszechnej opieki zdrowotnej. Można więc przypuszczać, że członkowie rad nadzorczych traktują te problemy jako wyłączny kłopot aktualnego rządu i nie biorą pod uwagę w podejmowanych decyzjach społecznej roli korporacji. O ile komentując na wstępie niniejszego opracowania wyniki badań członków rad nadzorczych korporacji międzynarodowych przytaczano

opinie o niskim poziomie zaangażowaniu członków rad nadzorczych w realizację społecznej roli korporacji, to w świetle badań polskich rad nadzorczych wypada stwierdzić, że społeczne role spółki są daleko poza sferą ich zainteresowania. Jest to zjawisko bardzo niepokojące w perspektywie bliskiego terminu wprowadzenia w życie w krajach Unii Europejskiej statutu spółki europejskiej dopuszczającego funkcjonowanie na terytorium Polski spółek opartych o inne przepisy prawne jak polski Kodeks spółek handlowych.

22.3. Nowe wyzwania w świetle wprowadzania w krajach UE statutu spółki europejskiej

Dnia 8 października 2001 roku w Luksemburgu Rada Wspólnoty Europejskiej przyjęła rozporządzenie Nr 2157/2001 o statucie spółki europejskiej (SE) i dyrektywę 2001/86/WE w celu uzupełnienia statutu spółki europejskiej o postanowienia dotyczące uczestnictwa pracowników. Warto przypomnieć, że rozporządzenie jest aktem prawa europejskiego służącym ujednoczeniu systemów prawa narodowego państw członkowskich UE, ma zastosowanie ogólne, obowiązuje w całości oraz stosuje się bezpośrednio we wszystkich państwach członkowskich UE. Rozporządzenie Rady nie tylko nie wymaga wydania przez państwa członkowskie przepisów implementujących jego postanowienia do prawa narodowego, ale nawet wydawanie takich przepisów jest niedopuszczalne chyba, że ustawodawca europejski upoważnia ustawodawcę narodowego do uzupełnienia regulacji zawartych w rozporządzeniu. Z kolei dyrektywa Rady jest podstawowym instrumentem harmonizacji przepisów prawa narodowego. Dyrektywa wiąże każde państwo członkowskie będące jej adresatem, pozostawiając ustawodawcy narodowemu swobodę środków i form implementacji zawartych w niej postanowień²⁷².

Zgodnie z cytowanym rozporządzeniem Europejska Spółka Akcyjna ma osobowość prawną a w obrocie występuje pod własną firmą zawierającą dodatek SE. Jej siedziba określona w statucie winna znajdować się na terenie UE, w tym państwie członkowskim, w którym ma siedzibę jej główny zarząd. SE jest spółką kapitałową a jej podzielony na akcje kapitał wynosi co najmniej 120 000 euro. W odniesieniu do utrzymania i zmian wysokości kapitału SE, emisji akcji, obligacji i innych papierów wartościowych stosuje się przepisy obowiązujące dla spółek akcyjnych państwa członkowskiego, w którym SE jest zarejestrowana. Można więc stwierdzić, że SE stanowi europejski odpowiednik spółki akcyjnej występującej w systemach prawnych wszystkich państw członkowskich UE. Podstawą jej istnienia nie jest prawo narodowe, lecz akt prawa UE, jakim jest rozporządzenie Rady.

Por. K. Opustil, A. Rachwał *Europejska spółka akcyjna Teksty aktów prawnych z omówieniem*, Wydawnictwo Prawo i Praktyka Gospodarcza, Warszawa 2002, str. 20-21.

Posiada ona ponadto istotne cechy strukturalne, odróżniające ją od spółki akcyjnej założonej według prawa narodowego:

- w założenie SE muszą być zaangażowane podmioty posiadające siedzibę przynajmniej w dwu państwach członkowskich UE lub prowadzące działalność wykraczającą poza jedno państwo członkowskie;
- możliwe jest przeniesienie siedziby SE do innego państwa członkowskiego z zachowaniem tożsamości podmiotowej;
- założyciele SE mają prawo swobodnego wyboru pomiędzy monistycznym (obowiązującym w prawie angielskim i niektórych krajów kontynentalnych) lub dualistycznym (oparty o prawo niemieckie i obowiązujący dotychczas w Polsce) systemem nadzoru korporacyjnego;
- w SE obowiązują szczególne regulacje udziału pracowników w zarządzaniu oparte o powołaną wcześniej dyrektywę Rady.

W omawianym rozporządzeniu Rady wymienione są cztery sposoby założenia SE:

1. Połączenie co najmniej dwóch spółek akcyjnych, założonych według prawa państw członkowskich, posiadających siedzibę statutową oraz siedzibę głównego zarządu na terenie UE i podlegających prawu co najmniej dwu państw członkowskich.
2. Utworzenie SE w formie spółki holdingowej przez co najmniej dwie spółki akcyjne lub/i spółki z ograniczoną odpowiedzialnością założone według prawa państw członkowskich, mające siedziby statutowe i zarządy główne na terenie UE, które alternatywnie: podlegają prawu co najmniej dwu różnych państw członkowskich lub przynajmniej od dwu lat posiadają spółkę córkę podlegającą prawu innego państwa UE lub oddział w innym państwie Unii.
3. Utworzenie SE jako wspólnej spółki córki przez co najmniej dwie spółki lub osoby prawne prawa prywatnego lub publicznego, które utworzone zostały według prawa państwa członkowskiego, mają siedzibę statutową i zarząd główny na terenie UE i które alternatywnie: podlegają prawu co najmniej dwu państw członkowskich lub przynajmniej od dwóch lat posiadają spółkę córkę lub oddział podlegający prawu innego państwa Unii.
4. Przekształcenie w SE spółki akcyjnej, założonej według prawa jednego z państw członkowskich, z siedzibą statutową i zarządem głównym na terytorium UE, pod warunkiem, że przynajmniej od dwóch lat posiada ona spółkę córkę podlegającą prawu innego państwa członkowskiego UE.

Z przytoczonych fragmentów rozporządzenia wynika wyraźnie, że adresatami i beneficjentami SE będą przede wszystkim wielkie międzynarodowe korporacje i koncerny, którym ta ponad narodowa forma prawna umożliwi optymalizację kosztów i usprawnienie działalności w skali Wspólnoty. Wysoki próg kapitałowy i skomplikowana obsługa prawna SE powodują, iż z tej formy prawnej rzadko korzystają będą małe i średnie przedsiębiorstwa, odgrywające istotną rolę w tworzeniu dochodu narodowego i miejsc pracy we wszystkich krajach członkowskich UE. Duży

niepokój budzą niejasne zasady opodatkowania SE oraz spółek ją zakładających w trzech zasadniczych aspektach:

- przy założeniu SE;
- przy rozliczaniu strat i zysków SE pomiędzy zakładami i spółkami córkami położonymi w różnych państwach;
- przenoszeniu siedziby SE do innego państw.

Powszechne są opinie, że zagadnienia te muszą być przedmiotem dalszych działań prawodawczych ze strony organów UE i państw członkowskich²⁷³.

Szczególnie trudnym problemem w Polsce będzie uregulowanie problemu uczestnictwa pracowników w zarządzaniu, gdyż polskie regulacje uczestnictwa pracowników w zarządzaniu są krytycznie oceniane przez inne kraje UE jako niespójne i pozbawione myśli przewodniej. Trudno nie przyznać racji tym opiniom, jeżeli przypomnimy, że regulacje w tym zakresie wprowadza tylko ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 r. o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych²⁷⁴. Zgodnie z art. 12 tej ustawy, do czasu gdy Skarb Państwa jest jedynym wspólnikiem spółki akcyjnej powstałej w wyniku komercjalizacji przedsiębiorstwa państwowego, pracownikom przysługuje prawo wyboru 2/5 składu rady nadzorczej. Po zbyciu przez Skarb Państwa ponad połowy akcji lub udziałów spółki uprawnienie to może ulec zmianie z zastrzeżeniem uprawnienia do powoływania dwóch do pięciu członków rady, zależnie od jej liczebności (art. 14 ust.1 u.k.p.p.p.).

Zasadniczym podmiotem, który z ramienia pracowników tradycyjnie uczestniczy w zarządzaniu zakładem pracy w Polsce, są związki zawodowe. Natomiast uznanie kompetencji związków zawodowych do partycypacji w zarządzaniu SE jest wykluczone w świetle regulacji dyrektywy 2001/86. Kładzie ona bowiem nacisk na ochronę interesów konkretnych pracowników SE, przy czym organem właściwym do uczestnictwa jest specjalnie w tym celu powołany, stały organ reprezentujący pracowników SE i wybierany z ich grona. Związki zawodowe mogą pełnić raczej funkcje pomocniczą w trakcie negocjacji, prowadzonych na etapie zakładania SE, pomiędzy specjalnym zespołem negocjacyjnym, reprezentującym pracowników, a organami spółek uczestniczących w zakładaniu SE.

W polskim ustawodawstwie nie jest w ogóle znana forma „uczestnictwa pracowników” definiowana (w art. 2 dyrektywy 2001/86) jako jakiegokolwiek postępowanie, włącznie z informowaniem, konsultacją i współdecydowaniem, poprzez które przedstawiciele pracowników mogą mieć wpływ na podejmowane decyzji w spółce. Warto więc bliżej określić co dyrektywa rozumie przez „informowanie”, „konsultację” i „współdecydowanie”.

1. „Informowanie” polega na informowaniu organu reprezentującego pracowników i/lub przedstawicieli pracowników przez właściwy organ SE o sprawach,

Por. K. Oplustil, A. Rachwał *Europejska... op. cit.*, str. 37.
Dz. U. z 19% r. Nr 118 poz. 561 ze zmianami.

które dotyczą samej SE lub jednej z jej spółek córek lub zakładów znajdujących się w innym państwie członkowskim, lub które wykraczają poza uprawnienia organów decyzyjnych w jednym państwie członkowskim, przy czym chwila, sposób i treść informowania muszą umożliwić pracownikom ocenę możliwych konsekwencji oraz, w miarę potrzeby, przygotowania konsultacji z właściwym organem SE.

2. „Konsultacja” polega na prowadzeniu dialogu i wymiany poglądów pomiędzy organem reprezentującym pracowników i/lub przedstawicielami pracowników a właściwym organem SE, przy czym chwila, sposób i treść konsultacji muszą umożliwić pracownikom, na podstawie dostarczonych informacji, wyrażenie stanowiska co do kroków planowanych przez właściwy organ, które powinny zostać wzięte pod uwagę w procesie podejmowania decyzji wewnątrz SE.
3. „Współdecydowanie” to wywieranie wpływu przez organ reprezentujący pracowników i/lub przedstawicieli pracowników na sprawy spółki poprzez: prawo wyboru lub wyznaczania części członków organu nadzorczego lub administrującego spółki, lub prawo rekomendacji i/lub sprzeciwu wobec powołania części lub wszystkich członków organu nadzorczego lub administrującego spółki.

Omawiana dyrektywa nakłada również na państwa członkowskie obowiązek wprowadzenia regulacji, zgodnie z którą członkowie specjalnego zespołu negocyjnego i organu przedstawicielskiego, jak też wspomagający ich biegli nie mogą przekazywać osobom trzecim informacji udzielonych im jako poufne. Dotyczy to również przedstawicieli pracowników w ramach postępowania w celu informowania i konsultacji pracowników. Ponadto każde państwo członkowskie powinno wprowadzić regulację, zgodnie z którą organ administrujący lub nadzorczy SE lub spółki córki uczestniczącej w SE z siedzibą na jego terytorium, w szczególnych przypadkach i przy zachowaniu ograniczeń wynikających z prawa narodowego, nie musi przekazywać informacji, których ogłoszenie, według kryteriów obiektywnych, mogło istotnie zaszkodzić interesom lub spowodować szkodę w przedsiębiorstwie SE.

Dyrektywa stwierdza, że państwa członkowskie powinny wydać wymagane przepisy prawne lub akty administracyjne, aby dostosować swoje prawo do niniejszej dyrektywy najpóźniej do dnia 8 października 2004 r. lub powinny najpóźniej do tej daty zapewnić, że pracodawcy i pracownicy wprowadzą wymagane regulacje w drodze porozumienia. Ponieważ w naszej dotychczasowej praktyce okresu transformacji gospodarczej nie udało się jeszcze doprowadzić do bezpośredniego porozumienia pomiędzy pracodawcami a pracownikami, wspomniane zapewnienie jest bezprzedmiotowe i pozostaje konieczność wprowadzenia stosownych przepisów prawnych i administracyjnych, jeżeli chcemy stworzyć możliwości funkcjonowania na terytorium Polski SE lub jej spółek córek. Na zakończenie warto podkreślić, że Komisja UE zamierza (zgodnie z art. 15 dyrektywy) zbadać stosowanie dyrektywy najpóźniej do 7 października 2007 roku w porozumieniu z pań-

stwami członkowskimi oraz przedstawicielami pracowników i pracodawców na poziomie UE, w celu przedstawienia Radzie UE ewentualnych zmian.

Podsumowanie

Ograniczona objętość opracowania nie pozwala na głębszą i bardziej wszechstronną analizę strategicznych funkcji nadzoru korporacyjnego w polskich grupach kapitałowych. Ograniczono się więc tylko do zasygnalizowania głównych problemów, które należy traktować jako poważne dysfunkcje praktyki nadzoru korporacyjnego w Polsce w warunkach postępujących procesów globalizacji gospodarki światowej i integracji europejskiej.

Brak odpowiedzialności strategicznej nadzoru korporacyjnego w Polsce należy rozpatrywać zarówno na płaszczyźnie zarządzania grupą kapitałową jak i społecznej roli grup kapitałowych w kształtowaniu dynamiki rozwoju społeczno-gospodarczego kraju.

W wymiarze pierwszej z wymienionych płaszczyzn wykazano, że co prawda polskie rady nadzorcze dalej koncentrują się na operacyjnym obszarze zarządzania, to jednak członkowie rad zdają sobie sprawę z tej nieprawidłowości i stopniowo rośnie w ich portfelu problematyka obszaru strategicznego. Nasza praktyka nadzoru korporacyjnego jest jednak w dalszym ciągu odległa od pełnej odpowiedzialności rady za strategiczny obszar zarządzania korporacją, która występuje w krajach zachodnich. Okazuje się przy tym, że odpowiedzialność rady za strategię spółki jest powszechnie uznawana zarówno w monistycznym jak i dualistycznym systemie funkcjonowania nadzoru korporacyjnego. Jest to powszechnie obowiązująca zasada, czasem nawet nie ujmowana w zapisach ustawowych. Zasadę tą dyktuje po prostu bieżące życie gospodarcze i trudno wymagać od prawników piszących prawo żeby doskonale znali się na zarządzaniu przedsiębiorstwem i precyzyjnie rozumieli istotę operacyjnego i strategicznego obszaru zarządzania oraz wzajemne relacje między nimi.

Nieporównanie większe niepokoje wzbudza w Polsce druga płaszczyzna odpowiedzialności strategicznej nadzoru korporacyjnego, związana ze społeczną odpowiedzialnością współczesnych korporacji za kształtowanie dynamiki rozwoju społeczno-gospodarczego i poziom życia społeczeństwa. Wielka szkoda, że do polskiej literatury z zakresu nauk o zarządzaniu tak słabo docierają echa światowych dyskusji na temat niedoskonałości w funkcjonowaniu *corporate governance*, a jeżeli ktoś podejmuje ten temat to koncentruje się na relacjach z przebiegu tej dyskusji w krajach rozwiniętych gospodarczo. W moim najgłębszym przekonaniu waga problemów złego funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w Polsce jest nieporównanie większa niż w bogatych krajach zachodnich. Utrzymujące się na rekordowym w Europie poziomie bezrobocia, rosnąca strefa skrajnego ubóstwa społeczeństwa, deficyt i zadłużenie budżetu państwa, to niebezpieczne społecznie

zjawiska powodujące narastającą falę populizmu i demagogii politycznej. Tempo degradacji życia politycznego i samych partii politycznych staje się zastraszające. Nie można liczyć, że politycy nie przebijający w środkach walce o utrzymanie pozycji swej partii, będą w stanie tworzyć skuteczne ramy prawa gwarantujące pokonanie patologii naszego życia społeczno-gospodarczego, bez zdecydowanego wsparcia nauk o zarządzaniu. Jednym z dowodów jest brak skutecznych działań na rzecz przygotowania stosownych przepisów prawnych, związanych z wejściem w życie dnia 8 października 2004 roku rozporządzenia nr 2157/2001 Rady z 8 października 2001 r. o statucie spółki europejskiej, określonych wymaganiami dyrektywy 2001/86/ WE Rady. Wydaje się, że jest to tylko epizod przy ogromie problemów związanych z procesami doskonalenia nadzoru korporacyjnego w Polsce. Trzeba podjąć szczególnie ważną w obecnych warunkach rolę nauk o zarządzaniu polegającą na przebudowaniu świadomości społecznej i uświadomieniu szerszemu gronu ludzi, że we współczesnej gospodarce rynkowej centrum decyzji gospodarczych są rady nadzorcze wielkich korporacji międzynarodowych, które ponoszą bezpośrednią odpowiedzialność za utrzymanie racjonalnej równowagi między dwoma przeciwstawnymi celami: maksymalizacją zysku korporacji jako przedsiębiorstwa i troską o rozwój społeczno-gospodarczy kraju i regionu, utożsamiany z wzrostem ogólnego poziomu życia społeczeństwa.

Bibliografia

1. Demb A., Neubauer F. F. *Rada nadzorcza. Czym jest i jaka jest jej odpowiedzialność*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
2. Oplustil K. *Europejska spółka akcyjna. Teksty aktów prawnych z omówieniami*, Wydawnictwo Prawo i Praktyka Gospodarcza, Warszawa 2002.
3. Peszko A. *Nadzór korporacyjny w Polsce na tle rozwiązań światowych*, (w:) *Dostosowanie polskich przedsiębiorstw i instytucji do wymogów gospodarki rynkowej - zarządzanie zasobami, praca zbiorowa* pod red. R. Rutki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Gdańskiego, Organizacja i Zarządzanie, Zeszyt Nr 18, Gdańsk 2003.
4. Peszko A. *Nowe role nadzoru korporacyjnego w warunkach globalizacji i integracji gospodarczej* (w:) *Globalizacja i integracja gospodarcza a procesy restrukturyzacji i rozwoju przedsiębiorstw*, praca zbiorowa pod redakcją R. Borowiecki, A. Jakiego, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Katedra Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstw, Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa, Europejskie Stowarzyszenie Zarządzania - CECIOS, Warszawa - Kraków 2003.

Jan Jeżak
Leszek Bohdanowicz

23. ROLA I FUNKCJE RADY NADZORCZEJ W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Wprowadzenie

Liczący już ponad sto lat proces rozwoju grup kapitałowych w świecie wskazuje na wyjątkową efektywność tego typu formy prowadzenia działalności gospodarczej. Także proces transformacji gospodarczej w Polsce przyniósł prawdziwy rozkwit struktur typu grupa kapitałowa. Jej niezaprzeczalne zalety spowodowały, że zarówno restrukturyzowane przedsiębiorstwa państwowe, jak i przedsiębiorstwa prywatne uznały właśnie grupę kapitałową za optymalną formę swego dalszego rozwoju.

W zależności od kontekstu pojęcie „grupa kapitałowa” jest różnie definiowane i często utożsamiane z takimi pojęciami, jak holding czy koncern. W szerokim znaczeniu tego pojęcia przez grupę kapitałową należy rozumieć zespół przedsiębiorstw (spółek), działających samodzielnie i na własny rachunek, ale należących do tego samego właściciela lub właścicieli.

Więzi kapitałowe wynikające z praw własności sprawiają, że najbardziej charakterystycznymi cechami grup kapitałowych są relacje zależności pomiędzy podmiotem dominującym i podmiotami zależnymi, a najczęstszą formą prawną zgrupowanych przedsiębiorstw są spółki prawa handlowego, tj. spółki akcyjne oraz spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Istotą grup kapitałowych jest zatem - jak słusznie zauważają B. Haus i H. Jagoda²⁷⁵ oraz B. Nogalski²⁷⁶ - możliwość narzucania swej woli innym podmiotom, w tym zarządzanie i kontrolowanie działalności podmiotów zależnych przez podmiot dominujący na podstawie więzi kapitałowej lub personalnej.

W Stanach Zjednoczonych za wystarczającą przesłankę tej zależności uznaje się większościowy udział kapitałowy. W Niemczech oprócz zależności kapitałowej

B. Haus, H. Jagoda *Tworzenie i funkcjonowanie holdingów*, Wyd. Akademii Ekonomicznej im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 1993, s. 5.

B. Nogalski *Zarządzanie organizacją holdingową w budownictwie*. *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw* 12/1995.

wej możliwość wpływania na podmiot zależny musi wynikać ze specjalnej umowy. Natomiast we Włoszech stosunek zależności powstaje w wyniku objęcia większości udziałów (akcji) spółki zależnej i wynikającej stąd większości głosów na zgromadzeniu wspólników. W każdej sytuacji istnieje oczywiście wymóg sprecyzowania relacji pomiędzy podmiotem dominującym oraz podmiotami zależnymi. Ważną rolę w tym procesie układania wzajemnych relacji pełnią organy nadzoru, czyli rada nadzorcza spółki dominującej oraz rady nadzorcze spółek zależnych. Celem niniejszego opracowania jest sprecyzowanie funkcji rady nadzorczej spółki dominującej oraz funkcji rad nadzorczych spółek zależnych w procesie tworzenia oraz funkcjonowania grupy kapitałowej.

23.1. Rola rady nadzorczej w spółce dominującej

Współczesne gospodarowanie z racji swej złożoności wymaga dobrego współdziałania oraz aktywności wszystkich organów spółki, tj. stanowiących (walne zgromadzenie), kontrolujących (rady nadzorcze) oraz zarządzających (zarządy spółek). Bardzo często podkreśla się, że zwłaszcza rady nadzorcze w modelu dwupoziomowym nie wykonują swoich zadań skutecznie. Np. B. Garratt²⁷⁷ uważa, że model ten, pomimo teoretycznie silnej struktury nie spełnia oczekiwań. Gdyż, po pierwsze, członkowie reprezentują głównie interesy akcjonariuszy, banków, związków zawodowych, a w dużo mniejszym stopniu spółki. A po drugie oba organy tj. zarząd i rada nadzorcza bardzo często niechętnie postrzegają swoje role w spółce, ograniczając się wzajemnie, zamiast wspólnie dążyć do tego samego celu.

Równocześnie zauważa się pewien dysonans pomiędzy zadaniami określonymi przez przepisy prawa a tymi, które rady powinny faktycznie wykonywać. Podstawowym zadaniem rady - w świetle obowiązującego w Polsce prawa - jest stały nadzór nad spółką we wszystkich obszarach jej działalności. Rada nie ma przy tym prawa do wydawania zarządowi jakichkolwiek poleceń dotyczących prowadzenia spraw spółki. Do jej szczególnych obowiązków należy natomiast ocena sprawozdań zarządu z działalności spółki oraz sprawozdań finansowych w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym, a następnie ocena wniosków zarządu dotyczących podziału zysku lub pokrycia straty, a także składanie walnemu zgromadzeniu corocznego pisemnego sprawozdania z wyników tych ocen (art. 382 § 1, 2 i 3 k.s.h.).

Obok zadań czysto nadzorczych do kompetencji rady należy powoływanie i odwoływanie członków zarządu, jeżeli statut nie stanowi inaczej (art. 368 § 3 k.s.h.),

B. Garratt *The fish rots from the head: The Crisis in our boardrooms: Developing the crucial skills of the competent director*, Profile Books, London 2003, s. 39-44.

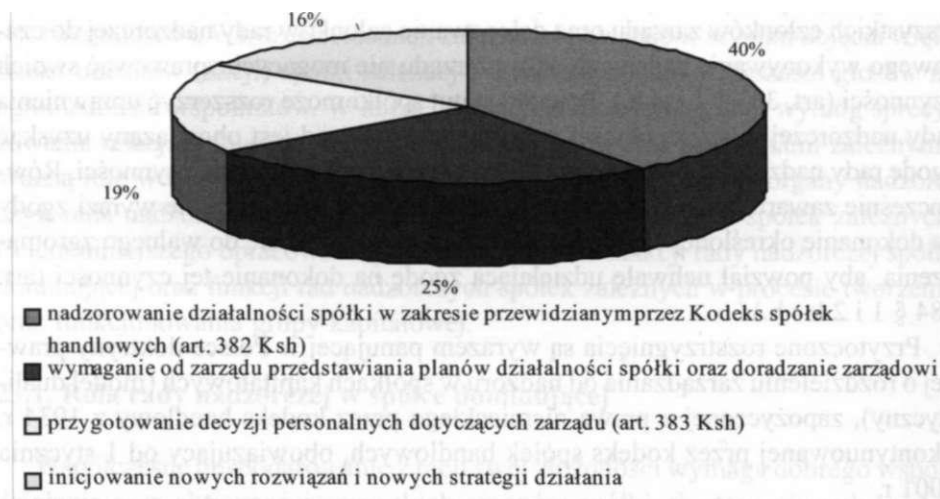
również zawieszanie, z ważnych powodów, w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków zarządu oraz delegowanie członków rady nadzorczej do czasowego wykonywania zadań członków zarządu nie mogących sprawować swoich czynności (art. 383 § 1 k.s.h.). Ponadto statut spółki może rozszerzyć uprawnienia rady nadzorczej w szczególności przyjmując, że zarząd jest obowiązany uzyskać zgodę rady nadzorczej przed dokonaniem określonych w statucie czynności. Równocześnie zawarto jednak zastrzeżenie, że jeżeli rada nadzorcza nie wyrazi zgody na dokonanie określonej czynności, zarząd może zwrócić się do walnego zgromadzenia, aby powziął uchwałę udzielającą zgodę na dokonanie tej czynności (art. 384 § 1 i 2 k.s.h.).

Przytoczone rozstrzygnięcia są wyrazem panującej w Polsce doktryny prawnej o rozdzieleniu zarządzania od nadzoru w spółkach kapitałowych (model dualistyczny), zapożyczony z prawa niemieckiego przez kodeks handlowy z 1934 r. i kontynuowany przez kodeks spółek handlowych, obowiązujący od 1 stycznia 2001 r.

Kodeks spółek handlowych wymienia dwie podstawowe funkcje rady tj. funkcję kontrolną oraz funkcję stanowiącą (powoływanie, odwoływanie oraz zawieszanie w czynnościach członków zarządu). Trzeba zauważyć, że ujęcie kodeksowe - z natury rzeczy lakoniczne - nie oddaje niestety ogromu treści, jaka kryje się za sformułowaniem „stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności”. Takie zadanie oznacza bowiem konieczność bieżącego śledzenia wszystkich zjawisk zachodzących w przedsiębiorstwie: rynkowych, ekonomicznych, technicznych oraz społecznych. Jeżeli dodamy do tego często spotykaną w praktyce różnorodność działalności prowadzonej przez współczesne spółki akcyjne (działalność produkcyjna, handlowa, usługowa) otrzymamy obraz szerokiego spectrum analiz i działań, jakie powinna prowadzić rada nadzorcza, aby mogła dobrze spełniać swoją funkcję stałego nadzoru.

Stalej i pogłębionej obserwacji rynku menedżerów wymaga z kolei druga wymieniona w k.s.h. funkcja rady, czyli powoływanie i odwoływanie zarządu spółki. Wiąże się ona nie tylko z systematyczną oceną jakości zarządzania, lecz również z oceną skuteczności stosowanych przez radę systemów motywowania kierownictwa spółki na tle rozwiązań w tym zakresie stosowanych np. przez konkurencję.

Powyższe uwagi prowadzą do wniosku, że zakres rzeczywistej działalności rady nadzorczej jest w praktyce znacznie szerszy, aniżeli ujmują to rozwiązania kodeksowe. Potrzebne jest zatem bardziej kompleksowe spojrzenie na funkcje rady, odpowiadające charakterowi współczesnego zarządzania oraz uwarunkowaniom, w jakich działa dzisiejsze przedsiębiorstwo. Chodzi tu przede wszystkim o funkcję doradczą rady nadzorczej, a także inicjowanie przez radę nowych rozwiązań i nowych strategii. Potwierdzają to badania przeprowadzone w Katedrze Zarządzania Przedsiębiorstwem Uniwersytetu Łódzkiego - patrz rys. 23.1.



Rysunek 23.1. Funkcje rad nadzorczych badanych spółek (w opinii przewodniczących badanych spółek)

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań pt. „Struktura i formy sprawowania władzy w spółkach kapitałowych”. Projekt realizowany w latach 1999-2001 pod kier. nauk. J. Jeźalca (grant KBN).

Gdy spojrzymy na strukturę poszczególnych zadań rady to potwierdza się opinia, że koncentrują one swą działalność na nadzorowaniu działań zarządu. Dużo mniejsze znaczenie mają takie zadania, jak zatwierdzanie strategii, nadzorowanie programu rozwoju menedżerów w spółce, udział w procesie planowania inwestycji w przedsiębiorstwie oraz udział w procesie formułowania strategii spółki (tabela 23.1.). A wydawałoby się, że są to czynności niezbędne dla oceny przez organ nadzorujący istotnych czynników ryzyka oraz upewnienia się - jak to zalecono w Zasadach nadzoru korporacyjnego OECD - że spółka ma odpowiednie „ukierunkowanie strategiczne”²⁷⁸.

Tabela 23.1.***W jakim zakresie rada nadzorcza powinna spełniać poniższe czynności - opinia przewodniczących badanych rad***

Rodzaj czynności	μ	δ
Ocenianie wyników pracy zarządu	4,7	0,49
Zatwierdzanie strategii spółki	4,54	0,73
Wybór nowych członków zarządu	4,52	0,94
Ustalanie wynagrodzenia członków zarządu	4,27	0,99
Monitorowanie najważniejszych decyzji zarządu	4,2	0,88
Zapewnienie wzrostu wartości majątku akcjonariuszy (wzrost wartości rynkowej spółki, wypłata dywidend)	4,04	1,02
Kontrolowanie skali zadłużenia w spółce	3,99	0,95
Dbanie o reputację spółki	3,96	1,13
Udział w procesie formułowania strategii spółki	3,77	1,05
Planowanie sukcesji personalnej zarządu	3,55	1,02
Udział w procesie planowania inwestycji w przedsiębiorstwie	2,94	1,07
Nadzorowanie programu rozwoju menedżerów w spółce	2,71	0,95
Mediacje pomiędzy zarządem a grupami interesu (akcjonariuszami, pracownikami, bankami i innymi wierzycielami, samorządami, lokalnymi itd.)	2,44	1,13

Źródło: opracowanie własne na podstawie wyników badań pt. „Struktura i formy sprawowania władzy w spółkach kapitałowych”. Projekt realizowany w latach 1999-2001 pod kier. nauk. J. Jeżaka (grant KBN).

Rady nadzorcze mają zatem dziś więcej obowiązków, niż nakłada na nie prawo. Poza kontrolą spółek powinny również brać udział w procesie formułowania strategii, w mediacjach pomiędzy zarządem a różnymi grupami interesu (np. pracownikami), czy pomagać w pozyskiwaniu istotnych dla spółki zasobów. Równocześnie trzeba wyraźnie stwierdzić, że nie ma jednego, wspólnego dla wszystkich spółek wzorca rady. Zakres wykonywanych przez radę obowiązków oraz rola rady w spółce będą zależały od wielu czynników, z których najważniejsze są: struktura własności spółki oraz rodzaj dominującego właściciela, złożoność i zmienność otoczenia spółki, faza cyklu jej życia, a także wiedza, umiejętności i osobowość poszczególnych członków rady, zwłaszcza jej przewodniczącego.

23.2. Funkcje rad nadzorczych spółek zależnych

23.2.1. Funkcja kontrolna

Kontrolowanie wyników osiągniętych przez menedżerów uznawane jest za podstawową funkcję rady nadzorczej, także w grupach kapitałowych. Podstawowym

źródłem informacji w ocenie menedżerów są sprawozdania bilansowe. Właściwa interpretacja danych w nich zawartych wymaga od członków rad znajomości zasad sporządzania sprawozdań oraz problemów zarządzania finansami. Pozwala to członkom rady odczytać wstępne sygnały świadczące o możliwości zaistnienia poważniejszych problemów w spółce. Sygnały te możemy podzielić na jakościowe i ilościowe. Do sygnałów ilościowych należą: niewystarczające przepływy pieniężne w stosunku do sumy zobowiązań, wysokie wskaźniki relacji zadłużenia do kapitału własnego i zadłużenia do sumy aktywów, niski zwrot z inwestycji (ROI), niski wskaźnik relacji zysku zatrzymanego do sumy aktywów, niski wskaźnik relacji kapitału obrotowego do sumy aktywów i kapitału obrotowego do przychodów ze sprzedaży, niski wskaźnik relacji środków trwałych do zobowiązań długoterminowych, nieodpowiednie pokrycie odsetek, niestabilny zysk, gwałtowny spadek cen akcji, cen obligacji i zysku, znaczny wzrost współczynnika beta, znacznie niższa cena rynkowa akcji od jej wartości księgowej, znaczny wzrost średnioważonego kosztu kapitału, wysoki wskaźnik relacji kosztów stałych do kosztów ogółem (wysoka dźwignia operacyjna), niezdolność do utrzymania aktywów kapitałowych.

Czynnikami jakościowymi są: niezdolność do kontrolowania kosztów, kryzys rynkowy w całym sektorze, silna konkurencja, niezdolność do uzyskania niezbędnego finansowania, niezdolność do spłacenia zaległych zobowiązań, rozpoczęcie działalności w nowych sektorach bez odpowiedniej ich znajomości, nienadążanie za postępem technologicznym w przypadku spółki o wysokim stopniu zależności od tego rozwoju, wysokie ryzyko rynkowe prowadzenia danej działalności (np. dodatnia korelacja w ramach grupy produktów, zagrożenie strajkami), niewystarczający stopień ubezpieczenia majątku trwałego, trudności z dostosowaniem produkcji do potrzeb konsumentów, niekorzystny wpływ przepisów, niekorzystny wpływ dostawców²⁷⁹.

Ta szeroka lista sygnałów wczesnego ostrzegania w spółkach pokazuje, że kontrolowanie menedżerów wymaga skonstruowania listy kryteriów oceny. Taka lista powinna być zgodna ze strategią realizowaną przez całą grupę. Firma General Electric, realizując swoją znaną strategię „być pierwszym bądź drugim na rynku” potrafiła równocześnie kontrolować przeszło dwieście spółek zależnych. W jaki sposób? Przez comiesięczną ocenę siedmiu wskaźników finansowych (tabela 23.2.) oraz dwunastu trendów (tabela 23.3.)²⁸⁰.

Szerzej piszą na ten temat J. Shim, J. Siegel (*Dyrektor finansowy*, Dom Wydawniczy ABC, Kraków 2001, s. 427-428).

B. Garrat *The fish rots from the head: The Crisis in Our Boardrooms: Developing the Crucial Skills of the Competent Director*, Profile Books, London 2003, s. 117-119.

Tabela 23.2.

Siedem wskaźników General Electric

1.	Zysk/sprzedaż
2.	Sprzedaż/kapitał pracujący
3.	Zysk/kapitał pracujący
4.	Sprzedaż/zapasy ogółem
5.	Sprzedaż/zapasy ogółem
6.	Sprzedaż/liczba zatrudnionych
7.	Sprzedaż przypadająca na \$ dochodu

Źródło: B. Garratt *The fish rots from the head: The Crisis in Our Boardrooms: Developing the Crucial Skills of the Competent Director*, Profile Books, London 2003, s. 118.

Tabela 23.3.

Dwanaście trendów General Electric

1.	Sprzedaż (w \$)
2.	Otrzymane zamówienia
3.	Potwierdzone zamówienia
4.	Zysk netto
5.	Płace bezpośrednie
6.	Koszty ogólnego zarządu
7.	Kapitał pracujący
8.	Cena rynkowa akcji
9.	Należności
10.	Liczba zatrudnionych (bezpośrednio i pośrednio)
11.	Średnia płaca na godzinę pracy (wynagrodzenie podstawowe i wynagrodzenie zawierające premie)
12.	Sprzedaż na eksport

Źródło: B. Garratt *The fish rots from the head: The Crisis in Our Boardrooms: Developing the Crucial Skills of the Competent Director*, Profile Books, London 2003, s. 118.

Lista monitorowanych wskaźników, mierzących określone relacje ekonomiczne oraz zestaw monitorowanych tendencji zależy - rzecz jasna - od specyfiki danej grupy kapitałowej, np. wachlarza oferowanych przez nią produktów i usług oraz obsługiwanych przez nią rynków. Nie ulega jednak wątpliwości, że w przypadku pogorszenia się wyników spółki członkowie rady muszą odpowiedzieć na pytanie, czy ich przyczyną są istotne błędy menedżerów, czy jest to wynik warunków zewnętrznych w jakiej znalazła się spółka²⁸¹. Ze swej strony członkowie rady powinni również pamiętać, że niektóre ich decyzje lub sugestie mogły także przyczynić się do obniżenia wyników finansowych spółki. Słabsze wyniki spółek zależnych w grupach kapitałowych mogą być wreszcie pochodną strategii realizowanej przez całą grupę.

Przy okazji należy podkreślić specyfikę realizowania funkcji kontrolnej w międzynarodowych grupach kapitałowych. Jest to szczególnie ważne w czasach globalizacji oraz wzrostu wartości bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Już dziś niektórzy polscy menedżerowie zasiadają w radach nadzorczych spółek zależnych od takich grup. W przyszłości można się spodziewać jeszcze większego nasilenia się tych sytuacji. W wielu systemach, również europejskich, w spółkach funkcjonuje tylko jeden organ naczelnego kierownictwa - rada dyrektorów, w skład której wchodzi dyrektorzy wykonawczy i nie-wykonawczy. A warto również pamiętać, że w poszczególnych systemach i poszczególnych spółkach organy nadzoru funkcjonują w odmienny sposób. B. Garrata²⁸² uważa, że na świecie występują trzy typy rad dyrektorów:

- rady jednolite (*the unitary boards*),
- rady niewykonawcze (*the non-executive boards*),
- rady wykonawcze (*the executive boards*).

Rady jednolite występują w Wielkiej Brytanii oraz wielu krajach Wspólnoty Brytyjskiej. Dyrektorzy wykonawczy w tych radach, kierowani przez prezesa (*CEO*) lub dyrektora wykonawczego (*managing director*) są przede wszystkim odpowiedzialni za działania operacyjne oraz implementację strategii. Natomiast głównym zadaniem dyrektorów nie-wykonawczych jest zapewnienie zgodności działania spółki z interesami różnych grup, przede wszystkim akcjonariuszy oraz udział w procesie formułowania strategii spółki. Przyczyniają się oni również do zwiększenia wartości spółki poprzez krytyczne, konstruktywne spojrzenie na propozycje menedżerów.

Większość członków rad nie-wykonawczych nie bierze udziału w codziennym zarządzaniu spółką. Z założenia są oni niezależni, choć często zarzuca się im zbyt bliskie relacje z menedżerami. Jedynym członkiem wykonawczym w wielu z tych

²⁸¹ J. Walsh, J. Seward *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, *Academy of Management Review* 3/1990, s. 421-458.

²⁸² B. Garratt *The fish rots from the head: The Crisis in Our Boardrooms: Developing the Crucial Skills of the Competent Director*, Profile Books, London 2003, s. 39-44.

rad jest prezes zarządu (*CEO*). Członkowie nie-wykonawczy decydują o strategii spółki. Sami jednak jej nie wdrażają przekazując to zadanie menedżerom. Rady nie-wykonawcze najczęściej spotyka się w Stanach Zjednoczonych.

Rady wykonawcze są najbardziej popularnym na świecie typem rady dyrektorów. Spotyka się je w spółkach rodzinnych, kierowanych przez właściciela oraz spółkach zależnych od międzynarodowych grup kapitałowych. Członkowie tych rad oczywiście dobrze znają wewnętrzną sytuację spółek. Większość z nich jest menedżerami spółki, w której radzie zasiadają lub innych spółek grupy. Wadą tych rad jest duża zależność ich członków od przewodniczącego, bez względu na to, czy pełni on równocześnie funkcję prezesa zarządu, czy nie. Jak pokazuje praktyka, przedstawiane przez członków rady poglądy są najczęściej zgodne z tymi, które głosi prezes. A szansa przedstawienia przez nich krytycznych opinii jest niewielka. Ta szansa staje się jeszcze mniejsza, gdy przewodniczącym jest menedżer wyższego szczebla spółki dominującej, którego zadaniem jest zapewnienie sprawnej implementacji strategii grupy. Ten typ rad jest szczególnie podany na ignorowanie otoczenia spółki i koncentrację na wewnętrznych procesach spółki, a ich posiedzeniom brakuje krytycznego spojrzenia oraz dyskusji członków.

W spółkach zależnych międzynarodowych grupach kapitałowych szczególną uwagę zwraca się na dobór członków rad nadzorczych lub nie-wykonawczych członków rad dyrektorów. Ocena spółki zależnej wymaga bowiem - jak podkreśla B. Langton²⁸¹ - znajomości kultury zarządzania oraz różnic w funkcjonowaniu poszczególnych rynków.

23.2.2. Funkcje koordynacyjna i doradcza rady nadzorczej

Proces koncentracji kapitałowej spowodował, że rada nadzorcza musi wykonywać zadania, które pierwotnie nie były jej przypisane. Rada nadzorcza stała się np. -jak podkreśla E. Gutenberg²⁸² - ważnym ośrodkiem koordynacji polityki grupy kapitałowej. Formułowanie strategii rozwoju zawsze będzie się odbywało na poziomie korporacji, a więc pozostanie domeną spółki dominującej. Menedżerowie zatrudnieni w spółkach zależnych, ze względu na informacje, które posiadają muszą mieć duży wpływ na strategię danej spółki. Ostateczne decyzje strategiczne pozostaną jednak w gestii kierownictwa spółki dominującej i będą przekazywane różnymi kanałami: przez członków rad nadzorczych spółek zależnych, przez członków zarządów spółki dominującej, czy przez pracowników biura nadzoru korporacyjnego.

B. Langton *Corporate Governance: A Global View*, *Directorship* 10/1995, s. 1-3.

E. Gutenberg *Funktionswandel des Aufsichtsrats*, *Zeitschrift für Betriebswirtschaft*, Dezember 1970, s.1-10.

Istotny wpływ na sposób realizowania nadzoru nad spółkami ma charakter spółki zależnej: czy jest ona spółką publiczną, czy prywatną. Problemy związane z nadzorem oraz planowaniem i implementacją strategii w spółkach, będących częścią dużych grup kapitałowych są szczególnie widoczne w Europie. Warto przypomnieć, że akcje wielu spółek zależnych są tu notowane na giełdach papierów wartościowych. Stąd duża koncentracja kapitału europejskich spółek publicznych (poza Wielką Brytanią). Badania przeprowadzone przez zespół pod kierownictwem M. Bechta i C. Mayera²⁸⁵ w ramach European Corporate Governance Network (ECGN) pokazały, że mediana największego pakietu akcji w Niemczech wynosi 52,1%. Jej wielkość jest bliska medianie największego pakietu akcji spółek Belgii (50,6%), Austrii (52%), Włoszech (51%), czy Holandii (43,5%), a w Wielkiej Brytanii 9,9%. W Stanach Zjednoczonych akcjonariusze większości badanych spółek nie posiadali więcej niż pięć procent akcji (tabela 23.4.).

Tabela 23.4**Mediana dla największego pakietu akcji - porównanie międzynarodowe**

Państwo	Liczba spółek	Procent głosów na WZA
Austria	50	52,0
Belgia	121	50,6
Belgia - BEL 20	20	45,1
Niemcy	347	52,1
Niemcy - DAX30	30	11,0
Hiszpania	193	34,2
Francja - CAC40	40	20,0
Włochy	214	51,0
Holandia	137	43,5
Wielka Brytania	250	9,9
Stany Zjednoczone - NYSE	1309	0,0*
Stany Zjednoczone - NASDAQ	2831	0,0*

* brak pakietów powyżej 5 %

Źródło: M. Becht, A. Röell *Blockholdings in Europe: An international comparison*, „European Economic Review” 43/1999, s. 1052.

Również w Polsce wiele ze spółek publicznych jest kontrolowanych przez inwestorów strategicznych, a ich współwłaścicielami - jako akcjonariusze mniejszościowi - są również osoby fizyczne oraz instytucje finansowe. Podobne bada-

M. Becht, A. Röell *Blockholdings in Europe: An international comparison*. European Economic Review 1999, s. 1049-1056.

nia do przeprowadzonych przez M. Bechta i C. Mayera, jednak wśród spółek, których walory są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie wykonali P. Tamowicz i M. Dzierżanowski²⁸⁶. Pokazały one, że większość z polskich spółek publicznych jest tak faktycznie prywatna, gdyż pozostaje pod silną kontrolą jednego właściciela. Mediana największego pakietu akcji dla badanych spółek publicznych wynosiła 45,8%. Aż 75 z nich posiadało - w momencie badania struktury ich własności - akcjonariusza dysponującego ponad 50% głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, a 161 spółek prawem do ponad 25% głosów. Tylko dwie spółki nie posiadały akcjonariusza, którego udział w sprawowaniu władzy przekraczałby pięcioprocentowy próg. Po przekroczeniu tego progu, zgodnie z ustawą Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi, inwestor powinien podać do publicznej wiadomości ilość posiadanych akcji.

Cele tych różnych grup akcjonariuszy rzadko będą zbieżne z celami akcjonariuszy większościowych. Sytuacja w spółkach europejskich jest o tyle nieprzejrzysta, że spółki te, jako spółki publiczne mają obowiązki informacyjne wobec wszystkich swoich właścicieli. Z drugiej strony nie ma co ukrywać, że członkowie zarządów zawsze będą czuli się w większym stopniu odpowiedzialni wobec akcjonariuszy większościowych.

Podsumowanie

Podstawowym zadaniem rad nadzorczych w grupach kapitałowych jest zapewnienie synergii w ich funkcjonowaniu. Stąd najczęściej członkami rad spółek zależnych są menedżerowie spółek dominujących lub innych spółek, będących częścią tej samej grupy. Należy równocześnie pamiętać, że rady są tylko jednym z ośrodków nadzoru w grupach kapitałowych. Obok nich funkcjonują np. specjalne biura nadzoru właścicielskiego, jako komórki zarządu. Zadaniem tych biur jest m.in. opracowanie systemów oceny zarządów spółek zależnych, systemów monitorowania ich działalności, systemów informacyjnych, czy też zasad wynagradzania członków rad spółek zależnych. Istnienie tych dodatkowych ośrodków wynika ze złożoności problemów nadzoru w dużych, zdywersyfikowanych grupach kapitałowych. Koordynacja strategii, a także kontrola działalności spółek zależnych wymaga zawsze dobrej znajomości zamierzeń strategicznych danej grupy oraz odpowiednich umiejętności analitycznych od osób nadzorujących. Przede wszystkim dlatego, że mimo występowania kilku ośrodków nadzoru w grupie kapitałowej nadal najważniejszym z nich są rady nadzorcze, zarówno na szczeblu grupy jako całości, jak i na szczeblu poszczególnych spółek zależnych.

P. Tamowicz, M. Dzierżanowski *Własność i kontrola polskich korporacji*. Przegląd Organizacji 2/2001, s. 43.

Bibliografia

1. Becht M., Röell A. *Blockholdings in Europe: An international comparison*, European Economic Review 1999.
2. Garratt B. *The fish rots from the head: The Crisis in Our Boardrooms: Developing the Crucial Skills of the Competent Director*, Profile Books, London 2003.
3. Gutenberg E. *Funktionswandel des Aufsichtsrats*, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, Dezember 1970.
4. Haus B., Jagoda H. *Tworzenie i funkcjonowanie holdingów*, Wyd. Akademii Ekonomicznej im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 1993.
5. Langton B. *Corporate Governance: A Global View*, *Directorship* 10/1995.
6. Nogalski B. *Zarządzanie organizacją holdingową w budownictwie*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw* 12/1995.
7. Shim J., Siegel J. *Dyrektor finansowy*, Dom Wydawniczy ABC, Kraków 2001.
8. Tamowicz P, Dzierżanowski M. *Własność i kontrola polskich korporacji*, *Przeгляд Organizacji* 2/2001.
9. Walsh J., Seward J. *On the Efficiency of Internal and External Corporate Control Mechanisms*, *Academy of Management Review* 3/1990.
10. *Zasady nadzoru korporacyjnego OECD*, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 1999.

Rafał Krupski
Bartosz Jasiński
Ewa Stańczyk-Hugiet

24. FUNKCJE NADZORU KORPORACYJNEGO Z PERSPEKTYWY NAUKI O ZARZĄDZANIU

Wprowadzenie

W ostatnim czasie w Polsce, ale również na świecie, wyraźnie wzrosło zainteresowanie problematyką nadzoru korporacyjnego. Wynika to z szeregu różnych przesłanek. Jedną z nich jest z pewnością wzrost znaczenia sektora prywatnego w gospodarkach wielu krajów. Innym czynnikiem kształtującym tę tendencję są postępujące w coraz szybszym tempie procesy globalizacyjne, powodujące narastanie różnego rodzaju zależności międzynarodowych kształtujących już nie tylko sytuację pojedynczych przedsiębiorstw, nawet całkiem dużych ale wręcz sytuację całych państw, czy regionów.

24.1. Mechanizmy i funkcje nadzoru korporacyjnego

Sytuacja przedstawiona w wprowadzeniu powoduje, że zaufanie do państwa zaczyna się powoli przenosić na zaufanie do prowadzących działalność korporacji. Tym bardziej, że coraz częściej to właśnie decyzje podejmowane w korporacjach mają kluczowe znaczenie w procesie budowania wzrostu gospodarczego, tworzenia nowych miejsc pracy, kształtowania dochodów państw i społeczeństw itd. Taki stan powoduje, że korporacje powinny podlegać kontroli, która je ukierunkuje na budowanie konkurencyjności z jednej strony i przyjęcie na siebie odpowiedzialności z drugiej.

Dodatkowo w sytuacji globalnej konkurencji i przy braku ograniczeń w mobilności kapitału, konieczne staje się budowanie wzajemnego zaufania do poszczególnych systemów zarządzania, tak by nie stracić w oczach inwestorów powodując ich odpływ w kierunku mniej ryzykownych inwestycji²⁸⁷.

S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, R. Urbanek *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002. s. 20-21.

Nadzór korporacyjny w swojej rozwiniętej postaci składa się z mechanizmów wewnętrznych określanych mianem nadzoru właścicielskiego, w których główny elementem nadzoru są niewątpliwie rady nadzorcze, oraz mechanizmów nadzoru zewnętrznego, w postaci: rynków produktów, rynków kapitałowych, rynku kontroli przedsiębiorstw, czy wreszcie rynku talentów menedżerskich²⁸⁸.

W Polsce jak dotychczas występuje znacząca asymetria pomiędzy mechanizmami nadzoru o charakterze wewnętrznym i zewnętrznym, z wyraźną przewagą tych pierwszych. Nie jest więc kwestią przypadku, że nadzór korporacyjny jest w Polsce kojarzony głównie z funkcjonowaniem rad nadzorczych. W ten sposób to na radę spada gros odpowiedzialności za działalność spółki. W takiej sytuacji do działalności rad nadzorczych i wszystkich elementów, które decydują o jakości ich pracy, o ich skuteczności, a w rezultacie o efektywności nadzoru korporacyjnego, w Polsce przywiązywana jest szczególnie duża waga²⁸⁹.

Analizując rolę rady nadzorczej należy przede wszystkim zapytać o istotę efektywnego nadzoru korporacyjnego, czyli zakresu kontroli sprawowanej przez Radę nad działalnością zarządu oraz o funkcje jakie pełni rada nadzorcza w spółce.

Według R. I. Trickera *zarządzanie* dotyczy prowadzenia spółki, natomiast *governance* - nadzorowania efektywności tego zarządzania. Wymienia on cztery podstawowe działania²⁹⁰:

- ukierunkowywanie - sformułowanie, strategicznego długoterminowego kierunku rozwoju spółki w przyszłości,
- działanie wykonawcze - zaangażowanie w podejmowanie najważniejszych decyzji wykonawczych,
- nadzorowanie - monitorowanie wyników działania menedżerów,
- rozliczanie - uznanie odpowiedzialności wobec tych którzy mają prawo do rozliczania.

Według R. I. Trickera dwa pierwsze z wymienionych elementów stanowią funkcje zarządzania, dwa następne tworzą zaś nadzór korporacyjny. Wydaje się jednak, że całkowite oddzielenie funkcji zarządczych i nadzorczych nie byłoby zgodne z rzeczywistością. Zamknięcie działań rady jedynie w obrębie funkcji nadzorczej nie jest chyba właściwym podejściem, w znacznym bowiem stopniu może ograniczać jej możliwości działania. Rada poza funkcjami o charakterze nadzorczym powinna pełnić również funkcje doradcze i opiniotwórcze dla zarządu, w ten sposób pełniąc pośrednio, w pewnym stopniu, funkcje zarządcze.

Zarządy chciałyby widzieć w radzie nadzorczej partnera, z którym możliwa będzie dyskusja merytoryczna np. na temat kierunków rozwoju spółki, planowa-

I. Koładkiewicz *Nadzór korporacyjny perspektywa międzynarodowa*, Poltext 1999, s. 52.

S. Rudolf *Udział rady nadzorczej w przygotowywaniu strategii rozwoju firmy*, (w:) *Rozwój teorii i praktyki zarządzania strategicznego. Doświadczenia krajowe i międzynarodowe*, (praca zbiorowa pod redakcją J. Jeżaka), Polsko Amerykańskie Centrum Zarządzania, Łódź 2003, s. 520.

M. Jerzemowska *Nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002, s. 24.

nych przez nią inwestycji itp. Oczywiście nie chodzi w tym przypadku o angażowanie się rady w bieżące zarządzanie przedsiębiorstwem, gdyż w rażący sposób stanowiłoby to zaprzeczenie jej istoty²⁹¹.

24.2. Funkcje zarządzania

Przekrój funkcji zarządzania jest najbardziej popularnym sposobem klasyfikowania zagadnień z nauk zarządzania. W ciągu prawie 110 lat rozwoju tych nauk lista i zakres pojęciowy funkcji ciągle ewoluował. Do funkcji zarządzania zaliczono min.: przewidywanie, planowanie, prognozowanie, organizowanie, koordynowanie, decydowanie, rozkazywanie, przewodzenie, motywowanie, prowadzenie polityki personalnej, kierowanie węższym znaczeniu, kontrolowanie czy nadzorowanie. Nawet obecnie w dobie dominacji ujęcia procesowego i zasobowego większość podręczników zachowała klasyczny układ treści w postaci układu funkcji.

Pojawiające się w niektórych pracach propozycje innych układów lub całkowicie nowe funkcje (aktywizowanie, spajanie, kreowanie wizji, kształtowanie kultury organizacyjnej, nawigowanie czy sterowanie) nie zostały jeszcze w pełni zaakceptowane zarówno przez praktyków jak i teoretyków zarządzania. Przekrój funkcji w najbardziej klasycznym zestawie, czyli w postaci planowania, organizowania, motywowania (przewodzenia) i kontrolowania w dalszym ciągu jest kanonem. Przekrój ten, także w tym artykule, przyjęto jako wzorzec z którym zestawiane będą funkcje nadzoru korporacyjnego.

24.3. Funkcje zarządzania a funkcje nadzoru - ujęcie ogólne

Analizując działalność Rad Nadzorczych z punktu widzenia klasycznie rozumianych funkcji zarządzania, wydawać by się mogło, że najbardziej naturalną funkcją kierowania pełnioną przez rady nadzorcze jest funkcja kontrolna. Jednakże wydaje się, że niewłaściwe byłoby utożsamianie nadzoru i kontroli. Kontrola jako jedna z podstawowych funkcji zarządzania ma za zadanie zapewnić, aby działania realizowane przez członków organizacji rzeczywiście prowadziły w kierunku osiągnięcia ustalonych przez nią celów. Tak rozumiana kontrola sprawowana jest jednak przez zarząd spółki w odniesieniu do pracowników w tej spółce zatrudnionych. Rolą rady jest natomiast sprawowanie nadzoru, który nie jest przejawem władzy, nie ma też charakteru osobowego. Rada i zarząd pełnią swoje funkcje kontrolne oddzielnie, decyzje obu organów nie są wiążące dla obu stron, co więcej działania zarówno zarządu jak i rady mogą być nawet ukierunkowane na osiągnięcie *innej wiązki celów*²⁹².

²⁹¹ S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, R. Urbanek *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002, s. 55-56.

²⁹² J. w. ., s. 69.

Działania rady mają doprowadzić do ujednolicenia interesów inwestorów i menedżerów oraz zapewnić prowadzenie firmy z korzyścią dla właścicieli²⁹³.

24.4. Funkcje planistyczne rad nadzorczych

Do decyzji o priorytetowym charakterze dla spółki w podjęciu których rada nadzorcza powinna odegrać znaczącą rolę należy sformułowanie oraz modyfikowanie strategii spółki, jej misji, planów długookresowych, biznesplanu i budżetów rocznych oraz monitorowanie korelacji pomiędzy nimi²⁹⁴.

Jak już wcześniej stwierdzono zarządy spółek postulują pewien współdziałanie rady, wzięcie określonej odpowiedzialności za funkcje planistyczne - ustalenie strategii firmy, wyznaczenie kierunków jej dalszego rozwoju itp. Niektórzy nawet stawiają rolę związane z udziałem w tworzeniu strategii firmy ponad rolą monitorowania pracy zarządu. Należy w tym miejscu zauważyć, że rola rad nadzorczych w procesie formułowania strategii firmy stale rośnie. Funkcje rady przestają ograniczać się jedynie do zatwierdzania przedłożonych jej sprawozdań finansowych, zaczynają rozszerzać się na doradztwo strategiczne. Nie powinno to jednak doprowadzić do sytuacji, w której to rada formułowałaby wprost strategię firmy. Organem odpowiedzialnym za jej opracowanie powinien być jednak zarząd. Choćby z tego względu, że organy nadzoru nie mają zazwyczaj dostępu do najważniejszych informacji o sytuacji spółki, a te które są przygotowywane na posiedzenia rady są zazwyczaj zbyt ogólnikowe oraz często niekompletne²⁹⁵. Członkowie rady nie uczestniczą co prawda, w ustalaniu strategii, ale mogą w znaczącym stopniu na nią wpływać. Omawiany wpływ może przybierać np. postać tzw. „żółtego światła” dla realizowanej strategii, bądź też pewnego pobudzania do zainteresowania się zarządu np. określonym rodzajem działalności, czy ciekawym obszarem geograficznym. Rada staje się kimś w rodzaju audytora strategii²⁹⁶.

Niemniej jednak warto sobie postawić pytanie czy rzeczywiście strategia jest wyłącznie domeną zarządu. Bo czym w istocie strategia jest? Jeśli na strategię spojrzymy w klasycznym ansoffbowski wydaniu (relacja produkt - rynek), to rzeczywiście uznamy, że strategia tak rozumiana będzie domeną zarządu i rada będzie mogła jedynie pełnić funkcję opiniującą.

Innym przekrojem analizy strategii może być także analiza strategii w układzie menedżer - właściciel. Strategia menedżerska ukierunkowana będzie raczej na roz-

²⁹³ M. Jerzemowska *Nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002, s. 25.

²⁹⁴ T. Kulesza *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitałową*, LexisNexis Sp. z o.o., Warszawa 2002, s. 203.

²⁹⁵ S. Rudolf *Udział rady nadzorczej w przygotowywaniu strategii rozwoju firmy* (w:) *Rozwój teorii i praktyki zarządzania strategicznego. Doświadczenia krajowe i międzynarodowe*. Praca zbiorowa pod redakcją J. Jeżaka), Polsko Amerykańskie Centrum *ZanAUzasm*, Łódź 2003, s.445, 448-449.

²⁹⁶ A. Demb, F. F. Neubauer *Rada Nadzorcza. Czym jest i jaka jest jej odpowiedzialność*, PWN, Warszawa 2001, s. 108.

woj przedsiębiorstwa, zaś dla właściciela istotą strategii będzie maksymalizowanie dywidendy lub zwrotu z inwestycji. Takie spojrzenie na treść strategii wskazuje na możliwość występowania rozbieżności celów tych dwóch grup. Oczywiście najlepszą sytuację mamy, gdy te dwie grupy uzgodnią strategię kompromisową równoważąc cele przedsiębiorstwa jako całości z celami partykularnymi jego właścicieli. Dla właściciela menedżerowie są mimo wszystko głównie źródłem kosztów.

Jeśli w skład rady nadzorczej wchodzi udziałowcy, to interesy właścicieli będą mocniej reprezentowane, a rada zacznie pełnić rolę decyzyjną co do treści i kierunków strategicznych. W innym przypadku rada nadzorcza rzeczywiście będzie określać wyłącznie ramy działań strategicznych dopuszczalnych i akceptowalnych przez właściciela/li. W wielu przypadkach rada nadzorcza będzie więc ubezwłasnowolniona priorytetami i pomysłami właścicieli upierających się przy realizowaniu ich własnej wizji działalności i rozwoju.

Innym aspektem rozważania funkcji planistycznej rady nadzorczej, głównie w odniesieniu do formułowania strategii, jest występowanie w wielu podmiotach gospodarczych tzw. inwestorów instytucjonalnych. W takiej sytuacji, jak potwierdzają obserwacje praktyki gospodarczej, rola rady, a także zarządu, jest dość znacznie ograniczona. To właściciel instytucjonalny decyduje o wszelkich strategicznych zamierzeniach, rada nadzorcza pełni jedynie funkcję kontrolną, a rola zarządu sprowadza się do działań operacyjnych.

Jednoznaczne stwierdzenie zatem jaka jest funkcja Rady Nadzorczej w zakresie formułowania strategii nie jest możliwe.

Wydaje się, że warto w tym miejscu podnieść problem potencjalnej roli rady nadzorczej w sytuacji przywiązywania coraz większej wagi do kapitału intelektualnego. Można postawić tezę, że podstawową funkcją rady nadzorczej winno stać się kreowanie zasobów relacyjnych w odniesieniu do preferowanych i znanych partnerów zewnętrznych.

24.5. Funkcje organizatorskie rad nadzorczych

Kolejna funkcja - organizowanie - w działalności rad jest realizowana w dosyć specyficzny sposób i sprowadza się do procesu wypracowania określonych reguł działania w ramach organizacji, reguł które powinny doprowadzić do tworzenia i utrzymania pewnego rodzaju ładu organizacyjnego. Reguły organizacyjne mają na celu wyznaczenie sposobów działania poszczególnych członków organizacji, w pewnym stopniu ograniczając swobodę ich działania tak by uczynić je bardziej przewidywalnymi i służącymi ustalonym celom²⁹⁷.

H. Steinmann, G. Schreyogg *Zarządzanie, podstawy kierowania przedsiębiorstwem. Koncepcje, funkcje, przykłady*, Oficyna Wydawnicza Politechniki Wrocławskiej, Wrocław 1995, s. 246.

W dużym uproszczeniu można stwierdzić, że budowa w procesie organizowania takiego systemu reguł ma doprowadzić do odpowiedzi na kluczowe pytania o podział zadań, kompetencji i odpowiedzialności między organami nadzoru i zarządzania korporacją²⁹⁸. Oczywiście możliwości takiego organizowania są zdeterminowane przez szereg różnego rodzaju czynników, takich jak np. przepisy prawa, aktywność członków rady ich wiedza merytoryczna i inne.

Niewątpliwie ważną kwestią pozostaje również sposób zorganizowania prac samej rady: jej wielkość, częstotliwość spotkań, skład osobowy itp.

24.6. Funkcje motywacyjne rad nadzorczych

Analizując kolejną funkcję jaką jest przewodzenie- motywowanie należy stwierdzić, że rola rady jest w tym aspekcie wyjątkowo złożona. Z jednej bowiem strony rady nie mają uprawnień do prowadzenie bieżących spraw spółki, z drugiej strony, dysponują one dużą ilością skutecznych narzędzi oddziaływania na bieg spraw spółki. Należą do nich m.in. pełnienie skutecznego nadzoru, dobieranie członków zarządu, budowanie systemu motywacyjnego wynagrodzeń dla zarządu, udzielanie zgody na niektóre czynności, zachęcanie do podejmowania inicjatyw, czy stosowanie sankcji.

W zakresie obowiązków w obszarze personalnym rady leży zarówno dobór osobowy zarządu, reagowanie w porę na słabość jego pracy przez odwoływanie i zawieszanie w czynnościach, jak również budowa odpowiedniego systemu motywacyjnego dla kierownictwa. Jednakże pomimo dosyć szerokich uprawnień w tym względzie rola rad nadzorczych w obszarze personalnym jest ciągle jeszcze niedoceniana, a jej możliwości realnego wpływu dalece nieskuteczne. Wydaje się, że może to wynikać z faktu niezbyt profesjonalnego podejścia członków rad do tych kwestii. Zbyt często jeszcze rady nadzorcze w Polsce poprzestają na wyłącznie intuicyjnych metodach doboru składu zarządu. Wybór dokonany w wyniku dobrze zorganizowanego konkursu, z jasno postawionymi celami do zrealizowania w ramach kadencji i związanymi z tym warunkami wynagradzania to ciągle rzadkość.

W niektórych jednak przypadkach można już zaobserwować dobre zorganizowanie i przeprowadzenie tego procesu. Członkowie zarządu powoli przestają być powoływani z grona współników, a coraz częściej wyłanianiani są w wyniku procedury konkursowej organizowanej także przez „łowców głów” na zlecenie rady spośród grupy wykwalifikowanych menedżerów²⁹⁹.

S. Rudolf, T. Janusz, D. Stos, R. Urbanek *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002, s. 46.

T. Kulesza *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitalową*, LexisNexis Sp. z o.o., Warszawa 2002, s. 209.

Podobnie niestety jest z sankcjami jakie może zastosować rada wobec członków zarządu. Są one często nieskuteczne, a sami członkowie zarządów oceniają je jako mało istotne³⁰⁰.

Niewątpliwie znaczenie motywacyjne ma najczęściej pozostające w gestii rad nadzorczych określanie zasad wynagradzania menedżerów. Jest to narzędzie, za pomocą którego dosyć skutecznie można oddziaływać na zachowania kadry menedżerskiej motywując ją do realizacji określonych celów, równoważąc jednocześnie korzyści pomiędzy członkami zarządu, a właścicielami. Podstawowe składniki wynagrodzenia najwyższej kadry zarządzającej to³⁰¹:

- wynagrodzenie stałe naliczane i wypłacane miesięcznie,
- wynagrodzenie zmienne - premia motywacyjna uzależniona od realizacji określonych zadań,
- inne elementy takie jak: nagrody za osiągnięcia długoterminowe, nagrody za realizację specyficznych zadań, wypłaty części wynagrodzeń w akcjach lub opcjach na akcje, odprawy, dodatkowe apanaże.

Zakończenie

Nadzór sprawowany przez rady nadzorcze należy rozumieć jako uprawnienia tych rad nie tylko do korygowania decyzji dotyczących nadzorowanych spółek lecz co ważne i warte podkreślenia do podejmowania działań zmierzających do osiągnięcia zakładanych celów. Możliwość wpływania przez rady nadzorcze na efektywność gospodarczą spółek wynika ponadto z jej kompetencji stanowiących, w które rady zostały wyposażone przez ustawodawcę. Tak więc aby został osiągnięty cel zakładany przez instytucję nadzoru, powinny być stosowane niezależnie również inne działania, niezwiązane z nadzorem i kontrolą w tym działania stanowiące, współstanowiące i opiniujące. Tylko łączna ich znajomość i stosowanie w zależności od potrzeb może pozwolić w pełni zrealizować funkcje organów nadzoru w spółkach³⁰².

Bibliografia

1. Demb A., Neubauer F. *Rada Nadzorcza. Czym jest i jaka jest jej odpowiedzialność*, PWN, Warszawa 2001.
2. Jerzemowska M. *Nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002.

³⁰⁰ S. Rudolf, J. Tadeusz, D. Stos, R. Urbanek *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE, Warszawa 2002, s. 92-93.

³⁰¹ j. w., s. 60.

³⁰² T. Kulesza *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitalową*, LexisNexis Sp. z o.o., Warszawa 2002, s. 189-190.

3. Kołodakiewicz I. *Nadzór korporacyjny perspektywa międzynarodowa*, Poltext 1992.
4. Kulesza T. *Nadzór korporacyjny a zarządzanie spółką kapitałową*, LexisNexis Sp. z o.o., Warszawa 2002.
5. Rudolf S., Janusz T., Stos D., Urbanek P. *Efektywny nadzór korporacyjny*, PWE Warszawa 2002.
6. Rudolf S. *Udział rady nadzorczej w przygotowywaniu strategii rozwoju firmy*, (w:) *Rozwój teorii i praktyki zarządzania strategicznego. Doświadczenia krajowe i międzynarodowe*, praca zbiorowa pod redakcją red. J. Jeżaka, Polsko Amerykańskie Centrum Zarządzania, Łódź 2003.
7. Steinmann H., Schreyogg G. *Zarządzanie, podstawy kierowania przedsiębiorstwem. Koncepcje, funkcje, przykłady*. Oficyna Wydawnicza Politechniki Wrocławskiej, Wrocław 1995.

Czesław Mesjasz

25. WYKORZYSTANIE PODEJŚCIA NORMATYWNEGO DO ANALIZY NADZORU KORPORACYJNEGO W POLSCE

Ze względu na nieprawidłowości obserwowane ostatnio zarówno w krajach O rozwiniętych systemach rynkowych oraz w krajach realizujących reformy gospodarcze, konieczność doskonalenia nadzoru (władania) korporacyjnego (*corporate governance*) stała się jednym z podstawowych problemów teorii i praktyki zarządzania³⁰³. Problem ten nie jest jeszcze dostatecznie szeroko dyskutowany w światowej literaturze fachowej. Rozważania na ten temat prowadzone w Polsce mają natomiast charakter bardziej wycinkowy, co wydaje się w pełni zrozumiałe, jako że teoria i praktyka władania korporacyjnego znajdują się w naszym kraju jeszcze *in statu nascendi*.

Celem referatu jest przegląd podstawowych koncepcji teoretycznych władania korporacyjnego oraz wskazanie w jaki sposób mogą być one wykorzystywane jako podstawa podejścia normatywnego. W wyniku przeprowadzonej analizy pojęciowej przedstawiona została propozycja, że celem utrzymania spójności z terminologią światową a szczególnie utrzymania związku logicznego pomiędzy pojęciem *governance* i *corporate governance*, w referacie proponuje się wprowadzenie w polskiej teorii i praktyce terminu „władanie korporacyjne”. Przedmiotem opisu są następujące teorie władania korporacyjnego: teoria systemów, teoria firmy, teoria kontraktów niekompletnych oraz odnoszące się do niej koncepcje - teoria przedstawicielstwa (teoria agencji), koncepcja służebności menedżerów, przedsiębiorstwo interesariuszy, teoria hegemonii menedżerskiej. Omówione zostały również inne teorie: podział władzy we władaniu korporacyjnym, podejście polityczne, podejście kulturowe, teoria zasobowa, zapobieganie nadużyciom kontroli (nadzoru) oraz podejścia normatywne stosowane w nadzorze korporacyjnym w świecie i w Polsce.

Referat przygotowany został w ramach indywidualnego grantu badawczego K.BN „Metodyka oceny nadzoru korporacyjnego” 2 H02D 062 24.

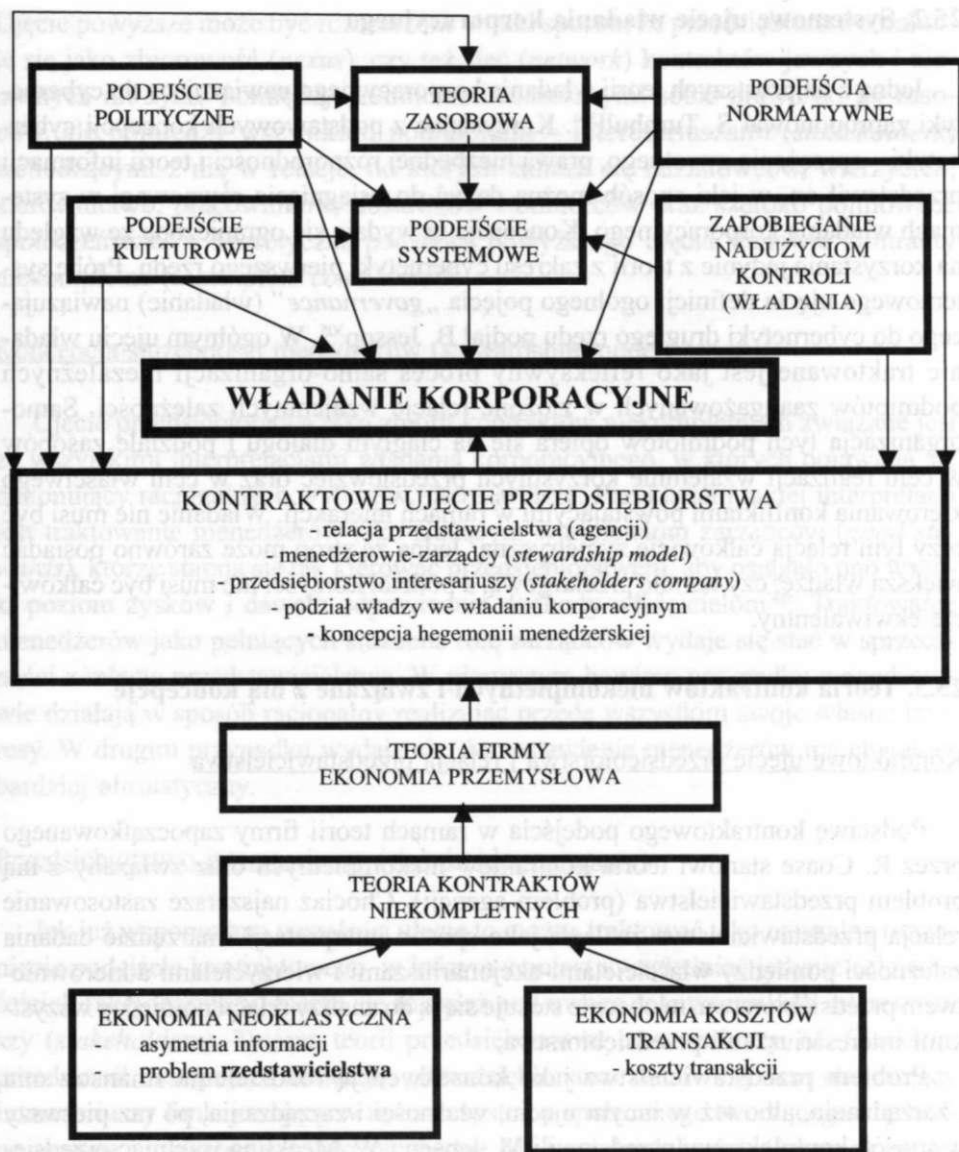
25.1. Przegląd teorii władania korporacyjnego

Władanie korporacyjne nie może być objaśniane za pomocą jednej koncepcji teoretycznej. Choć dominującą rolę odgrywa podejście nawiązujące do relacji agencji (przedstawicielstwa), to jednakże jest ono zbyt jednostronne. Eksponuje się jedynie niektóre czynniki ekonomiczne oraz zupełnie pomija się na przykład czynniki polityczne, wewnętrzne problemy instytucji nadzorczych, czy też rolę wszystkich interesariuszy.

Wyróżnia się następujące koncepcje teoretyczne:

1. Podejście systemowe.
2. Teorię firmy i teorię kontraktów niekompletnych oraz koncepcje z nimi związane: ujęcie kontraktowe i relację przedstawicielstwa (agencji) stosowaną w koncepcji przedsiębiorstwa właścicieli (*shareholder company*), określanej też jako prosty model finansowy, teorię hegemonii menedżerskiej (*managerial hegemony*), koncepcję służebności menedżerów (*stewardship model*), przedsiębiorstwo interesariuszy (*stakeholder company*), podział władzy w ramach władania korporacyjnego.
3. Teorię zasobową
4. Podejście polityczne.
5. Podejście kulturowe.
6. Zapobieganie nadużyciom kontroli (władania).
7. Podejścia normatywne.

Wszystkie powyższe teorie są ze sobą silnie powiązane, dlatego też trudno jest zbudować ich w miarę jednoznaczną typologię. Można natomiast stwierdzić, że podstawę teorii władania korporacyjnego stanowi kontraktowe ujęcie przedsiębiorstwa. Próbę wskazania zależności pomiędzy teoretycznymi koncepcjami władania korporacyjnego przedstawiono na rys. 25.1.



Rys. 25.1. Zależności pomiędzy teoretycznymi koncepcjami władania korporacyjnego

Źródło: opracowanie własne.

25.2. Systemowe ujęcie władania korporacyjnego

Jedną z najprostszych teorii władania korporacyjnego nawiązującą do cybernetyki zaproponował S. Turnbull³⁰⁴. Korzystając z podstawowych koncepcji cybernetyki - sprzężenia zwrotnego, prawa niezbędnej różnorodności i teorii informacji przedstawił on, w jaki sposób można dążyć do osiągnięcia równowagi w systemach władania korporacyjnego. Koncepcja ta wydaje się ograniczona ze względu na korzystanie jedynie z teorii z zakresu cybernetyki pierwszego rzędu. Próbę systemowego ujęcia definicji ogólnego pojęcia „*governance*” (władanie) nawiązującego do cybernetyki drugiego rzędu podjął B. Jessop³⁰⁵. W ogólnym ujęciu władanie traktowane jest jako refleksywny proces samo-organizacji niezależnych podmiotów zaangażowanych w złożone relacje wzajemnych zależności. Samo-organizacja tych podmiotów opiera się na ciągłym dialogu i podziale zasobów w celu realizacji wzajemnie korzystnych przedsięwzięć oraz w celu właściwego kierowania konfliktami powstającymi w ramach interakcji. Władanie nie musi być przy tym relacją całkowicie symetryczną. Jedna ze stron może zarówno posiadać większą władzę, czy też siłę przetargową, a podział korzyści nie musi być całkowicie ekwiwalentny.

25.3. Teoria kontraktów niekompletnych i związane z nią koncepcje

Kontraktowe ujęcie przedsiębiorstwa i relacja przedstawicielstwa

Podstawę kontraktowego podejścia w ramach teorii firmy zapoczątkowanego przez R. Coase stanowi teoria kontraktów niekompletnych oraz związany z nią problem przedstawicielstwa (problem agencji). Chociaż najszersze zastosowanie relacja przedstawicielstwa znalazła jako sposób interpretacji i narzędzie badania zależności pomiędzy właścicielami-akcjonariuszami i wierzycielami a kierownictwem przedsiębiorstwa, to obecnie stosuje się ją do analizy relacji pomiędzy wszystkimi interesariuszami przedsiębiorstwa.

Problem przedstawicielstwa jako konsekwencję rozdzielenia finansowania i zarządzania, albo też w innym ujęciu, własności i zarządzania, po raz pierwszy w sposób kompleksowy przedstawili M. Jensen i W. Meckling traktując przedsiębiorstwo, a w zasadzie każdą organizację, jako wiązkę (*nexus*) kontraktów pomiędzy osobami (*individuals*), które mogą również reprezentować inne organizacje³⁰⁶.

S. Turnbull *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*, Social Science Research Network Electronic Paper Collection, 2000 (http://papers.ssrn.com/paper.taf7abstract_id=220954).

(<http://www.comp.lancs.ac.uk/sociology/soc108rj.htm>).

M. C. Jensen, W. H. Meckling *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics*, 1976, vol. 3.

Ujęcie powyższe może być rozszerzone w taki sposób, że przedsiębiorstwo traktuje się jako zbiorowość (*nexus*), czy też sieć (*network*) kontraktów jawnych i niejawnych nie tylko pomiędzy podmiotami roszcującymi sobie prawo do jej zasobów, ale pomiędzy wszystkimi podmiotami - interesariuszami (*stakeholders*) wchodzącymi z nią w relacje, do których zalicza się udziałowców, wierzycieli, kierownictwo, pracowników, dostawców i odbiorców oraz szeroko pojmowane społeczeństwo³⁰⁷. Teoretyczną podstawę powyższego ujęcia stanowią kontrakty niekompletne (*incomplete contracts*)TM.

Koncepcja służebności menedżerów (stewardship model)

Ujęcie przedsiębiorstwa jako zbioru kontraktów niekompletnych związane jest ze wszystkimi interpretacjami władania korporacyjnego, w których pojawiają się dokonujący racjonalnych wyborów interesariusze. Przykładem takiej interpretacji jest traktowanie menedżerów jako służącym właścicielom zarządców (*good Stewards*), którzy starają się tak kierować przedsiębiorstwem, aby osiągało ono wysokie poziomy zysków i dawało odpowiednie dochody właścicielom³⁰⁹. Traktowanie menedżerów jako pełniących służebną rolę zarządców wydaje się stać w sprzeczności z relacją przedstawicielstwa. W pierwszym bowiem przypadku menedżerowie działają w sposób racjonalny realizując przede wszystkim swoje własne interesy. W drugim przypadku wydaje się, że nastawienie menedżerów ma charakter bardziej altruistyczny.

Przedsiębiorstwo interesariuszy (stakeholder company)

Jak już wspomniano wcześniej ujęcie to można traktować jako naturalne rozwinięcie podejścia kontraktowego, w którym zamiast uwzględniać jedynie cele właścicieli (akcjonariuszy) bierze się również pod uwagę cele wszystkich interesariuszy (*stakeholders*). Twórca teorii przedsiębiorstwa interesariuszy, M. Clarkson, przedstawił następującą definicję: „Przedsiębiorstwo stanowi system obejmujący interesariuszy funkcjonujący w ramach systemu społecznego tworzącego niezbędne prawne i rynkowe warunki niezbędne dla jego działalności. Celem przedsię-

C. W. L. Hill, T. M. Jones *Stakeholder-Agency Theory*, *Journal of Management Studies*, 1992, vol. 29, nr 2; C. Mesjasz, *Determinanty i modele procesów negocjacji kredytowych pomiędzy bankiem i przedsiębiorstwem*, Seria Specjalna: Monografie, nr 142, Akademia Ekonomiczna, Kraków 2000. O. Hart, J. Moore *Incomplete Contracts and Renegotiation*, *Econometrica*, 1988, vol. 56, nr 4; O. Hart *Firms, Contracts and Financial Structure*, Clarendon Press, Oxford 1995. I. Donaldson, J. L. Davis *Boards and Company Performance - Research Challenges the Conventional Wisdom*, *Corporate Governance: An International Review*, 1994, vol. 2, nr 2; S. Tumbull *op. cit.*

biorstwa jest tworzenie bogactwa (wartości) dla wszystkich interesariuszy poprzez zamianę ich udziałów (*stakes*) na produkty i usługi"³¹⁰.

Podział władzy we władaniu korporacyjnym

Próby wyjaśnienia władania korporacyjnego za pomocą gry sił w ramach walki o władzę w naturalny sposób związane są ze wszystkimi koncepcjami wynikającymi z kontraktowej interpretacji przedsiębiorstwa. Problemy dotyczące podziału władzy w przedsiębiorstwie najbliższe są podejściu politycznemu. Aby móc wpływać na działanie przedsiębiorstwa każdy interesariusz musi spełniać następujące warunki: posiadanie odpowiednich informacji, wykazywanie woli do działania, posiadanie władzy, posiadanie odpowiednich możliwości - zasobów i metod.

W przeciwieństwie jednakże do koncepcji eksponujących rolę akcjonariuszy, albo wszystkich interesariuszy, w koncepcji walki o władzę w przedsiębiorstwie centralną rolę odgrywają menedżerowie³¹¹. Chcąc zabezpieczyć swoje interesy zarówno w relacjach z otoczeniem, w tym przede wszystkim z rynkiem kapitałowym - obawa przed wrogim przejęciem, jak i wewnątrz przedsiębiorstwa, menedżerowie określają jego cele. Maksymalizacja majątku właścicieli staje się jedynie środkiem do celu, jakim jest osiągnięcie przez menedżerów maksymalnego zakresu autonomii i władzy, przy czym koniecznym jest stworzenie w przedsiębiorstwie odpowiedniego systemu równowagi (*checks and balances*).

Teoria hegemonii menedżerskiej

W ramach teorii hegemonii menedżerskiej (*managerial hegemony*), przyjmuje się, że przedsiębiorstwami zarządzają profesjonalni menedżerowie posiadający wiedzę i informacje niedostępne dla innych podmiotów nadzoru. Rada spółki traktowana jest jako swego rodzaju bierny organ (*rubber stamp*) zatwierdzający jedynie decyzji podejmowanych przez zarząd, w tym także decyzji strategicznych. Mechanizmy nadzorcze mają jedynie ułatwiać działania menedżerów, które służą interesom innych grup interesariuszy³¹².

³¹⁰ M. B. E. Clarkson *A Risk Based Model of Stakeholder Theory, The Centre for Social Corporate Performance & Ethics*, University of Toronto. Toronto 1994; Tumbull S. *op. cit.*, s. 30.

³¹¹ L. L. Dallas *Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Means*, Journal of Law Reform University of Michigan, 1988, vol. 22, nr 1.

³¹² H. Hung *A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards*, Corporate Governance, 1998, vol. 6, nr 2; S. Rudolf i in. *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.

25.4. Teoria zasobowa

W ramach teorii zasobowej (*resource dependence theory*) zakłada się, że przedsiębiorstwa są od siebie uzależnione ze względu na dostęp do zasobów. Powoduje to powstawanie łańcucha wzajemnych powiązań polegających np. na piastowaniu stanowisk w radach przez te same osoby. Przedsiębiorstwa dążą do optymalnej alokacji zasobów w ramach swych powiązań. Rady spółek stają się krytycznym ogniwem łączącym organizację z otoczeniem pomagającym osiągnąć efektywne cele organizacji, jako kanał komunikacji o sektorze oraz jako czynnik koordynacji międzyorganizacyjnej³¹³.

25.5. Podejście polityczne

W ramach tego podejścia uwzględnia się wpływ uwarunkowań politycznych na relacje pomiędzy interesariuszami. Jako uwarunkowania polityczne traktuje się wzajemne związki pomiędzy organami władzy państwowej a funkcjonowaniem mechanizmów władania korporacyjnego. Regulacje państwa mogą mieć następujące cele: ochrona krajowych przedsiębiorstw przed narastaniem wpływów zagranicznych właścicieli, próby wpływu państwa na ograniczenie koncentrację własności i kontroli w gospodarce, faworyzowanie poszczególnych grup interesariuszy wynikające z potrzeb obowiązującego systemu politycznego i doktryn politycznych: znaczenie akcjonariuszy mniejszościowych, zwiększenie znaczenia pracowników - np. współstanowienie (*Mitbestimmung*) w niemieckim systemie władania korporacyjnego, ingerencja państwa w mechanizmy władania - korekta ewentualnych nieprawidłowości mechanizmów kontroli, obrona interesów państwa w spółkach, w których jest ono współwłaścicielem, wspieranie własności (współwłasności) pracowniczej, dążenie państwa do zwiększenia roli udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych, zapobieganie łamania ustaw antymonopolowych - niemożność członkostwa w radach nadzorczych konkurencyjnych przedsiębiorstw.

25.6. Podejście kulturowe

We władaniu korporacyjnym skupiają się wpływy czynników ekonomicznych, prawnych, politycznych i kulturowych. Te ostatnie bywają często niedoceniane, a przecież czynniki kulturowe odgrywają decydującą rolę na wybór i działanie poszczególnych systemów władania korporacyjnego. Łatwo zauważyć, że czynni-

³¹³ J. Pfeffer, G. Salancik *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, Harper & Row, New York 1978; Hung H., *op. cit.*, Rudolf S., i in., *op. cit.*

ki kulturowe stanowią jeden z podstawowych składników „infrastruktury kontraktowej” w gospodarce. Można wręcz nawet mówić o swego rodzaju „kulturze kontraktowej” istniejącej w każdej gospodarce i stanowiącej uzupełnienie ekonomicznych i prawnych mechanizmów realizacji kontraktów. Czynniki kulturowe stanowią jednocześnie podstawę do tworzenia wzorców zachowań ekonomicznych jak i ich uzupełnienie.

Wpływ czynników kulturowych na władanie korporacyjne daje się zauważyć w następujących obszarach. Po pierwsze, w wielu przypadkach rozwiązania stosowane w Stanach Zjednoczonych traktowane są jako wzorcowe, niekoniecznie ze względu na ich empirycznie potwierdzoną efektywność, ale właśnie ze względu na dominację tego właśnie wzorca kulturowego w rozważaniach teoretycznych.

25.7. Zapobieganie nadużyciom

W latach 90. XX wieku istotne znaczenie zdobyło nowe teoretyczne podejście prawno-ekonomiczne, które przedstawili F. H. Easterbrook i D. R. Fischel³¹⁴. Stwierdzają oni, że podejście A. Berle'go i G. Means'a jest w znacznym stopniu naiwne³¹⁵. Gdyby bowiem miało tak być, że mocodawcy (kapitałodawcy) są wykorzystywani przez przedstawicieli (menedżerów), to unikaliby oni lokowania swego kapitału w spółki znajdujące się w publicznym obrocie. W związku z tym F. Easterbrook i D. Fischel zakładają istnienie mechanizmów rynkowych zapobiegających niewłaściwym zachowaniom przedstawicieli (menedżerów) i zachęcające inwestorów do zakupu akcji. Twierdzą oni, że mechanizmy te są kombinacją spontanicznych praw rynku oraz odpowiednio dostosowanych do nich regulacji prawnych, co w efekcie przyczynia się do powstania „niewidzialnej ręki” zapewniającej łączenie interesów inwestorów i menedżerów w sposób „optymalny dla społeczeństwa”. Traktują oni przy tym regulacje prawne jedynie jako pomocnicze dla mechanizmów rynku produktów, rynku kapitałowego oraz rynku talentów menedżerskich³¹⁶.

W. Black zaproponował podejście koncentrujące się na zapobieganiu nadużyciom kontroli (nadzoru) (*control fraud*). Autor określa również to podejście jako „kryminologia menedżerska” (*white-collar criminology*). W ramach tego podejścia sprawujących kontrolę nad przedsiębiorstwem, a w szczególności menedżerów oraz członków rady traktuje się jako osoby potencjalnie mogące w sposób nieuczciwy wykorzystywać majątek przedsiębiorstwa. Spółkę traktuje się jako

³¹⁴ F. H. Easterbrook, D. R. Fischel *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, MA 1991.

³¹⁵ A. A. Berle jr., G. C. Means *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York 1932.

³¹⁶ F. H. Easterbrook, D. R. Fischel *op. cit.*, s. 4,7; W. Black *Reexamining the Law-and Economics Theory of Corporate Governance, Challenge*, 2003, vol. 46, nr 2, s. 23.

przedmiot nieuczciwych zachowań kontrolujących go podmiotów. Spółka może być wtedy używana jako „miecz”, albo jako „tarcza”¹⁷. Używanie spółki jako „miecza” oznacza, że jest ona instrumentem pozyskiwania pieniędzy od innych. Jeżeli spółkę używa się jako „tarcza” to jej zasoby oraz status prawny wykorzystywane są do ochrony przed sankcjami.

25.8. Podejścia normatywne a nadzór korporacyjny w Polsce

Uwarunkowania regulacji tworzenia nadzoru korporacyjnego w Polsce

Podobnie jak w innych krajach realizujących transformację gospodarczą przejście od gospodarki centralnie planowanej do gospodarki rynkowej odbywało się jednocześnie wraz z tworzeniem nowego systemu prawa gospodarczego. Wiązało się to z podstawowym problemem - w jaki sposób można zbudować, czy te z nawet „zaprojektować” gospodarkę rynkową, o której wiadomo, że ma charakter spontaniczny. Dotyczy to oczywiście również regulacji dotyczących władania korporacyjnego. W tym zakresie problemy prawne były jeszcze większe, gdyż tworzenie rynku polegało głównie na zmianie statusu własnościowego przedsiębiorstw, któremu towarzyszyło tworzenie nowego prawa.

Podstawowe problemy prawne występujące w trakcie tworzenia nowych koncepcji władania korporacyjnego w Polsce w okresie transformacji dotyczyły, i dotyczą następujących zagadnień:

- zakresu odpowiedzialności regulacji prawnych powstałych w okresie gospodarki planowej i w okresie wcześniejszym - przed 1939 r.,
- zakresu zmian regulacji prawnych aktualnych w okresie rozpoczęcia transformacji,
- konieczności wprowadzenia nowego prawa,
- doskonalenia dawnych i nowo wprowadzanych przepisów,
- opracowanie prawa determinującego wzorzec nadzoru korporacyjnego,
- związków nowego systemu prawa nadzoru korporacyjnego z teoretycznymi koncepcjami ekonomicznymi.

Mechanizmy prawne - silne podejście normatywne

Nie ulega wątpliwości, że możliwość odwołania się do Kodeksu handlowego z 1934 roku oraz poprawienie Kodeksu cywilnego z 1964 roku umożliwiły Polsce osiągnięcie przewagi nad innymi krajami realizującymi transformację gospodarczą - przynajmniej w początkowym okresie. Wprowadzane w okresie później-

¹⁷ W. Black *op. cit.*; S. Wheeler, R. M. Lewis *The Organization as Weapon in White Collar Crime*, Michigan Law Review, 1982, vol. 80, nr 7.

szym nowe przepisy, w tym w szczególności Prawo działalności gospodarczej, Kodeks spółek handlowych, Ustawa o Krajowym Rejestrze Sądowym, Ustawa o rachunkowości oraz inne przepisy pozwoliły na stworzenie w miarę spójnego - chociaż oczywiście jeszcze posiadającego wiele braków, systemu stanowiącego podstawę nadzoru korporacyjnego.

Korzystanie przy tworzeniu nowego prawa działalności gospodarczej z Kodeksu handlowego z 1934 roku oraz nawiązanie do standardów Unii Europejskiej sprawiło, że w Polsce wprowadzony został system określany jako kontynentalny, nadreński, w którym dominują mechanizmy wewnętrzne, i w którym rola rynkowych mechanizmów kontroli jest w pewnym stopniu ograniczona. Efektywność tego systemu w okresie transformacji gospodarczej oraz w okresie ewolucji systemów nadzoru korporacyjnego występujących w świecie wymaga dalszych badań.

Wpływ regulacji prawnych na władanie korporacyjne w Polsce stanowi dopiero od niedawna przedmiot badań specjalistycznych. Badania te mają jednakże wstępny, albo wycinkowy charakter. M. Jerzemowska dokonała wstępnej analizy zgodności polskich regulacji prawnych z zaleceniami OECD³¹⁸. Podobnie wstępny charakter posiadają badania dotyczące władania korporacyjnego prowadzone przez I. Koładkiewicz³¹⁹. Inne przykłady oceny nadzoru korporacyjnego nawiązujące do rozwiązań prawnych zawiera na przykład opracowanie dotyczące holdingów³²⁰.

Próbę oceny ratingowej władania korporacyjnego w przedsiębiorstwach działających w Polsce, w której nawiązuje się do czynników determinowanych przez system prawny, przedstawili P. Tamowicz i M. Dzierżanowski³²¹. Korzystając pośrednio z modelu, który opracował R. La Porta z zespołem oraz koncepcji K. Pistor i zespołu, dokonali oni oceny polskich spółek giełdowych z wykorzystaniem następujących indeksów:

- indeks rady nadzorczej opisujący jej pozycję w ramach systemu władania korporacyjnego (skład, stabilność, możliwości realizacji funkcji kontrolnych),
- indeks kontroli oportunistów (rozumianego jak w teorii kosztów transakcyjnych), opisujący stan zabezpieczeń przed wykorzystaniem uprzywilejowanej pozycji do czerpania wybranych rodzajów transakcji,
- indeks zarządu opisujący pozycję zarządu w ramach władania korporacyjnego,
- indeks pozwalający na analizę wykorzystywania przez spółkę rozwiązań ograniczających możliwość przejęcia (*takeover*),
- indeks wskazujący na reprezentatywność WZA,
- dwa indeksy opisujące jawność informacyjną spółki.

³¹⁸ M. Jerzemowska *Nadzór korporacyjny*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.

³¹⁹ I. Koładkiewicz *Nadzór korporacyjny w Polsce. Pierwsze doświadczenia*, Organizacja i Kierowanie, 2001, nr 3 (105).

³²⁰ M. Jerzemowska, B. Nogalski *Corporate Governance in Polish Holdings. In Search of Effective Corporate Governance*, Management Studies Center, Warszawa 2000.

³²¹ P. Tamowicz, M. Dzierżanowski *Problem pomiaru efektywności nadzoru korporacyjnego: Ratingi nadzoru korporacyjnego, ich charakterystyka, dylematy i użyteczność*, Organizacja i Kierowanie, 2002, nr 1 (107).

Wpływ systemu prawnego na władanie korporacyjne w krajach transformacji był również przedmiotem badań wspomnianych powyżej specjalistów zagranicznych. R. La Porta wraz z zespołem stwierdził, że system prawny może wpływać na wielkość rynków finansowych, wycenę przedsiębiorstwa, dostęp do zewnętrznego finansowania oraz poziom koncentracji własności i kontroli. Do analizy znaczenia regulacji prawnych dla władania korporacyjnego wspomniany zespół autorów kierowany przez R. La Porta zastosował dwie miary: indeks praw akcjonariuszy oraz indeks praw kredytodawców³²².

Koncepcję powyższą dostosowała K. Pistor wraz z zespołem do oceny wpływu regulacji prawnych na władanie korporacyjne w krajach transformacji gospodarczej³²³. W jej opracowaniach indeks praw akcjonariuszy La Porty został uzupełniony o pięć dodatkowych skumulowanych indeksów dotyczących takich kwestii jak:

- ochrona prawa głosu akcjonariuszy,
- prawo do wycofania się akcjonariuszy z udziału w przedsiębiorstwie,
- sposób regulacji relacji pomiędzy akcjonariuszami a menedżerami oraz relacji pomiędzy mniejszościowymi akcjonariuszami a blokiem akcjonariuszy,
- wskaźnik poziom integralności rynku kapitałowego.

Kolejną kompleksową próbę oceny działania nadzoru korporacyjnego stanowiły badania przeprowadzone przez zespół kierowany przez B. Wawrzyniaka, które dotyczyły Narodowych Funduszy Inwestycyjnych³²⁴. Wyniki przeprowadzonych badań pozwoliły na sformułowanie wielu wniosków dotyczących całego programu NFI, natomiast wpływ systemu prawnego był w nich ujmowany jedynie w pośredni sposób.

Przegląd koncepcji związków systemu prawnego w Polsce z władaniem korporacyjnym pozwala na wyciągnięcie następujących wniosków:

- badania dotyczące wpływu systemu prawnego na władanie korporacyjne w Polsce mają jedynie charakter wstępny - poza pracami K. Pistor,
- nie prowadzono jak dotychczas badań na podstawie jednolitego zbioru kryteriów dostosowanych do wymogów specyfiki podstaw prawnych władania korporacyjnego w warunkach transformacji,

R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny *Legal Determinants of External Finance*, *The Journal of Finance*, 1997, vol. 52, nr 3; R. La Porta, F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, R. W. Vishny *Law and Finance*, *Journal of Political Economy*, 1998, vol. 106, nr 6.

K. Pistor, M. Raiser, S. Geifer *Law and Finance in Transition Economics*, *EBRD Working Paper*, 2000, nr 48; K. Pistor *Patterns of Legal Change: Shareholder and Creditor Rights in Transition Economies*, *EBRD Working Paper*, 2000, nr 49.

B. Wawrzyniak (red.), I. Koładkiewicz, J. Solarz, M. Trocki *Narodowe Fundusze Inwestycyjne. Zarządzanie nową strukturą*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998; I. Koładkiewicz *Nadzór korporacyjny w Narodowych Funduszach Inwestycyjnych*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002.

- ze względu na niekompletność badań nie jest możliwym dokonanie nawet wstępnej oceny zalet i wad systemu prawnego dotyczącego nadzoru korporacyjnego,
- przy tworzeniu regulacji prawnych dotyczących nadzoru korporacyjnego w Polsce nie uwzględniono podstawowych koncepcji teoretycznych,
- w sposób pośredni jako podstawę teoretyczną władania korporacyjnego przyjmuje się problem przedstawicielstwa jednakże bez odnoszenia się do teorii kontraktów niekompletnych oraz bez odnoszenia się do innych teorii ekonomicznych.

Kodeksy dobrych praktyk - słabe podejście normatywne

Ponieważ istniejące systemy prawne w całym świecie w zasadzie nie mogą objąć wszystkich uwarunkowań władania korporacyjnego, dlatego też w wielu krajach uznano, że istniejące regulacje prawne należy uzupełnić o zbiory regulacji postępowania, które określono jako tzw. Kodeksy Dobrych Praktyk. Często nawiązuje się w nich wzorcowych zaleceń OECD. W kodeksach tych uwzględnia się również specyfiką problemów lokalnych rynków.

Należy przy tym podkreślić, że kodeksy dobrych praktyk nie są wdrażane jako dokumenty prawne. Są one traktowane jako swego rodzaju „kodeksy dobrych obyczajów”. Ich znaczenie wynika z tego, że albo na danym rynku wymaga się deklaracji dotyczących stosowania tych praktyk, które egzekwowane są przez poszczególne giełdy papierów wartościowych. Ogłoszenia publiczne, że dana spółka z rezygnacji z tego rodzaju praktyk traktowane są jako sankcje wpływające negatywnie na reputację, a co za tym idzie, i na wartość spółki.

W Polsce prace nad kodeksami dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego rozpoczęte zostały w roku 2001. Prace prowadzone były przez dwa ośrodki i w rezultacie funkcjonują dwa projekty, każdy o innym zakresie oddziaływania i opierające się na innych założeniach.

Pierwszym jest Kodeks „Corporate Governance” przygotowany przez Polskie Forum Corporate Governance, a firmowany przez Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową w Gdańsku. Drugim jest dokument przygotowany przez „Komitet Dobrych Praktyk”, a firmowany przez Instytut Rozwoju Biznesu - Centrum Prywatyzacji w Warszawie zatytułowany „Zasady Dobrych Praktyk - Dobre praktyki w spółkach publicznych w 2002 r.”.

Wyczerpująca analiza porównawcza przeprowadzona została przez A. Mikosza²²⁵. Warto natomiast zwrócić uwagę na kilka problemów związanych z wdrażaniem kodeksów dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego w Polsce. Po pierwsze, propagowane są dwa kodeksy, gdy tymczasem pojawiało się coraz więcej głosów,

A. Mikosz *Porównanie i ocena polskich projektów Kodeksów „corporate governance”*, Weil, Gotshal & Manges, Warszawa, 29 maja 2002.

aby zastąpić je jednym dokumentem. Po drugie, wiele firm w sposób wybiórczy traktuje wersję Kodeksu przyjętą przez Giełdę Papierów Wartościowych publicznie deklarując nieprzestrzeganie niewygodnych dla siebie deklaracji. Po trzecie, pomimo wysokiej jakości prawnej obydwu kodeksów, podobnie jak w przypadku regulacji prawnych, w obydwu projektach kodeksów brakuje ściślejszego nawiązania do związków pomiędzy systemem prawnym a teoretycznych koncepcjami dotyczącymi nadzoru.

Wnioski i kierunki dalszych badań

Na podstawie przeprowadzonych rozważań można sformułować wstępne wnioski:

- badania dotyczące wpływu podejść normatywnych na władanie korporacyjne w Polsce mają jedynie charakter wstępny,
- nie prowadzono jak dotychczas badań na podstawie jednolitego zbioru kryteriów dostosowanych do wymogów specyfiki podstaw normatywnych władania korporacyjnego w warunkach transformacji,
- ze względu na niekompletność badań nie jest możliwym dokonanie nawet wstępnej oceny zalet i wad systemu prawnego dotyczącego nadzoru korporacyjnego,
- przy tworzeniu regulacji prawnych dotyczących nadzoru korporacyjnego w Polsce nie uwzględniono podstawowych koncepcji teoretycznych,
- w sposób pośredni jako podstawę teoretyczną nadzoru korporacyjnego przyjmuje się problem przedstawicielstwa jednakże bez odnoszenia się do teorii kontraktów niekompletnych oraz bez odnoszenia się do innych koncepcji teoretycznych.

Wnioski powyższe należy traktować jako wprowadzenie do dalszych badań, których głównym celem będzie wskazanie, w jakim zakresie w tworzeniu normatywnej infrastruktury nadzoru korporacyjnego w Polsce korzystano i podstawowych koncepcji ekonomicznych oraz doświadczeń innych, bardziej rozwiniętych krajów. Przedmiotem szczególnego zainteresowania powinno być określenie w jakim stopniu w doskonaleniu nadzoru korporacyjnego w Polsce należy uwzględniać związki między prawem, kodeksami dobrych praktyk a koncepcjami teoretycznymi.

Literatura

1. Berle A. A., jr., Means G. C. *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York 1932.
2. Black W. *Reexamining the Law-and Economics Theory of Corporate Governance*, Challenge, 2003, vol. 46, nr 2.
3. Clarkson M. B. E. *A Risk Based Model of Stakeholder Theory*, The Centre for Social Corporate Performance & Ethics. University of Toronto. Toronto 1994.

4. Dallas L. L. *Two Models of Corporate Governance: Beyond Berle and Mean*, Journal of Law Reform, University of Michigan, 1988, vol. 22, nr 1.
5. Donaldson L, Davis J. L. *Boards and Company Performance - Research Challenges the Conventional Wisdom*", 1994, vol. 2, nr 2.
6. Easterbrook F. H., Fischel D. R. *The Economic Structure of Corporate Law*, Harvard University Press, Cambridge, MA 1991.
7. Hart O., Moore J. *Incomplete Contracts and Renegotiation*, Econometrica, 1988, vol. 56, nr 4.
8. Hart O. *Firms, Contracts, and Financial Structure*, Clarendon Press, Oxford 1995.
9. Hill C. W. L, Jones T. M. *Stakeholder-Agency Theory*, Journal of Management Studies, 1992, vol. 29, nr 2.
10. Hung H. *A Typology of the Theories of the Roles of Governing Boards*, Corporate Governance, 1998, vol. 6, nr 2.
11. Jensen M. C, Meckling W. H. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 1976, vol. 3.
12. Jerzemowska M. *Nadzór korporacyjny*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne. Warszawa 2002.
13. Jerzemowska M., Nogalski B. *Corporate Governance in Polish Holdings. In Search of Effective Corporate Governance*, Management Studies Center, Warszawa 2000.
14. Jessop B. *Governance and Metagovernance: On Reflexivity, Requisite Variety, and Requisite Irony*, Department of Sociology, Lancaster University (<http://www.comp.lancs.ac.uk/sociology/socl08rj.htm>).
15. Kołodkiewicz I. *Nadzór korporacyjny w Narodowych Funduszach Inwestycyjnych*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002.
16. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W. *Legal Determinants of External Finance*, Journal of Finance, 1997, vol. 52, nr 3.
17. La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R. W. *Law and Finance*, Journal of Political Economy, 1998, vol. 106, nr 6.
18. OECD, *Principles of Corporate Governance*, Paris 1999.
19. Mesjasz C. *Corporate Governance. Nadzór nad przedsiębiorstwem czy „władanie korporacyjne”?* Przegląd Organizacji, 1998, nr 11.
20. Mesjasz C. *Determinanty i modele procesów negocjacji kredytowych pomiędzy bankiem i przedsiębiorstwem*, Seria Specjalna: Monografie, nr 142, Akademia Ekonomiczna, Kraków 2000.
21. Mikosz A. *Porównanie i ocena polskich projektów Kodeksów „corporate governance”*, Weil, Gotshal & Manges, Warszawa, 29 maja 2002.
22. Pfeffer, J., Salancik G. *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*, Harper & Row, New York 1978.

23. Pistor K., Raiser M., Geifer S. *Law and Finance in Transition Economies*, EBRD Working Paper, 2000, nr 48.
24. Pistor K. *Patterns of Legal Change: Shareholder and Creditor Rights in Transition Economies*, EBRD Working Paper, 2000, nr 49.
25. Rudolf S. i in. *Efektywny nadzór korporacyjny. Teoria i praktyka*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2002.
26. Shleifer A., Vishny R. *A Survey of Corporate Governance*, Journal of Finance, 1997. vol. 52, nr 2.
27. Tamowicz P., Dzierżanowski M. *Problem pomiaru efektywności nadzoru korporacyjnego: Ratingi nadzoru korporacyjnego, ich charakterystyka, dylematy i użyteczność*, Organizacja i Kierowanie, 2002, nr 1 (107).
28. Turnbull S. *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*, Social Science Research Network Electronic Paper Collection, 2000 (http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=220954).
29. Wheeler S., Lewis R. M. *77r.? Organization as Weapon in White Collar Crime*, Michigan Law Review, 1982, vol. 80, nr 7.

Marian Hopej
Robert Kamiński

26. NADZÓR KORPORACYJNY A NADRZĘDNE WARTOŚCI W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Do organicznych funkcji jednostek nadrzędnych należą w ramach grup kapitałowych funkcje, które nie powinny podlegać delegowaniu i w konsekwencji zdecentralizowanemu wykonywaniu. Mają one nie tylko podstawowe znaczenie dla sytuacji majątkowej, dochodowej czy finansowej, ale muszą być podejmowane przez zarząd jednostki nadrzędnej ze względu na jego prawną odpowiedzialność zarówno za jednostkę nadrzędną jak i jednostki podstawowe.

Opisania funkcji organicznych podejmowało się wielu autorów³²⁶. Przykładowe funkcje organiczne to³²⁷: strategiczne kierowanie całością kierownictwo finansowe, polityka personalna, zabezpieczenie wiedzy technicznej w kluczowych dziedzinach, operatywne zwierzchnictwo nad zdecentralizowanymi jednostkami, pielęgnowanie kultury przedsiębiorczej.

Do obowiązków spoczywających na jednostce nadrzędnej dołączono ostatnio zadania związane z nadzorem korporacyjnym określającym prawny i faktyczny porządek współdziałania organów kierowniczych, gremiów nadzoru i grup interesu (przede wszystkim akcjonariuszy) w przedsiębiorstwie.

Niniejsze opracowanie jest próbą określenia kulturowych uwarunkowań funkcjonowania nadzoru korporacyjnego, a ściślej roli nadrzędnych wartości dla funkcjonowania tego nadzoru.

26.1. Nadzór korporacyjny

Według A. von Werdera prawidłowy nadzór korporacyjny wymaga³²⁸:

³²⁶ R. Rühli *Zeitgemäße Konzernführung und Gestaltung*, ZfO, 1990, nr 5 oraz H. Jagoda, B. Haus Holding. *Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1985.

³²⁷ R. Rühli *op. cit.*

³²⁸ A. Werder von *Der German Code of Corporate Governance im Kontext der internationalen Governance-Debatte: Umfeld, Funktionen und inhaltliche Ausrichtung des GCCG*, (w:) *German Code of Corporate Governance* (red. A. von Werder), Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart, 2001.

- określenia nadrzędnych celów przedsiębiorstwa,
- sformułowania wytycznych dotyczących struktur, procesów i osób związanych z zarządzaniem przedsiębiorstwem, przy pomocy których cele te mogą być osiągnięte,
- regularnej oceny czynności kierowniczych w celu ustalenia stanu aktualnego i ciągłego ulepszania sposobów zarządzania przedsiębiorstwem,
- pro-aktywnej komunikacji przedsiębiorstwa, w celu pozyskania i umocnienia zaufania grup interesu, które niezbędne są dla przetrwania i rozwoju przedsiębiorstwa.

Określenie nadrzędnych celów przedsiębiorstwa prowadzi do trwałego podnoszenia jego wartości. Wartość ta jest jednak ustalana zależnie od zdolności przedsiębiorstwa zaspokajania potrzeb rozmaitych grup interesu, do których należą nie tylko akcjonariusze, ale i pracownicy, odbiorcy i instytucje kredytowe.

W przypadku struktur, procesów i osób związanych z zarządzaniem przedsiębiorstwem, określić należy:

- zasady współpracy zarządu, rady nadzorczej, biegłych rewidentów i walnego zgromadzenia akcjonariuszy,
- podstawowe procesy zarządzania przedsiębiorstwem. Należą do nich: obsada zarządu, informowanie rady nadzorczej i podejmowanie istotnych decyzji przy aktywnym uczestnictwie wszystkich zainteresowanych stron,
- standardy doboru, wynagradzania i zachowania się uczestników organizacji.

Nadzór korporacyjny zakłada nie tylko określenie celów przedsiębiorstwa i kształtowanie rozwiązań strukturalnych i procesów, ale również ocenę - w regularnych odstępach - sposobu zarządzania z punktu widzenia wyników osiągniętych przez przedsiębiorstwo. Ocena odbywa się zarówno na poziomie instytucjonalnym, jak i indywidualnym, obejmując kierownictwo oraz radę nadzorczą.

Komunikacja z grupami interesu zapewnić ma wiarygodność i dobre imię przedsiębiorstwa. Odbywa się ona przez udzielanie informacji nie tylko o wynikach finansowych, ale i przez informowanie o innych wydarzeniach w przedsiębiorstwie.

Łatwo zauważyć, iż nadzór korporacyjny nie dotyczy wyłącznie kwestii prawnych, odnoszących się do określonych organów (zarządu czy rady nadzorczej), lecz całej organizacji i wymaga współpracy wielu osób. A. von Werder wskazuje na przykład, iż aktywne uczestnictwo wszystkich zainteresowanych w procesach informacyjnych i decyzyjnych wymaga stworzenia kultury dyskusji i troski o nią. Za rozwój kultury dyskusji odpowiedzialni są m.in. prezes zarządu i przewodniczący rady nadzorczej. Powinni oni wyraźnie zachęcać członków rozmaitych gremiów do wnoszenia swoich spostrzeżeń podczas procesów decyzyjnych. Rzeczowe krytykowanie zaplanowanych sposobów postępowania nie będzie wówczas odbierane jako krytyka i brak lojalności, lecz jako wyraz niezbędnego zaangażowania uczestników organizacji. Oznacza to, że czysto formalne uregulowania nie zapewnią sprawnego funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Pogląd ten podzielają m.in. A. G. Scherer³²⁹ oraz H. Steinmann i T. Olbrich³³⁰. A. G. Scherer zauważa, iż formalne formułowanie zasad nadzoru korporacyjnego przypomina klasyczne zalecenia H. Fayola, M. Webera czy H. Koontza i C. O'Donnella, które nie są w stanie sprostać problematyce zarządzania złożonym i działającym w dynamicznym otoczeniu przedsiębiorstwem. Ogórnio narzucone reguły nie mogą sprostać rzeczywistym problemom, a przeciążenie ciągle interweniującej kadry kierowniczej prowadzi - w praktyce - do ostatecznego zerwania z rozwiązaniami opartymi na ścisłych sprzężeniach.

Krytyczne stanowisko wobec formalnych zasad nadzoru korporacyjnego zajmują również H. Steinmann i T. Olbrich, którzy wskazują na takie rozwiązania, jak *US-Sentencing Guidelines* oraz koncepcja *organizational economies*. Uchwalone w 1991 roku przez Kongres Stanów Zjednoczonych Ameryki Północnej *Sentencing Guidelines for Organizations* regulują wymierzanie sankcji w przypadku karalnych przewinień organizacji. Wytyczne określają środki, które muszą być podjęte, aby możliwe było zapobieganie prowadzącym do przestępstw gospodarczych działaniom członków organizacji. Polegają one z jednej strony na formalnoadministracyjnym systemie kierowania, opartym o wzorzec nakazu prawnego, z drugiej zaś na założeniu, iż można przewidzieć wszystkie (niepożądane i nielegalne) działania członków organizacji. H. Steinmann i T. Olbrich przeciwstawiają takiej logice postępowanie polegające na samokontroli pracowników (*self-governance*), zgodnie z samodzielnie wybieranymi standardami, wartościami i ideałami.

Według przedstawicieli nurtu określanego mianem *organizational economies*, pod pojęciem nadzoru korporacyjnego sformułowane zostały propozycje dotyczące implementacji etyki przedsiębiorstwa. Również i tu występuje logika sterowania z zewnątrz, polegająca na sukcesywnym ograniczaniu obszaru swobody działania przez restrykcje, aby zapobiegać zachowaniom prowadzącym do przestępstw gospodarczych.

26.2. Nadzór korporacyjny a nadrzędne wartości

26.2.1. Operacje podstawowe zarządzania strategicznego

Na podstawie powyższych rozważań zapytać można o to, jak zagwarantować właściwy nadzór korporacyjny? H. Steinmann i T. Olbrich w swoich rozważaniach nad etyką przedsiębiorstwa proponują posłużyć się modelem kierowania,

A. G. Scherer *Die „Grundsätze der ordnungsmäßiger Unternehmensleitung (GOU)“ und ihre Probleme*, (w:) *Nowe tendencje w nauce o organizacji i zarządzaniu*, Międzynarodowa konferencja naukowa, Szklarska Poręba, 17-19 września 1998, Oficyna Wydawnicza Politechniki Wrocławskiej, Wrocław 1998.

H. Steinmann, T. Olbrich *Zarządzanie etyką: zintegrowane kierowanie procesami etycznymi i ekonomicznymi*, Organizacja i Kierowanie, 2001, nr 1.

opartym na trzech podstawowych operacjach zarządzania strategicznego: **selekcji** orientacji (formułowanie wizji, wartości, strategii itp.), **konkretyzacji** wybranej orientacji (aż do planów operatywnych i środków) i **refleksji** aktualnej orientacji, aby w razie potrzeby i w samą porę dokonać jej zmiany.

H. Steinmann i T. Olbrich przedstawiają podstawowe operacje zarządzania strategicznego w sposób następujący³³¹:

1. Selekcja - planowanie strategiczne w odróżnieniu od improwizacji umożliwia bardziej racjonalne podejmowanie decyzji, ponieważ ex-ante wyróżnia się strategie, które są prawdopodobnie bardziej obiecujące od innych. Wybrana orientacja strategiczna może być jednak błędna. Planowanie strategiczne jest więc jedynie próbą uzyskania wstępnej orientacji działania dla przyszłego kursu przedsiębiorstwa, wobec niepewności i złożoności otoczenia. Planowanie jest aktem selekcji obciążonym potencjalnym błędem, a w fazie planowania selekcja ta nie może strukturyzować zbyt wiele, aby pozostawić swobodę dla odpowiedniego, w danej sytuacji rozwiązywania problemów.
2. Konkretyzacja - jeżeli planowanie strategiczne jest wstępną selekcją programu działania, to zbyt daleko idąca jego konkretyzacja jest dysfunkcyjna; nie pozostawia bowiem wystarczającej elastyczności na stosowne do zastanej sytuacji działania zarządzania operatywnego. Niezbędne są zatem działania konkretyzujące, mające na celu przezwyciężenie różnicy między relatywnie ogólnymi i abstrakcyjnymi orientacjami planowania strategicznego, a konkretnymi potrzebami działania w codziennym życiu gospodarczym. Te niezbędne działania konkretyzujące są realizowane w ramach planowania operatywnego i kontroli. Detalizują one drobiazgowo strategiczne zalecenia przy uwzględnieniu konkretnych uwarunkowań sytuacyjnych.
3. Refleksja - ponieważ selekcja dokonywana w ramach planowania strategicznego może okazać się błędna, musi być jej przeciwstawiona operacja kompensująca ryzyko selekcji planowania strategicznego. Procedury tego planowania mogą jako takie być sprawne, ale wybrana strategia błędna, ze względu na występujące zmiany otoczenia. Jednak również formalne procedury planowania strategicznego mogą okazać się niewystarczająco sprawne, tak że rewizji muszą zostać poddane same instrumenty kierowania. W przedsiębiorstwie musi być więc umieszczony pewien potencjał refleksji, który w każdej chwili może dokonać krytycznej oceny kursu strategicznego i instrumentów kierowania.

W klasycznym modelu zarządzania opisane operacje podstawowe są wykonywane w ramach planowania. Kiedy jednak nie da się spełnić założenia bezbłędno-

³³¹ H. Steinmann, T. Olbrich *Zarządzanie etyką: zintegrowane kierowanie procesami etycznymi i ekonomicznymi*, Organizacja i Kierowanie, 2001, nr 1.

ści planowania, ich przyporządkowanie jednej funkcji zarządzania nie jest możliwe. Ciągła konieczność weryfikacji planu, wymaga stworzenia **systemu informacyjnego** lub **ostrzegawczego**, który potrafi permanentnie i wystarczająco kompensować ryzyko związane z planowaniem. Dotychczasowa strategia musi zostać poddana sprawdzeniu w sensie kontroli **efektywności**. Oczywiście nie może być to dokonane przez samo planowanie. Wymagany jest system niezależny od niego, który posiada taką strukturę, że może pozyskiwać i przetwarzać (pod względem ilościowym i jakościowym) **nadwyżkę** informacji w celu, jeśli jest to konieczne, korekty planowania.

Dokładnie w tym miejscu ujawnia się rola nadrzędnych wartości, ponieważ czujność strategiczna wymaga od pracowników czegoś więcej niż tylko posłusznego (i często bezmyślnego) wykonania powierzonych prac i formalnych struktur organizacyjnych regulujących ich zachowania. To co staje się niezbędne, to pracownicy, którzy jak **radar**, nieustannie obserwują wydarzenia w otoczeniu. Rozsądnie je oceniają, aby w porę zauważyć zagrożenia i szanse na obranie nowej orientacji. Takiego zachowania uczestników organizacji nie zagwarantuje się odgórnie. Jest ono możliwe tylko przez wpojenie pracownikom odpowiednich nadrzędnych i niekwestionowanych wartości.

26.2.2. Nadrzędne wartości

W odniesieniu do problematyki nadzoru korporacyjnego rozważania na temat podstawowych operacji zarządzania strategicznego oznaczają że:

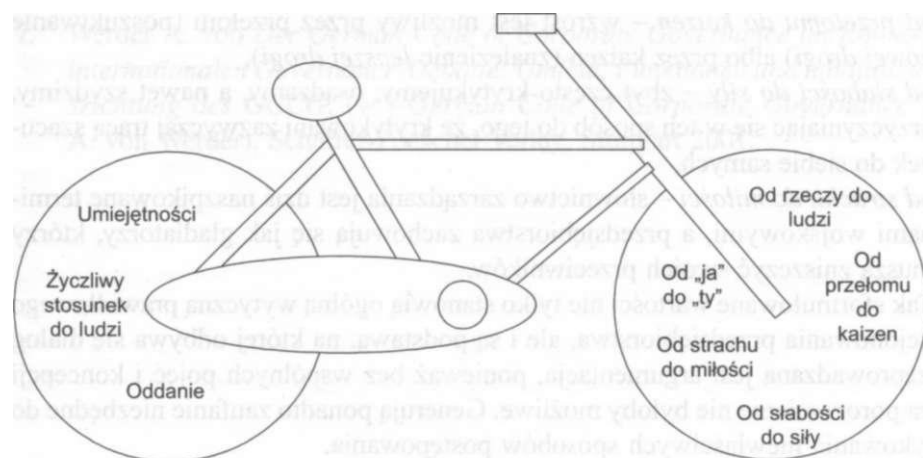
1. w ramach **selekcji** sformułowanie precyzyjnych zasad prawidłowego funkcjonowania przedsiębiorstwa - jak ma to miejsce w propozycjach A. von Werdera - jest niemożliwe i ograniczyć należy się więc do ustalania ogólnych wytycznych.
2. w operacji **konkretyzacji** chodzi o przełożenie ogólnych zasad prawidłowego funkcjonowania przedsiębiorstwa na decyzje i sytuacje praktyczne. Zasady nadzoru korporacyjnego, opisanego przez A. von Werdera, zakładają wspólne podejmowanie istotnych decyzji przy udziale nie tylko rady nadzorczej i akcjonariuszy, ale również wszystkich zainteresowanych procesami informacyjnymi i decyzyjnymi. Ludzie są jednak w stanie komunikować się tylko wtedy, gdy środki przekazu informacji są jednakowo rozumiane zarówno przez nadawcę, jak i przez odbiorcę.
3. **refleksja** oznacza dystansowanie się do obowiązujących sposobów zarządzania przedsiębiorstwem. Według A. von Werdera nadzór korporacyjny wymaga otwartej kultury dyskusji. Można jednak postawić pytanie, jak zapewnić gotowość do zgłaszania krytyki czy wnoszenia swoich spostrzeżeń podczas procesów decyzyjnych?

Rozwiązaniem powyższych problemów mają być nadrzędne wartości organizacji. W filozofii wyróżnia się bowiem dwie przeciwstawne sfery warto-

ści³³². Pierwsza to wartości uchwytne praktycznie, takie jak zdarzenia lub zakomunikowanie komuś, że zachodzi określony stan rzeczy. Druga to wartości bezwzględnie *ostateczne*. Są one nieinstrumentalne, to znaczy takie, które ujmowane są jako cele same w sobie, a więc cele, którymi nie posługujemy się dla osiągnięcia jakiegokolwiek celu innego, dla realizacji jakichkolwiek innych wartości. Wartości uchwytne praktycznie (przedmiotowe stany rzeczy), są im właśnie instrumentalnie podporządkowane, są względem nich służebne, to znaczy, że sposób ich realizacji, a niekiedy sama nawet możliwość realizacji zależy od tych drugich, nadrzędnych wartości *ostatecznych*.

Jeśli wartości *ostateczne* stanowią podstawowy budulec każdego funkcjonującego społecznie systemu światopoglądowego, to i w przypadku przedsiębiorstw powinny mieć swoje zastosowanie. Mogą to być np. wartości, które opisał L. H. K. Secretan³³³.

Rys. 26.1. *Rower wartości - model dla życia i pracy*



Źródło: L. H. K. Secretan, [1997], s. 71.

Jeżeli założymy, że przedsiębiorstwo jest rowerem, to jego siła napędowa pochodzi z tylnego koła, z którego jednostki i zespoły czerpią energię w działaniu. Wartości przedniego koła określają natomiast kierunek działania zatrudnionych. Wartościami tylnego koła są:

B. Kotowa *Kultura i światopogląd* (w:) *Wykłady z filozofii dla młodzieży* (red. K. Łastowski, P. Zeidler), Wydawnictwo Fundacji Humaniora, Poznań 2002.

L. H. K. Secretan *Soul - Management*, Lichtenberg, Verlag GmbH, München, 1997. Wartości te zostały omówione w artykule: M. Hopej *Megawartości przedsiębiorstwa* (w druku).

- umiejętności - chodzi o to, że wszystko co robi się w życiu prywatnym i zawodowym, musi być robione na najwyższym poziomie,
- życzliwy stosunek do ludzi - pracownik powinien charakteryzować się cechami ułatwiającymi nawiązywanie kontaktów z ludźmi,
- oddanie się (poświęcenie) - tj. wychodzenie z respektem naprzeciw potrzebom innych (klientów wewnętrznych i zewnętrznych) i rozwijanie skłonności do zaspokajania tych potrzeb.

Powyższe wartości są powszechnie znane i należy je ... *po prostu* ćwiczyć i urzeczywistniać³⁴. Nie da się tego powiedzieć o wartościach przedniego koła. Wielu z nas ich nie akceptuje i dlatego - zdaniem L.H.K. Secretana - musimy się do nich przekonać i zaakceptować je. Chodzi o następujące zmiany:

- *od ja do ty* - model roweru wartości cechuje przesunięcie punktu ciężkości z *ja* na *ty*,
- *od rzeczy do ludzi* - przedsiębiorstwo nie jest sumą znajdujących się w nim rzeczy. Najważniejszym jego kapitałem są ludzie, czego nie są niestety świadomi wszyscy współcześni menedżerowie,
- *od przełomu do kaizen* - wzrost jest możliwy przez przełom (poszukiwanie *nowej drogi*) albo przez kaizen (znalezienie *lepszej drogi*),
- *od słabości do siły* - zbyt często krytykujemy, osądzamy, a nawet sztydziemy, przyczyniając się w ten sposób do tego, że krytykowani zazwyczaj tracą szacunek do siebie samych,
- *od strachu do miłości* - słownictwo zarządzania jest dziś naszpikowane terminami wojskowymi, a przedsiębiorstwa zachowują się jak gladiatorzy, którzy muszą zniszczyć swoich przeciwników.

Tak sformułowane wartości nie tylko stanowią ogólną wytyczną prawidłowego funkcjonowania przedsiębiorstwa, ale i są podstawą na której odbywa się dialog i przeprowadzana jest argumentacja, ponieważ bez wspólnych pojęć i koncepcji dobra porozumienie nie byłoby możliwe. Generują ponadto zaufanie niezbędne do krytykowania niewłaściwych sposobów postępowania.

Podsumowanie

Powyższe rozważania oznaczają - w przypadku grup kapitałowych - nowe zadania stojące przed jednostkami nadrzędnymi. Mają one nie tylko troszczyć się o strategiczną orientację, czy gospodarowanie finansami itp., ale i kreować, wzmacniać i chronić nadrzędne wartości. Sam nadzór korporacyjny nie zapobiegnie bowiem nieprawidłowościom i nie zagwarantuje pełnej kontroli zachowań. Jest on bowiem jedynie wartością uchwytą praktycznie, która wywodzi się z wartości bezwzględnie ostatecznych.

Ibidem, str. 76.

Bibliografia

1. Jagoda H., Haus B. *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1985
2. Kotowa B. *Kultura i światopogląd*, (w:) *Wykłady z filozofii dla młodzieży* (red. K. Łastowski, P. Zeidler), Wydawnictwo Fundacji Humaniora, Poznań 2002.
3. Rühli R. *Zeitgemäße Konzernführung und Gestaltung*, ZfO, 1990, nr 5.
4. Scherer A.G. *Die „ Grundsätze der ordnungsmäßiger Unternehmensleitung (GOU)“ und ihre Probleme*, (w:) *Nowe tendencje w nauce o organizacji i zarządzaniu*, Międzynarodowa konferencja naukowa, Szklarska Poręba, 17-19 września 1998, Oficyna Wydawnicza Politechniki Wrocławskiej, Wrocław 1998.
5. Secretan L. H. K. *Soul - Management*, Lichtenberg, Verlag GmbH, München 1997.
6. Steinmann H, Olbrich T. *Zarządzanie etyką: zintegrowane kierowanie procesami etycznymi i ekonomicznymi, Organizacja i Kierowanie*, 2001, nr 1.
7. Werder A. von *Der German Code of Corporate Governance im Kontext der internationalen Governance-Debatte: Umfeld, Funktionen und inhaltliche Ausrichtung des GCCG*, (w:) *German Code of Corporate Governance* (red. A. von Werder), Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2001.

Magdalena Jerzemowska

27. OBSZARY ODPOWIEDZIALNOŚCI MENEDŻERÓW W ŚWIETLE ZAMIERZEŃ UNII EUROPEJSKIEJ

Wprowadzenie

Rzeczywistość zmusza do coraz bardziej rygorystycznego analizowania wypełniania obowiązków przez menedżerów przedsiębiorstw i określania obszarów, za które są oni odpowiedzialni. Ponoszą oni odpowiedzialność za prawdziwe, rzetelne i przejrzyste podawanie informacji w sprawozdawczości, za odpowiednio wczesne wszczynanie postępowania naprawczego lub też upadłościowego. Za nie wywiązanie się z tych obowiązków przewidziane są sankcje karne w postaci odszkodowań na rzecz wierzycieli i dyskwalifikacji.

27.1. Wiarygodność działalności menedżerów w świetle kryzysów ostatnich lat

Celem działania przedsiębiorstwa jest maksymalizacja jego wartości rynkowej. Kierownictwo podmiotu gospodarczego rozliczane jest za stopień realizacji tego celu. Zadaniem nadzoru korporacyjnego jest zapewnienie efektywnego gospodarowania posiadanymi przez spółkę kapitałami poprzez łagodzenie konfliktów interesów oraz indukowanie wzrostu odpowiedzialności menedżerów za podejmowane decyzje.

Sukces każdego przedsiębiorstwa uzależniony jest od współdziałania dwóch głównych grup czynników, a mianowicie³³⁵:

- czynników zewnętrznych (otoczenia), pozostających poza kontrolą menedżerów podmiotu gospodarczego. Zaliczyć do nich można: zmiany preferencji i zachowań konsumentów, zmiany cen, zmiany polityki rządu, cyklu koniunkturalnego itp.,
- czynników wewnętrznych - pochodzących z wnętrza firmy, wynikających z działań menedżerów w zakresie opracowania i wdrażania planowania strategicznego, dostosowującego dane przedsiębiorstwo do (zmiennego) otoczenia.

C. Campbell, B. Underdown *Corporate Insolvency in Practice*, Paul Chapman Publishing Ltd., London 1991, s. 2-3.

Według niektórych autorów spółka działa w interesie grup udziałowych lub, zdaniem innych, w interesie właścicieli. Jej kierownictwo jest zatem oceniane i rozliczane przez interesariuszy, którzy domagają się adekwatnych informacji umożliwiających ocenę wyników decyzji menedżerów i monitorowanie maksymalizacji swoich interesów. Kierownictwo realizuje te zadania poprzez formułowanie i wdrażanie odpowiednich planów strategicznych, które determinują uzyskiwanie wyników ekonomicznych satysfakcjonujących, lub też nie, osoby zainteresowane. Wysokość tych wyników mierzy sukces kierownictwa w zakresie adaptowania się do zmiennej rzeczywistości. Zdolność do właściwej reakcji na zmiany zachodzące w otoczeniu charakteryzuje bowiem jakość zarządzania firmą. Brak dopasowania świadczy o istnieniu niewłaściwego systemu kontroli wewnątrz spółki. Konsekwencją tego jest brak równowagi w działaniu i implikowanie problemów. Jeśli menedżerowie nie zareagują natychmiast na pogarszanie się wyników ekonomicznych, spółka znaleźć się może w trudnej sytuacji finansowej, która może prowadzić do upadłości.

Kierownictwo firmy zmuszone jest zatem bardzo wnikliwie analizować wyniki działania firmy *ex post* i *ex ante*, oraz perspektywy rozwoju spółki w celu określenia zagrożenia upadłością jak również poznania jej pozycji na rynku. Wczesne uzyskanie informacji o zagrożeniu ciągłości działania ma ogromne znaczenie, gdyż umożliwia przygotowanie odpowiedniej akcji naprawczej. Z kolei poinformowane o zagrożeniu pozostałe grupy udziałowe uzyskują czas potrzebny na najlepsze zabezpieczenie własnych interesów. Z tych względów ogromna rola przypisywana jest sprawozdawczości finansowej i nie finansowej spółki. Za zawartość sprawozdania, jego rzetelność i prawdziwość ponosi odpowiedzialność kierownictwo firmy.

Wydarzenia ostatnich lat, których spektakularnym reprezentantem jest bankructwo spółki Enron, uświadomiło społeczeństwu brak wiarygodności raportów rocznych (i nie tylko) spółek i zawartych w nich, poświadczonych przez audytorów, sprawozdań finansowych. Koniecznością stało się zatem podjęcie działań mających na celu odbudowanie wiarygodności sprawozdawczości poprzez tworzenie nowych regulacji i kodeksów nadzoru korporacyjnego, zaostrzenie norm wykonywania zawodu przez audytorów, jak też zwiększanie wymagań wobec zarządu i rad nadzorczych spółek (odpowiedzialności). Coraz więcej uwagi poświęca się zatem stanowieniu prawa i standardów rachunkowości ograniczając w ten sposób możliwości manipulowania danymi firmy, czyli rachunkowość kreatywną. Systemy rachunkowości dopuszczają bowiem pewien stopień dowolności w zakresie stosowanych rozwiązań np. doboru zasad klasyfikacji, uznawania, wyceny i prezentacji. Podstawową zasadą polityki w zakresie rachunkowości jest dążenie do prezentacji „prawdziwego i rzetelnego” obrazu podmiotu gospodarczego. Jednakże trudno jest niekiedy rozgraniczyć legalne kształtowanie polityki rachunkowości od działań niezgodnych z prawem bilansowym.

Za główne przyczyny tych problemów uważa się brak etyki w działaniach menedżerów najwyższego szczebla, niewłaściwe funkcjonowanie rad nadzorczych (dyrektorów), brak merytorycznej wiedzy i doświadczenia członków tych organów, nieskuteczność audytu oraz zbyt skomplikowane standardy rachunkowości i brak przejrzystości sprawozdawczości finansowej³³⁶.

Są to bardzo poważne zarzuty, które muszą być szybko i skutecznie wyeliminowane, w celu zapewnienia właściwego funkcjonowania rynków kapitałowych i gospodarki.

Ramy konceptualne nadzoru korporacyjnego powinny zapewniać właściwą, rzetelną publikację wszystkich istotnych informacji o zdarzeniach zaistniałych w spółce w zakresie kondycji finansowej, wyników działania, własności i nadzoru. Informacje te powinny być prawdziwe, odpowiednie i istotne³³⁷. Można stwierdzić, że prawie wszystkie obowiązujące kodeksy nadzoru korporacyjnego zajmują się sprawozdawczością (publikacją) i jej przejrzystością.

27.2. Wytyczne odpowiedzialności menedżerów w świetle Raportu Wintera

Komisja Europejska powołała grupę ekspertów prawa (the High Level Group of Company Law Experts), która pod przewodnictwem Jaapa Winter'a dokonała oceny prawa spółek w krajach członkowskich. W styczniu ubiegłego roku opublikowała ona Raport, w którym odniosła się do możliwości sformułowała nowoczesnych ram konceptualnych europejskiego prawa spółek. Jest to bardzo ważny i ciekawy dokument, implikujący wiele udoskonaleń prawa w aspekcie wzrostu efektywności i konkurencyjności biznesu, jednakże nie optywujący za harmonizacją prawa spółek. Odnosi się on również do sprawozdawczości, której przypisuje ogromne znaczenie.

Raport Wintera, stwierdza, że w większości krajów członkowskich Unii rada dyrektorów lub rada nadzorcza i zarząd ponoszą kolektywną odpowiedzialność za sprawozdanie finansowe. Wyrazem tego jest wspólne podpisywanie przez dyrektorów zarządzających i nie zarządzających raportów rocznych spółek. Odpowiedzialność ta powinna się rozciągać na wszystkie sprawozdania spółki dotyczące pozycji finansowej, danych nie finansowych np. systemu zarządzania ryzykiem, perspektyw i planów finansowych spółki oraz strategii w zakresie technicznych, organizacyjnych i ludzkich zasobów. Dotyczy to również odpowiedzialności za rzetelność raportu rocznego w odniesieniu do struktur i praktyk nadzoru korporacyjnego³³⁸.

Improving Financial Management, Financial Reporting and Corporate Governance, 2002.
OECD Principles of Corporate Governance, s. 37.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. Bruksela, 4.11.2002, Rekomendacja III.12, s.67.

Komisja Wintera zaleca, aby kolektywna odpowiedzialność członków rady (dyrektorów lub nadzorczej i zarządu) stała się obowiązującą regułą prawa Unii³³⁹.

Jak już wcześniej stwierdzono niewłaściwie zarządzana spółka zagrożona jest upadłością. Termin „upadłość” przez niektóre kraje utożsamiany jest z terminem „bankructwo”. W regulacjach polskich stosowane jest pojęcie upadłość³⁴⁰.

Z prawnego punktu widzenia upadłość jest procesem uporządkowania spłat zobowiązań spółki wobec wierzycieli w sytuacji występowania trudności finansowych. Z ekonomicznego punktu widzenia jest ona mechanizmem alokacji zasobów³⁴¹.

Należy zauważyć, że trudna sytuacja finansowa występuje wówczas, gdy dany podmiot gospodarczy nie jest w stanie terminowo regulować swoich zobowiązań i może ona, ale nie musi doprowadzić firmę do upadłości. Jeśli podmiot gospodarczy nie jest w stanie regulować swoich zobowiązań (długi firmy będą wyższe niż wartość jej aktywów) wówczas bankrutuje³⁴².

A Shapiro pisze, że jeśli firma utraci wiarygodność finansową jej aktywa zostaną zlikwidowane w celu zaspokojenia roszczeń wierzycieli, a firma „wyjdzie” z rynku. Jeśli natomiast zachowa ona wiarygodność finansową może zostać zreorganizowana i pozostać na rynku³⁴³.

Kryzysy, które mogą wystąpić w firmie można dzielić następująco³⁴⁴:

- kryzys płynności - wysokie niebezpieczeństwo niewypłacalności;
- kryzys wyników działania - istotne odchylenia wskaźników rzeczywistych od planowanych;
- kryzys strategiczny - mniej widoczny, ale zagrażający rozwojowi spółki nawet w przypadku uzyskiwania dobrych wyników ekonomicznych.

Należy pamiętać, że bankructwo związane jest z koniecznością poniesienia określonych kosztów. Dzielone są one na koszty bezpośrednie i pośrednie³⁴⁵. Do pierwszej grupy należą koszty prawne i administracyjne bezpośrednio związane z wystąpieniem trudnej sytuacji finansowej i upadłością takie jak: koszty agencyjne umów, sądowe, aukcji, wyceny tzn. koszty związane ze wszczęciem postępowania upadłościowego i administrowaniem upadłością. Stanowią one odpyły gotówki w okresie trudnej sytuacji finansowej.

⁰ *Ibidem*, s. 68.

¹ Art. 10 i 11 ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe i naprawcze (D. U. 03.60.535).

² P. P. Peterson *Financial Management and Analysis*, McGraw-Hill, New York 1994, s. 615.

³ J. W. Petty, A. J. Keown, D. F. Scott, J. D. Martin *Basic Financial management*, Prentice Hall International, nc, London 1993, s. 825-826.

⁴ A. Shapiro *Modern Company Finance*, Macmillan Publishing Company, New York 1990, s. 988.

⁵ Thom *Management des Wandales. Grundelemente fur ein differenziertes und integriertes. Change MANAGEMENT; Die Unternehmung*, nr 3, 1997.

⁶ M. C. Jensen, C. W. Smith *The Modern Theory of Corporate Finance*, McGraw-Hill Book Inc., New York 1984 s.10; A. Damodaran *Corporate Finance*, John Wileyand Sons, Inc. New York 1997, s. 451.

Koszty pośrednie bankructwa tworzą koszty specyficznych kontraktów (umów) wynikające ze zmienności polityki inwestycyjnej firmy i decyzji dotyczących alokacji jej zasobów. Obejmują one utraconą sprzedaż i zyski, koszty powstające na skutek restrykcji finansowych stosowanych wobec firmy, wzrost wymagań kierownictwa w zakresie poziomu wynagrodzeń oraz straty wywołane niechęcią do prowadzenia lub też ograniczaniem interesów prowadzonych z daną firmą. Koszty te są znacznie trudniejsze do pomiaru i znacznie też wyższe od bezpośrednich.

Jak dotąd nie opracowano jeszcze dokładnych mierników kosztów bankructwa (trudności finansowych), ale wiadomo, że są one istotne³⁴⁶.

Prawdopodobieństwo bankructwa i towarzyszące mu koszty przyczyniają się do pomniejszenia wartości rynkowej spółki, gdyż wierzyciele wbudowują je w żądane stopy zwrotu. Koszty bankructwa są zatem ponoszone *ex ante* przez właścicieli firmy³⁴⁷.

Należy zauważyć, że upadłość przedsiębiorstwa jest nieszczęściem jedynie dla jego interesariuszy. W publikacjach z zakresu finansów można spotkać opinie, iż bankructwo firmy przynosi poważne korzyści otoczeniu, poprzez³⁴⁸:

- efekt wpływu (*contagion*),
- efekt konkurencji (*competitive*).

Korzyści te polegają na dostarczeniu darmowych informacji odnośnie poziomu przepływów pieniężnych generowanych przez firmę upadającą. Konkurenci pozostający na rynku otrzymują dane niezmiernie ważne dla przeprowadzenia analizy i określenia kierunków działań zmierzających do poprawy wyników działania. Użytkują zatem darmową bazę porównawczą. Mogą też kupić po atrakcyjnych cenach aktywa będącej w trudnej sytuacji finansowej lub likwidowanej firmy i pozyskać wykwalifikowanych pracowników bez konieczności ponoszenia kosztów szkolenia. Ponadto firma upadająca zwalnia część zajmowanego przez siebie rynku, umożliwiając ekspansję firmom pozostającym na rynku.

A zatem kryzys może być korzystny, gdyż może przyczynić się do uzdrowienia danego podmiotu gospodarczego na skutek wzrostu efektywności jego działania lub też korzystnie wpłynąć na rozwój konkurencji.

Powyższe uwagi pokazują że dostarczenie adekwatnych, rzetelnych i prawdziwych informacji jest niezmiernie ważne dla prawidłowego funkcjonowania rynku i inwestorów. Z tego powodu podejmowane są bardzo szerokie działania zmierzające do karania naruszania tych zasad i zwalczania tzw. „*wrongful trading*”. Według tej zasady kontynuowanie działalności gospodarczej w przypadku zagrożenia

M. Jerzemowska *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, PWN, Warszawa 1999, s. 101.

A. Shapiro *Modern Company Finance*. *op.cit.* s. 460-461.

L. H. Lang, R. M. Stulz *Contagion and Competitive Intra-Industry Effects of Bankruptcy Announcements: An Empirical Analysis*, *Journal of Financial Economics* no 32, 1992.

firmy niewypłacalnością jest działaniem na szkodę spółki, które obarczone powinno być poważnymi sankcjami.

Spółki prowadzą działalność korzystając z przywileju ograniczonej odpowiedzialności za długi ich właścicieli, a także do pewnego stopnia i ich menedżerów. W konsekwencji takie postępowanie naraża wierzycieli na znacznie wyższe straty niż wynosiłyby one w przypadku wcześniejszego zaprzestania działalności przez bankrutującą firmę. W niektórych krajach Unii (Francja, Wielka Brytania, Belgia) dyrektorzy ponoszą odpowiedzialność za „wrongful trading.” Według rekomendacji Raportu Winter'a należy zaostrzyć lub tam, gdzie nie ma takiej zasady, wprowadzić osobistą odpowiedzialność menedżerów za straty poniesione przez wierzycieli (również przez właścicieli) na skutek kontynuowania działalności w przypadku możliwej do przewidzenia niewypłacalności firmy. Jest to sugestia zgodna z art. 214 brytyjskiego Insolvency Act 1986, który określa, że w przypadku potwierdzenia takiego działania, sąd może nakazać menedżerom zapłatę na rzecz wierzycieli takiej sumy, jaką uzna za stosowne.

W punkcie III.13 Raport Winter'a rekomenduje wprowadzenie zasady przeciwdziałającej „wrongful trading” na poziomie Unii Europejskiej. Wprowadzenie jej przyczyni się do powiększenia zaufania wierzycieli i zapewni ochronę ich interesów na terenie całej Unii. Zasada ta nie będzie powodowała żadnych komplikacji dla firm będących w dobrej kondycji finansowej.

A zatem działania podejmowane przez menedżerów w przypadku kryzysu w firmie powinny przyjąć jedną z dwóch form:

- jeśli spółka jest jeszcze wypłacalna menedżerowie mogą samodzielnie opracować i wdrożyć plan naprawczy lub też zatrudnić „company doctor”, który dokona restrukturyzacji firmy;
- w przypadku niewypłacalności firmy dyrektorzy powinni skorzystać z usług profesjonalisty (zarządca i nadzorca sądowy)³⁴⁹ (insolvency practitioner) w celu zastosowania formalnego lub nieformalnego mechanizmu postępowania w przypadku niewypłacalności.

Dyrektorzy mogą uniknąć osobistej odpowiedzialności, jeśli potrafią udowodnić, że podjęli wszelkie kroki dla zminimalizowania potencjalnych strat wierzycieli spółki. Dyrektor taki musi zatem wykazać, że podjął wszelkie działania, których można było oczekiwać od osoby posiadającej określony zasób wiedzy, kwalifikacji i doświadczenia zawodowego, pełniącej taką samą funkcję, jaką on pełnił w spółce a także wykazać, że posiada taką wiedzę, kwalifikacje i doświadczenie, jakie powinien posiadać dyrektor³⁵⁰.

³⁴⁹ Art. 156 ustawy z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe i naprawcze (D.U. 03.60.535)

³⁵⁰ *Insolvency Law and Practice, Report of the Insolvency Law Review Committee*, Cmnd.8558, 1982 S.214 (4).

W przypadku udowodnienia menedżerom działania na szkodę wierzycieli sąd może zasądzić dyskwalifikację tzn. zakaz pełnienia przez nich funkcji menedżera przez oznaczony czas. Okres zakazu wynosi od dwóch do piętnastu lat. Według Raportu Winter'a sankcje te powinny być jednolite we wszystkich krajach i wprowadzone na poziomie Unii Europejskiej.

Sąd zasądza dyskwalifikację dyrektora w trzech przypadkach¹:

- w przypadku niewłaściwego prowadzenia spraw spółki, złamania prawa lub oszustwa w odniesieniu do promocji lub zarządzania spółką;
- za brak dostatecznych kwalifikacji (unfitness);
- wszczęcia postępowania za działanie na szkodę spółki (wierzycieli).

Należy nadmienić, że wprowadzenie w Wielkiej Brytanii w 1986 roku Insolvency Act i Company Directors Disqualification Act oraz wynikających z nich sankcji spowodowało, że menedżerowie znacznie częściej i szybciej zwracali się o pomoc do profesjonalistów zajmujących się spółkami w trudnej sytuacji finansowej.

Zdaniem Komisji Wintera Unia Europejska powinna rozważyć i wprowadzić podobne sankcje za takie działanie we wszystkich krajach członkowskich, również za podawanie (publikowanie) nieprawdziwych informacji, czyli publikowanie sprawozdań wprowadzających w błąd i niewłaściwe prowadzenie działalności (zarządzanie) (Ree.III. 14, s.69). Wprowadzenie zasad indukujących ponoszenie takiej odpowiedzialności jest o wiele łatwiejsze niż przekonanie krajów członkowskich do konieczności zmiany prawa. Jak dotąd nie powiodły się wysiłki ujednolicenia prawa upadłościowego na poziomie UE z powodu istotnych różnic w zakresie celów, jakie ma ono realizować - chronić interesy pracowników, czy też w odpowiedniej kolejności interesy wierzycieli i akcjonariuszy.

Zakończenie

Najbliższa przyszłość pokaże, czy rekomendacje komisji Wintera staną się obowiązującym prawem w całej Unii. Nie ma wątpliwości, że wprowadzenie takich regulacji stało się obecnie koniecznością i że rozwiązanie tych problemów leży w gestii efektywnego nadzoru korporacyjnego.

Bibliografia

1. Campbell C, Underdown B. *Corporate Insolvency in Practice*, Paul Chapman Publishing Ltd., London 1991.
2. Damodaran A. *Corporate Finance*. John Wiley and Sons Inc., New York 1997.

¹ C. Campbell, B. Underdown *Corporate Insolvency in Practice*, op. cit. s. 7

3. *Improving Financial Management, Financial Reporting and Corporate Governance*, 2002.
4. *Insolvency Law and Practice, Report of the Insolvency Law Review Committee*, Cmnd. 8558, 1982.
5. Jensen M. C, Smith C. W. *The Modern Theory of Corporate Finance*, McGraw-Hill Book Inc., New York 1984.
6. Jerzemowska M. *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*, PWN, Warszawa 1999.
7. *OECD Principles of Corporate Governance*.
8. Lang L. H., Stulz R. M. *Contagion and Competitive Intra-Industry Effects of Bankruptcy Announcements: An Empirical Analysis*, Journal of Financial Economics no 32, 1992.
9. Peterson P. P. *Financial Management and Analysis*, McGraw-Hill, New York 1994.
10. Petty J. W., Keown A. J., Scott D. F., Martin J. D. *Basic Financial management*, Prentice Hall International Inc., London 1993.
11. *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, Bruksela, 4.11.2002.
12. Shapiro A. *Modern Company Finance*, Macmillan Publishing Company, New York 1990.
13. Thom *Management des Wandales. Grundelemente für ein differenziertes und integriertes. Change MANAGEMENT; Die Unternehmung* nr3, 1997.
14. Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe i naprawcze (D.U. 03.60.535).

28. UWARUNKOWANIA I SPECYFIKA ANALIZY WSKAŹNIKOWEJ SPRAWOZDAŃ GRUPY KAPITAŁOWEJ

Wprowadzenie

Wychodząc z założenia, że specjalny podmiot gospodarczy jakim jest grupa kapitałowa wymaga specjalnych narzędzi analitycznych, przedmiotem prezentacji w niniejszym referacie jest uzasadnienie potrzeby i propozycja konstrukcji zestawu wskaźników finansowych możliwych do zastosowania w analizie sprawozdań grup kapitałowych. Przedstawione formuły obliczeniowe wskaźników uwzględniają specyfikę konstrukcyjną tych sprawozdań i wykorzystują treść ekonomiczną pozycji sprawozdawczych rodzących się w czasie procedur konsolidacyjnych. Pozwalają także - co może być w szczególności ważne dla analityków zewnętrznych, tj. spoza grupy kapitałowej - diagnozować siłę powiązań kapitałowych i wpływ jednostek z grupy kapitałowej na jej wyniki finansowe.

28.1. Grupy kapitałowe jako organizacyjny wyraz dążenia do pomnażania ekonomicznej wartości dodanej

Z perspektywy czasu nie trudno zauważyć, jak wielkie są jakościowe zmiany w sposobie prowadzenia działalności gospodarczej. Towarzyszy im wynikająca z dążenia do maksymalizacji ekonomicznej wartości dodanej dbałość o przewagę konkurencyjną przedsiębiorstwa. Ekonomiczna wartość dodana - oznaczająca nadwyżkę korzyści ekonomicznych ponad te, których oczekują z zainwestowanych kapitałów ich właściciele - jest współcześnie pierwszoplanowym kryterium oceny rentowności i zarazem efektywności działalności gospodarczej. Dlatego też w trudnym, bo turbulentnym, rynkowym otoczeniu normą staje się poszukiwanie złożonych form organizacji prowadzenia działalności gospodarczej. Ukonstytuowane prawidłowo (tzn. adekwatnie do warunków rynkowych) pozwalają one osiągać dodatkowe korzyści ekonomiczne będące efektem synergii tkwiącej w hybrydowym organizmie gospodarczym. Efekty te są kluczowym determinantem skłonności dostarczycieli kapitałów do dokonywania dalszych inwestycji.

Pomiar ekonomicznej wartości dodanej generowanej przez wielopodmiotowe organizacje gospodarcze ujawnia się więc jako problem bardzo ważny, wręcz

zasadniczy, w szczególności wobec faktu, że takie organizacje gospodarcze są już stałym elementem gospodarki rynkowej. Na tym tle rodzą się istotne pytania:

1. W jaki sposób powinny być obserwowane dokonania wielopodmiotowych organizacji gospodarczych?
2. W jaki sformalizowany metodycznie sposób mogą być one analizowane? Próbie zarysu odpowiedzi na te pytania podejmują kolejne punkty referatu.

28.2. Przesłanki wprowadzania formalnych i jednolitych merytorycznie ram systemu odzwierciedlania dokonań organizacji wielopodmiotowych w sprawozdawczości skonsolidowanej

Systemem, który u podstaw swojego funkcjonowania ma dokumentowanie i ewidencję dokonań gospodarczych jest rachunkowość. Jej produkty informacyjne w postaci sprawozdań finansowych stanowią zasadnicze źródło danych pozwalających wieloaspektowo oceniać prowadzoną działalność gospodarczą. W przypadku grup kapitałowych rachunkowość funkcje informacyjne wypełnia generując tak zwaną sprawozdawczość skonsolidowaną to znaczy przygotowaną według specjalnych procedur, innych niż przy konstrukcji sprawozdawczości dla jednostkowego podmiotu gospodarczego. Specyfika procedur konsolidacyjnych wynika z konieczności odzwierciedlania dokonań swoistego meta-podmiotu gospodarczego jakim jest grupa kapitałowa i z konieczności uwzględniania różnych powiązań zachodzących pomiędzy jej członkami.

Potrzebę sformalizowania i ujednoczenia sposobu przygotowywania sprawozdań finansowych można obserwować na trzech płaszczyznach:

1. Na płaszczyźnie analizy inwestorskiej,
2. Na płaszczyźnie zarządzania kosztami generowania informacji finansowej w skali mikroekonomicznej,
3. Na płaszczyźnie internacjonalizacji i globalizacji rozwoju działalności gospodarczej.

Na płaszczyźnie inwestorskiej (1) szczególnie ważną przyczyną potrzeby sformalizowania i ujednoczenia zasad przygotowywania sprawozdań finansowych jest swoisty „koszt inwestowania w zagraniczne spółki”. Z różnic w prawach bilansowych poszczególnych państw wynika potrzeba specjalnych pogłębionych analiz sprawozdań finansowych przygotowanych według różnych koncepcji. Analizy te pociągają za sobą koszty i - co gorsze - wiążą się z odczuciem ryzyka ograniczającego dodatkowo preferencje inwestycyjne. Inwestorzy odczuwając dyskomfort z powodu braku porównywalności sprawozdań różnych zagranicznych przedsiębiorstw, w których potencjalnie byliby skłonni lokować swoje zasoby, wybierają takie „rejonny świata”, z których otrzymują informację sprawozdawczą dla nich zrozumiałą. Zamykają się na inne alternatywy inwestycyjne przyczyniając się tym

samym - patrząc z perspektywy globalnej - do nierównomiernego rozwoju gospodarczego w skali światowej.

Warto tu również podkreślić fakt, że mając na uwadze kwestie porównywalności sprawozdań finansowych wiele giełd nie notuje zagranicznych przedsiębiorstw, albo stwarza bariery proceduralne związane ze specjalnymi wymaganiami w zakresie przygotowywania sprawozdawczości finansowej. Teoretycznie więc, przedsiębiorstwo może globalizować bez przeszkód zarówno swoją działalność jak i możliwości pozyskiwania kapitału, a praktycznie staje się to dość trudne z powodu odmiennych zasad wyceny i - w konsekwencji - pomiaru zysku i ekonomicznej wartości dodanej. Fakt ten nie pozostaje bez wpływu na **zarządzanie kosztami generowania informacji finansowej w skali mikroekonomicznej (2)**, dlatego że dysharmonia w zakresie prawa bilansowego w szerokiej (globalnej) skali pociąga za sobą wcale niemałe koszty. Doświadczają ich w szczególności te przedsiębiorstwa, które:

- są powiązane kapitałowo z jednostkami macierzystymi zagranicznymi; w takiej sytuacji muszą one bowiem przygotować dwa zestawy sprawozdań finansowych: jeden według krajowego prawa bilansowego, drugi według prawa obowiązującego w kraju jednostki dominującej, jak również ponieść koszt specjalnego audytu,
- usiłują poszerzyć geograficzny zasięg swojej działalności o rynki zagraniczne; w tym przypadku zwykła praktyka kupiecka obliguje ich do udokumentowania swojej wiarygodności jako partnera kontraktu w języku potencjalnego kontrahenta",
- szukają nowych źródeł finansowania działalności gospodarczej na zagranicznych rynkach kapitałowych; wówczas najbardziej bezpośrednio odczuwają konieczność przygotowania specjalnego zestawu informacji według ściśle określonych zasad prawa bilansowego obowiązującego firmy notowane na tych rynkach.

Na płaszczyźnie internacjonalizacji i globalizacji rozwoju działalności gospodarczej (3) potrzeba sformalizowania i ujednoczenia zasad przygotowywania skonsolidowanych sprawozdań finansowych staje się w pewnym sensie znakiem współczesnych nam czasów³⁵². O jej wadze świadczą chociażby ogromne zmiany jakie mają miejsce w prawie bilansowym. Na szeroką skalę rozpoczęły się one w 1995 roku, kiedy to Unia Europejska przyjęła *Nową Strategię Księgową* mającą

Niepodważalne zasługi w zakresie harmonizacji prawa bilansowego na świecie w także odniesieniu do grup kapitałowych należy przypisać Radzie Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (*International Accounting Standards Board - IASB*). Ważną rolę w procesie kształtowania prawa bilansowego obowiązującego grupy kapitałowe odgrywa również Komisja Papierów Wartościowych Giełdy Nowojorskiej (*Securities and Exchange Commission - SEC*). Istotną rolę w ich rozpowszechnianiu na świecie odgrywa Międzynarodowa Organizacja Komisji Papierów Wartościowych (*International Organization of Security Exchange Commissions (IOSCO)*).

na celu stworzenie na obszarze Unii Europejskiej jednolitych - bardziej adekwatnych do zmienionych globalnych warunków gospodarczych - rozwiązań w zakresie sporządzania sprawozdań finansowych³⁵³. Unormowania dotychczasowych Dyrektyw IV i VII okazały się bowiem niewystarczające i w gruncie rzeczy dość konserwatywne. Dobitnie uświadomił to spostrzeżenie przypadek niemieckiego koncernu Daimler-Benz, w którym za 1993 rok wykazano zysk wartości 360 milionów dolarów (zgodnie ze standardami niemieckimi podporządkowanymi Dyrektywie VII EWG) oraz 1,08 bilionową stratę (według standardów amerykańskiego prawa bilansowego)³⁵⁴. U podstaw *Nowej Strategii Księgowej* legło więc dążenie do zapewnienia porównywalności sprawozdawczości finansowej w skali światowej. Brak tej porównywalności wynika przede wszystkim z metod oraz z poziomów wyceny kategorii bilansowych i wynikowych, różnych w różnych praktykach prawa bilansowego, pomimo że podporządkowanych jednoznacznie nadrzędnej koncepcji *true and fair view*³⁵⁵.

Znaczenie zmian, jakie są już w tej chwili nieuniknione w prawie bilansowym w skali globalnej, zostało dodatkowo wzmocnione w 2000 roku w Lizbonie, gdzie na szczycie państw Unii Europejskiej uwypuklono „potrzebę przyspieszenia procesów rozwoju rynku wewnętrznego Unii w zakresie usług finansowych i jego zakończenia najpóźniej w 2005 roku w ramach implementacji Komisyjnego Planu Działania w obszarze Usług Finansowych (*Financial Services Action Plan*)”, który zakłada między innymi podjęcie działań zwiększających porównywalność sprawozdań finansowych sporządzanych i publikowanych przez spółki publiczne³⁵⁶.

Świadomość faktu, że (1) szersza akceptacja Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (MSR) prowadzić będzie do silnej harmonizacji amerykańskich standardów z wzorcami międzynarodowymi, a to z całą pewnością nie pozostanie bez wpływu na prawa bilansowe państw na obu półkulach, oraz że (2) nieunikniona jest potrzeba wypracowania jakiegoś konsensusu w tym zakresie, przyczyniła

Za: R. Ignatowski *Zmiany w MSR i Dyrektywach Unii oraz ich wpływ na rozwiązania krajowe*. (w:) *Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości*, tom 18 (74), Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Rada Naukowa, Warszawa 2004, s. 32.

Koncern ten był zmuszony przedstawiać dwa zestawy raportów finansowych (tj. według prawa niemieckiego i według prawa amerykańskiego) w związku z ubieganiem się o notowanie na Nowojorskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Przykład Daimler Benz zraził wiele innych firm, które miały nadzieję uzyskać taką możliwość w oparciu o standardy niemieckie. Głównym powodem tak dużej różnicy w wyniku finansowym jest transferowanie zysku do tak zwanych cichych rezerw w latach „tłustych”, na co zezwalają zasady niemieckiego prawa bilansowego i ich rozwiązywanie w latach „chudych”. Takie podejście pozwala więc kształtować wynik finansowy (ang. *smoothing of profits*). W standardach amerykańskich praktyka taka jest zabroniona. Szerzej na ten temat patrz M. Gottlieb *National Accountant*, November 1996, ss.: 35-39.

Szerzej na ten temat tej koncepcji patrz: A. Beresińska, M. Golec, A. Karmańska *True and fair view*. *Zeszyty Teoretyczne* nr 39/1997, s. 12-29.

Za: R. Ignatowski *op. cit.*, s. 33.

się bezpośrednio do ogłoszenia w 2002 roku przez Parlament Unii Europejskiej obowiązku stosowania Międzynarodowych Standardów Rachunkowości przez spółki publiczne, których emitowane papiery wartościowe są notowane na regulowanym, publicznym rynku kapitałowym w krajach Unii Europejskiej³⁵⁷. Globalne unormowanie problemu sprawozdawczości skonsolidowanej nie pozostaje bez wpływu na polskie prawo bilansowe w tym zakresie. W Polsce o konsolidację „upomniął się” w pierwszym rządzie rynek papierów wartościowych, ponieważ to właśnie w obrocie kapitałowymi papierami wartościowymi konsolidacja ma swoje korzenie. Skonsolidowane sprawozdania finansowe zostały jednak zaakceptowane najwcześniej w prawodawstwie amerykańskim, brytyjskim i holenderskim³⁵⁸. Spowodowane to było zapewne faktem, że rachunkowość w tych państwach była najsilniej zorientowana na dostosowywanie swoich rozwiązań do potrzeb informacyjnych całej gamy różnych inwestorów, wierzycieli i innych odbiorców zewnętrznych, dla których raport finansowy jest źródłem informacji o pierwszorzędnym znaczeniu.

Współcześnie sporządzanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych przez korporacje międzynarodowe jest już w świecie powszechną praktyką. Wynika to z faktu, że inwestorzy doskonale sobie już uświadamiają swoją „niewystarczal-

Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting **Standards** (Official Journal L 243, 11/09/2002 P. 0001 - 0004). Dodatkowo z regulacji tej wynika możliwość dopuszczenia lub nawet wymagania sporządzania sprawozdań finansowych zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Rachunkowości przez spółki inne niż notowane na giełdach kapitałowych. Patrz: artykuł 5, op.cit. W oryginalnym brzmieniu: „*Options in respect of annual accounts and of non publicly-traded companies Member States may permit or require:*

(a) the companies referred to in Article 4 to prepare their annual accounts,

(b) companies other than those referred to in Article 4 to prepare their Consolidated accounts and/or their annual accounts, in conformity with the international accounting Standards adopted in accordance with the procedure laid down in Article 6(2).”

Można spodziewać się, że wiele państw członkowskich Unii Europejskiej z tej możliwości skorzysta i zapewni sobie tym samym także porównywalność sprawozdań finansowych grup kapitałowych w swojej makro-skali.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe w praktyce sprawozdawczej pojawiły się w USA na przełomie wieków. Pierwsze przykłady takich sprawozdań można znaleźć (jak podają niektóre źródła) w latach 90-tych ubiegłego stulecia. Zaslugi w zakresie pionierskiej praktyki konsolidacji przypisują one różnym osobom lub firmom. Dla przykładu mówi się o właścicielu amerykańskiej firmy Steel Company - J. P. Morganie, który zdecydowanie opowiadał się za opracowywaniem i rozpowszechnianiem sprawozdań skonsolidowanych swojej firmy od 1901 roku, była to bowiem pierwsza w świecie firma, która osiągnęła obroty w wysokości 1 biliona dolarów. W innym miejscu mówi się o dwóch innych zasłużonych na tym polu firmach - Nobel Industries i Dunlop, których rolę w popularyzacji konsolidacji datuje się odpowiednio na lata dwudzieste i trzydzieste naszego wieku. Bardzo znaczące zasługi należy tu przypisać także amerykańskiemu rynkowi papierów wartościowych. Unormowania prawne związane z funkcjonowaniem tego rynku wymagały od firm notowanych na giełdzie i dokonujących nowych emisji sporządzania sprawozdań skonsolidowanych począwszy od 1939 roku. Na rozpowszechnienie konsolidacji miało także wpływ ustawodawstwo brytyjskie w postaci Companies Act z 1949 roku.

ność" jednostkowych sprawozdań finansowych³⁵⁹. Konsolidowanie sprawozdań finansowych - poprzez odpowiednie procedury rachunkowe - eliminuje efekty praktyk, w ramach grupy kapitałowej, związanych z przesuwaniem kosztów lub przychodów, a więc jednym słowem z manipulowaniem zyskiem jednostkowym wykorzystującym fakt powiązań kapitałowych³⁶⁰. Konsolidacja jest tu ważna, ponieważ jej metodyka wymaga eliminowania wewnątrz-grupowych transakcji, dzięki czemu sprawozdania skonsolidowane stają się instrumentem stojącym na straży rzetelnego obrazu dokonań gospodarczych³⁶¹.

Przykładem dowodzącym, że sprawozdania skonsolidowane mogą rzucić jeszcze inne światło - niż raporty jednostkowe przedsiębiorstwa macierzystego - na efekty działalności gospodarczej podmiotów w grupie kapitałowej niech będzie chociażby - odległy już w czasie - wynik finansowy osiągnięty w 1976 roku przez japońską firmę „Toshiba”. Zysk tej firmy wynosił przed przeprowadzeniem konsolidacji 30 milionów USD, natomiast po przeprowadzeniu procedur konsolidacyjnych przekształcił się w 13 milionową stratę. (Patrz: Radebaugh L. H., Gray S. J. *International Accounting and Multinational Enterprises*, Third Edition, John Wiley and Sons, INC., 1993, s. 209.) Z powyższego wynika waga analiz informacji skonsolidowanej. Jej sens interpretacyjny uzasadnia fakt, że na dobrą sprawę powiązania kapitałowe oznaczają zaangażowanie części własnych środków jednostki gospodarczej w działalność prowadzoną poza nią, ale pod jej kontrolą lub istotnym (znaczącym) wpływem, co jak się wydaje, wystarczająco uzasadnia potrzebę prezentowania dokonań realizowanych dzięki gospodarowaniu tak „oddelegowanymi” środkami. Chociaż zasadniczy, nie jest to bynajmniej jedyny powód sporządzania sprawozdań finansowych skonsolidowanych.

Takie praktyki „przesuwania” kosztów przez jednostkę macierzystą do jednostki od niej zależnej (lub odwrotnie) mogą na przykład dotyczyć komponentów kosztów niektórych wynagrodzeń. Inną praktyką mogłoby być kreowanie wyniku poprzez dokonywanie fikcyjnej (lub po zawyżonych cenach) sprzedaży jednostce zależnej (lub odwrotnie). Wydaje się więc, że rentowność jednostki macierzystej (lub innej w grupie kapitałowej) mogłaby być różnie kształtowana, w zależności od aktualnych założeń jej polityki. Ponieważ powyższe praktyki są często traktowane jako przejaw rachunkowości kreatywnej (z punktu widzenia zasady rzetelnego obrazu postrzeganej jako negatywne zjawisko) ujawnienie takich „przesunięć” ma znaczenie dla oceny etycznego *status quo* jednostki uwikłanej w tego typu zabiegi. Niestety życie gospodarcze dostarcza nam często przykładów potwierdzających, że przedsiębiorstwa w drodze do realizacji założonej polityki, naiwnie albo świadomie, podpierając się wręcz chłodnymi, gruntownymi kalkulacjami skutków, podejmują ryzyko utraty wiarygodności i w konsekwencji perspektywy upadłości.

Można przytoczyć wiele przykładów, które z całą pewnością przyczyniły się do podjęcia problemu weryfikacji zasad sporządzania sprawozdawczości finansowej w skali globalnej. Jednym z pierwszych na polskim gruncie, przykładem możliwych praktyk wykorzystywania powiązań kapitałowych jest - podjęta ze względów podatkowych - sprawa rozpatrywana przez Naczelny Sąd Administracyjny w listopadzie 1994 roku bardzo trafnie opatrzona tytułem - „przelewania zysku”. Problem dotyczył skargi spółki *American Imports* na decyzję izby skarbowej, która uznała za sprzeczne z prawem, praktyki polegające na przerzuceniu całego dochodu wygospodarowanego przez spółkę macierzystą na powiązaną z nią kapitałowo spółkę zależną i na wykazaniu w spółce macierzystej znaczącej straty. *American Imports* zajmowała się importem piwa. Inspektorzy podatkowi zarzucili tej firmie, że zaniżyła swój dochód do opodatkowania o kwotę 3,2 mld starych złotych, gdyż odsprzedawała piwo spółce *Carey Agri* po zaniżonej, nierentownej cenie (z marżą 3,4 procent, podczas gdy dla innych firm wynosiła ona 24%). Spółka *Carey Agri* korzystała w tym czasie ze zwolnień podatkowych. „Ponieważ wszystkie udziały *American Imports* należały do *Carey Agri*, inspektorzy skarbowi byli przekonani, że amerykańscy biznesmeni, aby uniknąć płacenia podatków, wszystkie dochody przelali na firmę korzystającą z ulgi podatkowej. Utwierdził ich w tym przekonaniu fakt, że *Carey Agri* odsprzedawała piwo innym dystrybutorom o 85% drożej. Zarobiło na tym 5 mld starych [A.K.] złotych.”. (Patrz „Gazeta Wyborcza” z dnia 21.11.1994).

Aby obiektywnie ocenić konsolidację nie można pominąć także jej wad. Istotnymi są tu możliwości ukrycia w toku konsolidacji faktu silnego uzależnienia wyników jednostki z grupy kapitałowej od na przykład regionu, w którym prowadzi ona działalność gospodarczą, lub od rodzaju tej działalności. Konsolidacja pozwala także ukryć jednostkę całkowicie nierentowną, lub przeprowadzanie na szeroką skalę operacji nieefektywnych. Zmiana skali i rodzajów prowadzonych działalności jest także nieuchwytna „wprost” ze sprawozdań finansowych skonsolidowanych. Z powyższych powodów sprawozdania te są więc uzupełniane obszernymi notami wyjaśniającymi powiązania kapitałowe i ujawniającymi szczegóły działalności grupy kapitałowej w poszczególnych segmentach jego działalności w przekroju geograficznym i przedmiotowym, według tzw. linii biznesu.

Sprawozdawczość skonsolidowana grup kapitałowych służy zarówno zewnętrznym, jak i wewnętrznym użytkownikom. Jest bowiem podstawą informacyjną dla przeprowadzania kontroli i oceny funkcjonowania grupy kapitałowej. Ponieważ zastosowane w jej trakcie metody agregowania danych ze sprawozdań poszczególnych jednostek z grupy kapitałowej wpływają na dane skonsolidowane - świadomość różnic metodycznych jest dla prawidłowości różnych analiz niezwykle istotna. Objaśniające syntetycznie dalsze punkty tego tekstu.

28.3. Prawne i merytoryczne ramy systemu odzwierciedlenia dokonań organizacji wielopodmiotowych w sprawozdawczości skonsolidowanej

Konstrukcja skonsolidowanych sprawozdań finansowych jest złożona i wymaga wcześniejszej diagnozy szeregu warunków, które: (1) determinują grupę podmiotów objętych procedurami konsolidacyjnymi, (2) wybór metody uwzględniania ich dokonań w sprawozdaniu skonsolidowanym, (3) zestaw informacji uzupełniających zawarte w tym sprawozdaniu informacje. Procedury konsolidacyjne dodatkowo wiążą się: (4) ze zgromadzeniem rzetelnej dokumentacji konsolidacyjnej, dokonanie ewentualnych przeliczeń walutowych sprawozdań zagranicznych jednostek grupy kapitałowej, (5) z przeprowadzeniem często skomplikowanych obliczeń i uzgodnień wynikających z eliminacji transakcji wewnątrzgrupowych.

W tym miejscu nie będą jednak prezentowane ani te warunki, ani metody konsolidacji. Szczegółowo określają je bowiem:

- wspomniana wcześniej *Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting Standards* (dotycząca stosowania Międzynarodowych Standardów Rachunkowości przez spółki publiczne, których emitowane papiery wartościowe

we są notowane na regulowanym, publicznym rynku kapitałowym w krajach Unii Europejskiej),

- Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 27 - Skonsolidowane sprawozdania finansowe i inwestycje w jednostkach zależnych, Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 28 - Inwestycje w jednostkach stowarzyszonych, Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 31 - Sprawozdawczość finansowa dotycząca udziałów we wspólnych przedsięwzięciach,
- Dyrektywa VII - dotycząca sprawozdawczości skonsolidowanej (*Seventh Council Directive 83/349/EEC of 13 June 1983 based on the Article 54 (3) (g) of the Treaty on Consolidated accounts (Official Journal No. L 193, 18/07/1983 P. 0001 -0017)*).

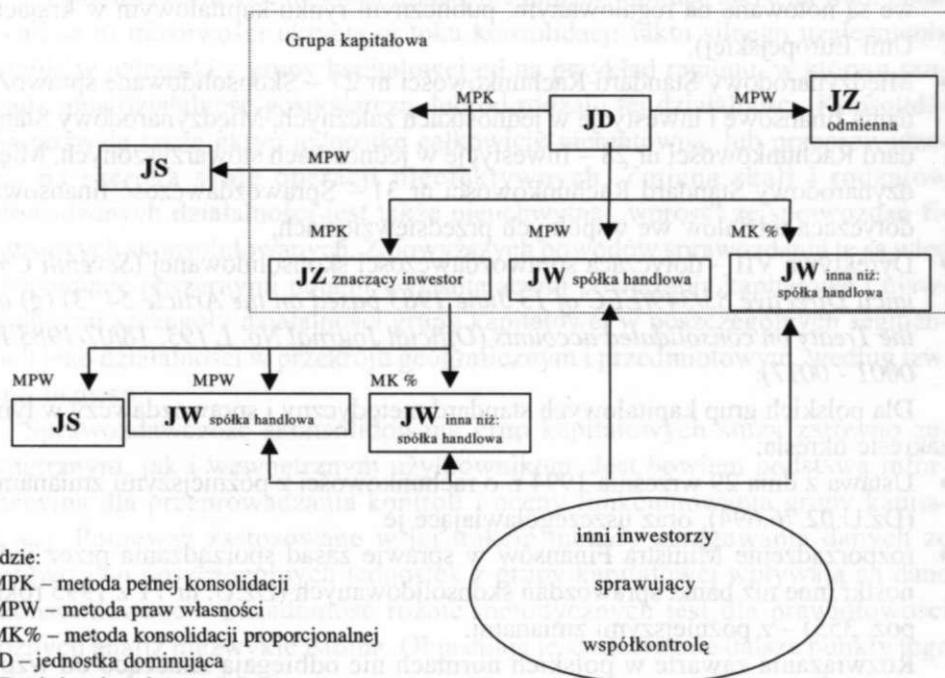
Dla polskich grup kapitałowych standard metodyczny i sprawozdawczy w tym zakresie określa:

- Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości z późniejszymi zmianami (Dz.U.02.76.694), oraz uszczegóławiające je
- rozporządzenie Ministra Finansów w sprawie zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki sprawozdań skonsolidowanych (Dz.U. nr 71 z 1995 roku poz. 355) - z późniejszymi zmianami.

Rozwiązania zawarte w polskich normach nie odbiegają znacząco od wzorów międzynarodowych w tym zakresie, ale - historycznie rzecz biorąc - kluczową rolę w ich określaniu odegrała wspomniana Dyrektywa VII. Polskie standardy sprawozdawczości grup kapitałowych w obecnym kształcie są w dużej mierze zharmonizowane z rozwiązaniami europejskimi i światowymi.

Przepisy ustawy o rachunkowości problem metodyki konsolidacji sprawozdań finansowych widzą praktycznie dopiero w przypadku, gdy rozważane są powiązania kreujące relacje zależności i stowarzyszenia. Artykuł 59 tejże Ustawy zawiera między innymi następujący nakaz: ***dane jednostki zależnej konsoliduje się metodą konsolidacji pełnej (...), zaś dane jednostek współzależnych nie będących spółkami handlowymi konsoliduje się metodą konsolidacji proporcjonalnej (...)*** ***Udziały w jednostce stowarzyszonej oraz udziały w jednostkach współzależnych będących spółkami handlowymi wykazuje się w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupy kapitałowej metodą praw własności (...)***.

Symbolicznie determinanty wyboru metody włączenia sprawozdania podmiotu z grupy kapitałowej do sprawozdania skonsolidowanego przedstawia poniższy rysunek 28.1.



gdzie:

- MPK – metoda pełnej konsolidacji
- MPW – metoda praw własności
- MK% – metoda konsolidacji proporcjonalnej
- JD – jednostka dominująca
- JZ – jednostka zależna
- JW – jednostka współzależna

Rys. 28.1. Relacje pomiędzy statusem jednostki w grupie kapitałowej a metodą konsolidacji sprawozdań finansowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (Dz. U. nr 121 poz. 591 z 1994 roku ze zmianami obowiązującymi od 1.01.2004 roku).

28.4. Istota ekonomiczna organizacji wielopodmiotowej i potrzeba adekwatnej analizy finansowej sprawozdawczości skonsolidowanej

Podstawowym materiałem informacyjnym w analizie finansowej grupy kapitałowej jest sporządzone przez jednostkę w niej dominującą wspomniane wcześniej skonsolidowane sprawozdanie finansowe. Sprawozdanie to jest cenione w analizie finansowej z kilku powodów. **Po pierwsze** - jest to źródło dostępne. Obowiązek corocznego sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego ciąży bowiem na wszystkich, większych grupach kapitałowych. W tych grupach, których jednostki dominujące są notowane na giełdach kapitałowych sporządzanie sprawozdań skonsolidowanych następuje nawet częściej niż raz do roku. **Po drugie** - jest to źródło dość obszerne i jednorodne. Sprawozdania finansowe skonsolidowane, podobnie zresztą jak sprawozdania jednostkowe, są pewnym konsensem in-

formacyjnym stworzonym ze względu na różnorodne potrzeby informacyjne jego użytkowników, z tego też powodu zawierają większość informacji potrzebnych dla wyrobienia sobie opinii o sytuacji grupy kapitałowej i mają formę zunifikowaną przez prawo bilansowe (w Polsce na ten moment przez ustawę o rachunkowości), co z kolei zapewnia ich porównywalność z analogicznymi sprawozdaniami innych grup. Po trzecie - jest to źródło wiarygodne, co w Polsce zapewniają rygory ustawy o rachunkowości i stosownego rozporządzenia w sprawie zasad konsolidacji sprawozdań. Instrumentem obiektywnej oceny wiarygodności zawartych w nich danych jest ponadto badanie audytorskie.

Ze specyfiki pseudo podmiotu gospodarczego jakim jest grupa kapitałowa wynika jednak istotna odmienność informacyjna sprawozdawczości skonsolidowanej w porównaniu ze sprawozdawczością pojedynczych podmiotów. Ten fakt sprawia, że bezkrytyczne przeniesienie klasycznego podejścia analitycznego (stosowanego w odniesieniu do sprawozdawczości finansowej pojedynczego podmiotu gospodarczego) na grunt grup kapitałowych nie jest wskazane, chociaż analiza ta powinna wspomagać uzyskanie odpowiedzi na pytania z pozoru odnoszące się także do pojedynczego podmiotu gospodarczego.

Bez względu na partykularne zainteresowania analityków finansowych, analiza skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej powinna dać im wyobrażenie:

- Czy grupa kapitałowa jest silną organizacją gospodarczą i może przetrwać okres ewentualnego kryzysu?
- W jakim stopniu organizacja wielopodmiotowa jest zależna od zewnętrznych inwestorów, tak zwanych akcjonariuszy (udziałowców) mniejszościowych i jak silne - w związku z tym - są powiązania i zależności wewnątrz grupy?
- Czy tworzenie powiązań kapitałowych wiązało się z wyposażaniem podmiotów gospodarczych w grupie kapitałowej w duży/mały kapitał i czy towarzyszyły im ujemna, czy też dodatnia wartość konsolidowanej firmy?
- Czy jednostka dominująca w grupie, dokonując lokat kapitałowych wybrała rentowne podmioty gospodarcze, czy też nie?
- Czy były to lokaty „trafione” pod tym względem?
- Czy dominowanie, współkontrola lub wywieranie znaczącego wpływu w grupie kapitałowej spowodowało przyrost aktywów netto grupy, czy też ich spadek?
- Jaka jest ogólna efektywność wykorzystania majątku będącego w dyspozycji całej grupy kapitałowej i aktualna *kondycja finansowa grupy*?
- Jak jest jej zadłużenie?
- Czy istnieje w grupie (generalnie!) zagrożenie utraty zdolności płatniczej? Jakie tendencje zmian w sytuacji ekonomiczno-finansowej wystąpiły w całym zgrupowaniu podmiotów i w spółce dominującej?
- Czy przyjęta forma zgrupowania stymuluje poprawę wyników działalności i rozwój jego uczestników?

Pomimo, że podstawową zasadą konsolidacji jest Jedność wielu niezależnych prawnie organizacji gospodarczych", analizując sprawozdania skonsolidowane nie można (w szczególności w fazie końcowej, tj. we wnioskowaniu) oceniać rezultatów przyjmując bezkrytycznie za wzór standardy i normy identyczne do tych wykorzystywanych w analizie sprawozdania finansowego pojedynczego podmiotu gospodarczego. Wprawdzie metodyka analityczna może być zbliżona w obu przypadkach, jednakże uogólnienia i wnioski, w drugim z nich muszą być ostrożniejsze, wyciągane na tle osiągnięć jednostki dominującej i traktowane (w wielu obszarach) bardziej jako stany średnie, wypadkowe często skrajnych sytuacji, które są tym bardziej prawdopodobne im bardziej złożona jest grupa kapitałowa (zarówno pod względem ilości przedsiębiorstw, siły powiązań kapitałowych, jak i różnorodności branż, geograficznych obszarów i segmentów rynku, w których prowadzą one działalność gospodarczą).

Analizę sprawozdań finansowych skonsolidowanych traktować można dwojako: bądź jako uzupełniającą, bądź jako priorytetową, w zależności od potrzeb, albo też od kontekstu analitycznego. Analiza ta będzie miała charakter komplementarny (uzupełniający), jeżeli pierwszoplanowym celem analityka będzie określanie kondycji majątkowej, finansowej i rentowności jednostki dominującej w grupie. Wówczas sprawozdania skonsolidowane dodatkowo będą charakteryzowały potencjał gospodarczy tej jednostki, który przejawia się w finansowych efektach decyzji inwestycyjnych. Wynik finansowy skonsolidowany mniejszy od wyniku finansowego podmiotu dominującego, z całą pewnością nie będzie świadczył na jej korzyść, ponieważ sugeruje uwikłanie się w związki nierentowne i być może nie obiecujące; związki, z których być może nawet w najbliższych kilku latach, nie można będzie spodziewać się żadnych bezpośrednich majątkowych profitów, takich jak dywidendy, czy udziały w zyskach. Przykładem analityka, dla którego, taką właśnie wartość poznawczą mogą przedstawiać sprawozdania skonsolidowane jest potencjalny inwestor albo też wierzyciel (bank lub inny kredyt- lub pożyczkodawca) określający zdolność kredytową jednostki dominującej. Dla niego nawet wysoki wynik finansowy skonsolidowany, ale przy jednoczesnym wystąpieniu straty w jednostce dominującej, nie może być gwarancją jej zdolności kredytowej, chociaż może polepszyć widoki na jej uzyskanie. Skupianie uwagi głównie na pojedynczym sprawozdaniu jednostki dominującej jest tu zrozumiałe. Kredyt, czy pożyczka udzielana jest konkretnemu podmiotowi gospodarczemu, a nie enigmatycznej grupie kapitałowej. Taka perspektywa niejako nakazuje koncentrowanie się przede wszystkim na możliwościach tego właśnie podmiotu. Wiadomo jednak, że łatwiej jest odnaleźć się na rynku tym podmiotom, które są w układach z silnymi partnerami, organizacjami gospodarczymi, a układ ten „odkrywany” jest właśnie w sprawozdaniu skonsolidowanym, które oprócz wartości kategorii bilansowych, wynikowych i innych, zawiera charakterystyki opisowe podmiotów w grupie kapitałowej. Rentowność i dobra ogólna kondycja podmiotów powiąza-

nych z badanym mogą być tu swoistą gwarancją pewnej przyszłości, a więc i określonej, dobrej, kondycji podmiotu-potencjalnego dłużnika, jego zdolności do spłaty kredytu i udźwignięcia związanego z nim kosztu.

Analiza sprawozdań skonsolidowanych nabiera pierwszorzędного znaczenia w przypadku, gdy analitykowi zależy na tym, aby stwierdzić, z kim ma do czynienia, jak wygląda kondycja rynkowa i finansowa koncernu, konglomeratu, czy innej organizacji wielopodmiotowej) na tle innych. Jaka jest jej siła gospodarcza? W jakiej niszy rynkowej prowadzi swoją działalność gospodarczą i z jakim efektem? Jak dynamicznie rozwija się zarówno pod względem organizacyjno-strukturalnym, jak i pod względem potencjału produkcyjno-usługowego?

Ponieważ grupa kapitałowa jest wyrazem swoistej synergii niezależnych organizmów gospodarczych (wprawdzie każdy z nich z osobna spełnia jakieś funkcje, osiąga postawione sobie cele, ale poprzez powiązania kapitałowe osiąga dodatkowo jeszcze inne korzyści, takie jak: zasięg rynkowy, popularność marki i znaku handlowego, dostęp do źródeł kapitału, które przekładają się wprost na jego aktywa netto i realizowane zyski) jej sprawozdania finansowe charakteryzują ekonomiczno-finansowe *status quo* bardzo specjalnego organizmu gospodarczego i dlatego może być on przedmiotem analizy i oceny jedynie na tle innych mu podobnych. W tej analizie na plan pierwszy wysuwa się informacja skonsolidowana, ponieważ to właśnie ona, jako specjalnie przygotowany agregat finansowy, charakteryzuje zbiorczo cały wielopodmiotowy organizm: stan majątku i efektywność jego wykorzystania, zdolność płatniczą i zadłużenie. Skonsolidowana wartość i struktura aktywów w grupie kapitałowej pozwala rozpoznać wielkość zaangażowanego w danej branży lub branżach majątku. Kapitał własny i jego struktura, odniesiona dodatkowo do skonsolidowanej wartości zobowiązań mówią o własnym finansowaniu (zabezpieczeniu) tejże działalności gospodarczej. Wynik finansowy skonsolidowany, z kolei, analizowany w szczególności w kontekście rozmiarów przychodów ze sprzedaży lub ich kosztu własnego, wskazuje na jakość podejmowanych w grupie kapitałowej decyzji operacyjnych i na jej pozycję na tle konkurencji.

28.5. Propozycja zestawu wskaźników finansowych uwzględniających specyfikę sprawozdawczości skonsolidowanej

Poniżej przedstawia się propozycję - z pewnością dyskusyjną - zestawu wskaźników, który został opracowany specjalnie dla analizy sprawozdań finansowych grup kapitałowych. Model ten w pierwszej wersji zaprezentowany został przez Autorkę w 1999 roku.³⁶² Następnie poddany był publicznej weryfikacji anality-

S. Wiankowski, Z. Bogusławski, J. Borzęcki, A. Karmańska *Zarządzanie grupą kapitałową. Analiza i projektowanie rozwiązań organizacyjnych*, ORGMASZ, 1999.

ków-praktyków w publikacjach: *Jak czytać sprawozdania grup kapitałowych*¹⁶¹, *Model analizy wskaźnikowej skonsolidowanych sprawozdań finansowych*¹⁶², *Analiza wskaźnikowa skonsolidowanych sprawozdań finansowych*¹⁶³.

W tym miejscu - zestaw wskaźników do analizy sprawozdań skonsolidowanych - prezentowany jest w zmienionej postaci, uwzględniającej fakt, że polska praktyka konsolidacyjna wzbogacona została od 2002 roku o metodę konsolidacji proporcjonalnej i uściślone zostały zarówno nazwy kategorii bilansowych i wynikowych rodzących się w czasie procedur konsolidacyjnych oraz ich „lokalizacja” w strukturze sprawozdania finansowego.

Mierniki ogólnej oceny działalności finansowo-ekonomicznej grupy kapitałowej obejmować mogą wskaźniki finansowe podzielone na sześć poniższych grup:

Lp.	Nazwa wskaźnika	Sposób obliczenia
I. Wskaźniki rentowności grupy		
1.	Rentowność sprzedaży brutto	Skonsolidowany: zysk (strata) brutto na sprzedaży / przychody ze sprzedaży towarów i produktów
2.	Rentowność sprzedaży netto	Skonsolidowany: zysk (strata) ze sprzedaży / przychody ze sprzedaży towarów i produktów
3.	Stopa zwrotu kapitału na działalności operacyjnej	Skonsolidowany: zysk (strata) na działalności operacyjnej / (kapitał (fundusz) własny – zysk (strata) netto b.o. + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych)
4.	Stopa (netto) zwrotu z kapitału	Skonsolidowany: zysk (strata) netto / (kapitał (fundusz) własny – zysk (strata) netto b.o. + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych)
5.	Stopa zwrotu z kapitału na działalności gospodarczej	Skonsolidowany: zysk (strata) brutto na działalności gospodarczej / (kapitał (fundusz) własny – zysk (strata) netto b.o. + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych)
6.	Stopa zwrotu kapitału z uwzględnieniem czynników losowych i przed opodatkowaniem	Skonsolidowany: (zysk (strata) brutto z działalności gospodarczej + wynik zdarzeń nadzwyczajnych) / (kapitał (fundusz) własny – zysk (strata) netto b.o. + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych)
7.	Rentowność netto aktywów	Skonsolidowany: zysk (strata) netto / aktywa ogółem
8.	Rentowność netto kapitału stałego w grupie kapitałowej	Skonsolidowany: zysk (strata) netto / (kapitał (fundusz) własny – zysk (strata) netto b.o. + ujemna wartość firmy jednostek + rezerwy na zobowiązania + zobowiązania długoterminowe)
II. Wskaźniki wpływu jednostek z grupy na jej wynik finansowy		
9.	Wskaźnik wpływu jednostki dominującej na skonsolidowany wynik finansowy	zysk (strata) netto jednostki dominującej / (skonsolidowany zysk (strata) netto + odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych)

Rzeczpospolita 4 listopad 1999.

Gazeta Prawna nr 80 z dnia 6-7 września 2000; s.: 14,19-20.

Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa, rok LI nr 3 (602), marzec 2000, s. 18-20.

10.	Wskaźnik wpływu jednostek zależnych ³⁶⁶ na skonsolidowany wynik finansowy	<i>(skonsolidowany wynik finansowy – zysk (strata) w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności³⁶⁷ + odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych) / (skonsolidowany wynik finansowy + odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych)</i>
11.	Wskaźnik wpływu jednostek stowarzyszonych ³⁶⁸ na skonsolidowany wynik finansowy	zysk (strata) w jednostkach podporządkowanych wycenianych metodą praw własności / (skonsolidowany zysk (strata) netto + odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych)
12.	Wskaźnik wpływu odpisów dodatniej i ujemnej wartości skonsolidowanych firm na wynik finansowy*	(odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych) / (skonsolidowany zysk (strata) netto + odpis wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych – odpis ujemnej wartości firmy jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych)

*Wskaźnik ten może być określony odrębnie dla zbadania siły wpływu odpisów dodatniej i ujemnej wartości firmy konsolidowanych jednostek zależnych, współzależnych i stowarzyszonych. W jego liczniku powinna się znaleźć odpowiednio wartość: (odpisu ujemnej wartości firmy jednostek zależnych (lub współzależnych, lub stowarzyszonych) - odpis wartości firmy jednostek zależnych (lub współzależnych, lub stowarzyszonych)). Mianownik natomiast powinien przedstawiać wartość określoną według formuły podanej obok.

III. Wskaźniki oceny uśrednionej zdolności płatniczej w grupie kapitałowej

13.	Wskaźnik bieżącej zdolności płatniczej	Skonsolidowane: aktywa obrotowe / zobowiązania krótkoterminowe
14.	Wskaźnik szybki zdolności płatniczej	Skonsolidowane: (aktywa obrotowe – zapasy) / zobowiązania krótkoterminowe
15.	Wskaźnik natychmiastowej zdolności płatniczej	Skonsolidowane: środki pieniężne / zobowiązania krótkoterminowe
16.	Majątek obrotowy netto (kapitał pracujący netto)	Skonsolidowane: (aktywa obrotowe – zobowiązania krótkoterminowe)*365 / przychody ze sprzedaży
17.	Wskaźnik rotacji zapasów w razach	Skonsolidowane: przychody ze sprzedaży / średni stan zapasów

i współzależnych nie będących spółkami handlowymi.

Kategoria ta obejmuje generalnie udział w wynikach jednostek stowarzyszonych. Może jednak dotyczyć też jednostek współzależnych (jeżeli są to spółki handlowe), a nawet podmiotów zależnych, jeżeli prowadzą one odmienną działalność gospodarczą niż jednostka dominująca obejmująca je konsolidacją. Wychodząc z założenia sporadyczności takich przypadków, można założyć, że kategoria dotyczy przede wszystkim jednostek stowarzyszonych,

i współzależnych będących spółkami handlowymi.

18.	Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	365/wskaźnik rotacji zapasów w razach
19.	Wskaźnik rotacji należności w razach	Skonsolidowane: przychody ze sprzedaży / średni stan należności
20.	Okres ściągania należności	365 / wskaźnik rotacji należności w razach
21.	Okres płacenia zobowiązań w dniach	365*średni stan zobowiązań / przychody ze sprzedaży
22.	Cykl środków pieniężnych	wskaźnik rotacji zapasów w dniach + okres ściągania należności w dniach – okres płacenia zobowiązań w dniach

IV. Wskaźniki oceny przepływów pieniężnych grupy kapitałowej

23.	Wskaźnik pieniężnej wydajności wyniku operacyjnego	Skonsolidowane: przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej / zysk (strata) z działalności operacyjnej
24.	Wskaźnik pieniężnej operacyjnej stopy zwrotu kapitału własnego	Skonsolidowane: przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej / (kapitał własny – zysk (strata) netto b.o.)
25.	Pięniężny wskaźnik samo finansowania działalności inwestycyjnej	Skonsolidowane: wpływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej / wydatki środków pieniężnych na działalność inwestycyjną
26.	Pięniężny wskaźnik wewnętrznego finansowania działalności inwestycyjnej	Skonsolidowane: dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej / wydatki środków pieniężnych na działalność inwestycyjną
27.	Pięniężny wskaźnik zewnętrznego finansowania działalności inwestycyjnej	Skonsolidowane: dodatnie przepływy pieniężne netto z działalności finansowej / wydatki środków pieniężnych na działalność inwestycyjną

V. Wskaźniki oceny uśrednionego zadłużenia jednostek z grupy kapitałowej i zdolności jego obsługi

28.	Stopień pokrycia majątku trwałego kapitałem własnym	Skonsolidowane: (kapitał własny + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych kapitał własny udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych) / aktywa trwałe
29.	Stopień pokrycia majątku trwałego kapitałem stałym	Skonsolidowane: (kapitał własny + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych + kapitał własny udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych + rezerwy + zobowiązania długoterminowe) / aktywa trwałe
30.	Wskaźnik obciążenia aktywów zobowiązaniami	Skonsolidowane: (zobowiązania i rezerwy na zobowiązania + inne rozliczenia międzyokresowe pasywne) / aktywa
31.	Wskaźnik zadłużenia długoterminowego	Skonsolidowane: (rezerwy + zobowiązania długoterminowe) / (kapitał własny + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych + kapitał własny udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych)

32.	Wskaźnik obciążenia rzeczowego majątku trwałego zobowiązaniami długoterminowymi	Skonsolidowane: (rezerwy + zobowiązania długoterminowe) / rzeczowe aktywa trwałe
33.	Wskaźnik zdolności do ponoszenia kosztów finansowania zewnętrznego	Skonsolidowane: zysk (strata) z działalności gospodarczej + koszt odsetek) / koszt odsetek
34.	Wskaźnik zdolności do zwrotu finansowania zewnętrznego	Skonsolidowane: zysk (strata) z działalności gospodarczej + koszt odsetek) / (przeciętne zobowiązanie krótkoterminowe z tytułu kredytów i pożyczek + koszt odsetek)

VI. Wskaźniki praw udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych

35.	Uśredniona stopa mniejszościowego zasilenia kapitałowego	kapitał własny udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych / (kapitał własny + ujemna wartość firmy jednostek podporządkowanych)
36.	Uśredniona stopa mniejszościowego finansowania aktywów netto	kapitał własny udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych / (skonsolidowane aktywa – skonsolidowane zobowiązania i rezerwy na zobowiązania)
37.	Uśredniona stopa partycypowania udziałowców (akcjonariuszy mniejszościowych) w skonsolidowanym wyniku finansowym brutto	zysk (strata) udziałowców (akcjonariuszy mniejszościowych) / skonsolidowane (zysk (strata) brutto – podatek dochodowy – pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty))

W przedstawionym zestawie wskaźników szczególne miejsce zajmują wskaźniki z grupy II - wskaźniki wpływu jednostek z grupy na jej wynik finansowy i z VI - wskaźniki praw udziałowców (akcjonariuszy) mniejszościowych.

Wskaźniki wpływu jednostek z grupy kapitałowej na jej wynik finansowy stanowią bardzo specjalną grupę mierników partycypowania podmiotów z grupy w jej finansowych osiągnięciach. Formuły wskaźników zostały stworzone tak, aby uwzględnić wpływ procedur konsolidacyjnych na wartość wyniku finansowego i aby umożliwiły odpowiedź na proste pytania: W jakim stopniu wynik grupy kapitałowej jest zasługą jednostki dominującej? O ile procent wynik ten zwiększył się dzięki działalności gospodarczej jednostek od niej zależnych i współzależnych? Jaki był udział w zwiększeniu lub zmniejszeniu tegoż wyniku ze strony jednostek stowarzyszonych? Można zauważyć, że suma wskaźników powinna wynosić 1 (lub 100%). Obserwacja w dłuższym okresie czasu zmian w wartości trzech pierwszych wskaźników pokazywałaby rosnącą lub malejącą rolę jednostek zależnych i współzależnych oraz stowarzyszonych w tworzeniu wyniku finansowego grupy.

Ostatni ze wskaźników przedstawia wpływy na wynik grupy kapitałowej przyjętej polityki rachunkowości w zakresie rozliczania w czasie tzw. różnic konsoli-

dacyjnych, tj. dodatniej i ujemnej wartości firmy jednostek objętych konsolidacją. Rozliczenie to zwiększa lub zmniejsza wynik w sposób poniekąd „papierowy”. Zmiany w wyniku spowodowane rozliczeniem dodatniej lub ujemnej wartości firmy jednostek podporządkowanych nie wynikają z prowadzonej przez grupę kapitałową działalności gospodarczej.

Analiza wskaźników (specjalnie stworzonych tylko dla grup kapitałowych) **i charakteryzujących prawa akcjonariuszy mniejszościowych**, pozwala określić stopień partycypowania innych, nie dominujących podmiotów, w skonsolidowanym majątku obrotowym netto. Prawa „obcych podmiotów” do tego majątku wynikają z dwóch przesłanek: (1) pierwotnego dokapitalizowania spółek zależnych w grupie i (2) wtórnego partycypowania - w sensie własnościowego udziału - w efektach gospodarczych i finansowych wypracowanych dzięki temu kapitałowi.

Stopa mniejszościowego zasilania kapitałowego grupy (dla przykładu) informuje o relacjach między prawami mniejszościowymi a kapitałem własnym finansującym majątek grupy. Wartość tego wskaźnika równa 0 mówi o 100% dominacji w grupie jednostki macierzystej. Z kolei wysoka wartość wskaźnika wskazuje na znaczące uzależnienie grupy kapitałowej od właścicieli spoza kręgu podmiotów z grupy kapitałowej.

Uzupełnieniem tradycyjnych analiz: rentowności, zadłużenia, zdolności płatniczej jest analiza przepływów pieniężnych, która pozwala pełniej scharakteryzować te aspekty działalności gospodarczej, które nie są wyeksponowane w skonsolidowanym bilansie i rachunku zysków i strat, tj. gotówkową efektywność działalności operacyjnej, prowadzoną działalność inwestycyjną i finansową.

Wskaźniki przepływów pieniężnych są już od dłuższego czasu wykorzystywane do szacowania gotówkowej efektywności akcji (analogia do wskaźnika EPS), płynności finansowej i przewidywania przyszłych przepływów pieniężnych pojedynczych przedsiębiorstw, co pozwala z kolei określać ich bieżącą wartość. Z powodzeniem mogą być one stosowane również w odniesieniu do grupy kapitałowej. Stosowną propozycję przedstawia **grupa IV - wskaźniki oceny przepływów pieniężnych grupy kapitałowej**. Informacje o przepływach pieniężnych pozwalają na ocenę jakości skonsolidowanego zysku w kontekście pieniężnym. Mówiąc obrazowo, umożliwiają określanie „pieniężnej części zysku grupy kapitałowej”, tj. relację między zyskiem netto grupy, a jej pieniężnymi przepływami operacyjnymi netto, które jak wiadomo wcale nie są tożsame.

Pierwsza z wymienionych grup wskaźników mierzy pieniążnotwórczą zdolność memoriałowych zysków grupy kapitałowej i jest koniecznym uzupełnieniem analizy rentowności i zdolności płatniczej w grupie. Jest innym spojrzeniem na powyższe obszary analityczne.

Dla przykładu, wskaźnik pieniężnej wydajności wyniku odpowiada na pytanie: ile uzyskanych dzięki działalności operacyjnej środków pieniężnych kryje się w każdej jednostce skonsolidowanego zysku wygosparowanego przez daną grupę

kapitałową. Im wartość wskaźnika jest bliższa 1, tym zysk jest dokładniejszym miernikiem potencjału pieniężnego operacji grupy kapitałowej.

Kolejne wskaźniki mierzą zdolność grupy kapitałowej do generowania operacyjnej nadwyżki pieniężnej z zaangażowanego kapitału. Stosunkowo wysokie stopy zwrotu środków pieniężnych świadczą o korzystnej sytuacji finansowej w grupie kapitałowej oraz o dużych możliwościach rozwojowych. Wskaźniki te są pieniężnymi odpowiednikami memoriałowych wskaźników rentowności. Łączna analiza memoriałowych (tradycyjnych) i pieniężnych mierników rentowności pozwala na dokładniejszą ocenę efektywności zarządzania majątkiem w grupie kapitałowej oraz pieniężnej wydajności zainwestowanych kapitałów. Im wyższa stopa zwrotu z zaangażowanego kapitału własnego mierzona wielkością operacyjnej nadwyżki pieniężnej, jak i kwotą zysku, tym korzystniejsza sytuacja finansowa i perspektywy rozwoju grupy. Z kolei duża różnica między wartością pieniężnej operacyjnej stopy zwrotu kapitału grupy, a jej memoriałowym odpowiednikiem, tj. relacją wyniku operacyjnego (pomniejszonego o podatek dochodowy od tego wyniku) do kapitału, świadczyć może o kłopotach z inkasem należności w grupie, o problemach z logistyką w zakresie zapasów. Ogólnie rzecz biorąc: sugerować może problemy z zarządzaniem aktywami obrotowymi w przedsiębiorstwach analizowanej grupy.

Ocena pieniężno twórczych zdolności grupy kapitałowej jest istotna nie tylko w odniesieniu do rentowności. Równie ważną sferą badania jest finansowanie wydatków inwestycyjnych w grupie kapitałowej, przewaga konkurencyjna grupy zależy bowiem również intensywności jej działalności inwestycyjnej. Monitorowanie wielkości i sposobu finansowania wydatków inwestycyjnych w grupie kapitałowej jest równie istotne jak kontrola poziomu zdolności płatniczej i wypłacalności jej przedsiębiorstw. Wskaźniki przepływów pieniężnych charakteryzować więc mogą także wystarczalność (uśrednioną) środków pieniężnych na cele inwestycyjne. Dla przykładu, pieniężny wskaźnik samofinansowania działalności inwestycyjnej informuje o stopniu pokrycia wydatków inwestycyjnych w grupie z wpływów z tej działalności. Pozostałe wydatki (jeżeli działalność inwestycyjna nie była samowystarczalna), możliwe dzięki zasobom pieniężnym generowanym przez działalność operacyjną bądź finansową lub też obie jednocześnie, badają wskaźniki 26 i 27. Poznanie - tą drogą - sposobu pokrycia wydatków inwestycyjnych w grupie kapitałowej pozwala określić przeciętny *status quo* przedsiębiorstw w grupie kapitałowej: jej wewnętrzną siłę rozwoju, jak również politykę w zakresie inwestycji.

Bibliografia

1. Beresińska A., Golec M., Karmańska A. *True and fair view*, Zeszyty Teoretyczne nr 39/1997, s. 12-29.

2. Ignatowski R. *Zmiany w MSR i Dyrektywach Unii oraz ich wpływ na rozwiązania krajowe*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, tom 18 (74), Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
3. Gottlieb M. *National Accountant*, November 1996, s.: 35-39.
4. Karmańska A. *Analiza wskaźnikowa skonsolidowanych sprawozdań finansowych* *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, rok LI nr 3 (602), marzec 2000, s. 18-20.
5. Karmańska A. *Jak czytać sprawozdania grup kapitałowych* Rzeczpospolita, 4 listopada 1999.
6. Radebaugh L. H., Gray S. J. *International Accounting and Multinational Enterprises*, Third Edition, John Wiley and Sons, INC., 1993, s. 209.
7. *Model analizy wskaźnikowej skonsolidowanych sprawozdań finansowych*, *Gazeta Prawna* nr 80 z dnia 6-7 września 2000; s.: 14,19-20.
8. *Gazeta Wyborcza* z dnia 21.11.1994.
9. Regulation (EC) No 1606/2002 of the European Parliament and of the Council of 19 July 2002 on the application of international accounting Standards (Official Journal L 243, 11/09/2002 P. 0001 - 0004).
10. Wiankowski S., Bogusławski Z., Borzęcki J., Karmańska A. *Zarządzanie grupą kapitałową. Analiza i projektowanie rozwiązań organizacyjnych*, ORG-MASZ, 1999.

Część 4
ASPEKTY PERSONALNE
W ZARZĄDZANIU
GRUPAMI KAPITAŁOWYMI

Henryk Jagoda
Agnieszka Jagoda-Lenartowicz

29. FUNKCJA PERSONALNA W GRUPIE KAPITAŁOWEJ - WARIANTY LOKALIZACYJNE

Wprowadzenie

W artykule przedstawiono możliwe warianty lokalizacyjne funkcji personalnej w grupie kapitałowej rozpatrując je przez pryzmat koncentracji/dekoncentracji funkcji. Podstawę do rozważań stanowiła próba rozstrzygnięcia w zakresie pierwotności w kwestii koncentracji/dekoncentracji i centralizacji/decentralizacji. Wyodrębnione warianty lokalizacyjne zostały omówione z uwzględnieniem zalet i wad, jak i czynników mających wpływ na wybór umiejscowienie poszczególnych obszarów zadaniowych funkcji personalnej w spółkach grupy.

29.1. Zamiany realne jako efekt decyzji zarządczych

Wzajemnie powiązane i warunkujące się kwestie: lokalizacji, czy też jak równie często mowa koncentracji/dekoncentracji funkcji organicznych oraz centralizacji/decentralizacji zarządzania w układach wielopodmiotowych są w istocie podstawowymi zagadnieniami w sferze projektowania i doskonalenia systemów zarządzania tymi układami. Jednym z interesujących problemów w tym obszarze jest kwestia swego rodzaju „pierwszeństwa” gdzie pytanie może brzmieć: czy rozstrzygnięcia w zakresie koncentracji/dekoncentracji funkcji uznawać należy za pierwotne; a zatem wyznaczające (miedzy innymi) zakres centralizacji/decentralizacji zarządzania, czy też odwrotnie?

Można - jak się wydaje - udzielić na nie dwóch (pytanie na ile pozornie, na ile rzeczywiście sprzecznych) odpowiedzi. Pierwsza opiera się na przekonaniu, że zmiany centralizacji/decentralizacji są pochodną zmian w lokalizacji funkcji organicznych³⁶⁹. Pierwszeństwo mają tu zatem procesy realne nad procesami zarządzania.

Z drugiej strony nie ulega wątpliwości możliwość udzielenia odpowiedzi odmiennej, gdzie lokalizacja funkcji organicznych (a przynajmniej tych z nich, któ-

Charakterystyczne są tu np. prace B. Hausa; w szczególności *Organizacja i funkcjonowanie przedsiębiorstw wielozakładowych*, Warszawa 1975.

rych realizacja nie jest związana z rozbudowaną infrastrukturą techniczną) jest wynikiem świadomych decyzji zarządczych o charakterze quasi konstytutywnym, rozstrzygających o kompozycji układu wielopodmiotowego.

Nie prowadząc w tym miejscu dyskusji na temat wad i zalet obu poglądów, warunków ich stosowalności itd., itp. opowiadamy się za drugim z przedstawionych i na nim opieramy dalsze rozważania.

29.2. Modelowe rozwiązania holdingu a funkcja personalna

Podstawowy problem organizacyjno-zarządczy grup kapitałowych sprowadza się w istocie do wyboru modelu zarządzania wyznaczonego przez tzw. rolę kierowniczą jednostki nadrzędnej, czy inaczej zakres pełnionych przez nią funkcji zarządczych. W literaturze przedmiotu zwykło się w tym kontekście wyróżniać trzy rozwiązania o modelowym charakterze: holding operatywny, strategiczny i finansowy o malejącym - w ramach przyjętej tu kolejności - zaangażowaniu (i wpływie) jednostki nadrzędnej na realizację zadań grupy i poszczególnych tworzących ją jednostek. Modele te określane są z reguły w odniesieniu do funkcji zarządzania, stanowiąc tym samym swego rodzaju wyznacznik stopnia centralizacji/decentralizacji zarządzania. Muszą one jednakowoż - na co rzadko zwraca się uwagę - mieć swe „przełożenie” na funkcje organiczne, zgodnie z zasadą „zarządzanie (funkcje zarządzania) towarzyszy funkcjom organicznym”. Trzeba przy tym przyjąć, że rozwiązania w obszarze poszczególnych funkcji organicznych także w ramach jednego modelu zarządzania grupą kapitałową nie muszą być jednakowe.

Przechodząc do funkcji personalnej trzeba stwierdzić, że jest ona przykładem bardzo głębokiej i istotnej w swych konsekwencjach ewolucji, wyrażającej się w ciągłym narastaniu jej znaczenia tak dla bieżącego funkcjonowania, jak w szczególności dla perspektyw rozwojowych przedsiębiorstw, stając się istotnym czynnikiem ich konkurencyjności. Brak jest jakichkolwiek przesłanek by trendu tego nie odnosić również do grup kapitałowych, co niestety, jak do tej pory nie znajduje właściwego odzwierciedlenia tak w publikacjach, jak i w stosowanych rozwiązaniach organizacyjnych.

29.3. Lokalizacja funkcji personalnych w holdingu

W literaturze dotyczącej grup kapitałowych (holdingów) w szeregu opracowań znaleźć można zróżnicowane co prawda, ale po części pokrywające się zestawy (specyfikacje) tzw. niezbywalnych funkcji kierownictwa naczelnego, jako takich, które nie powinny - z uwagi na swe fundamentalne znaczenie - podlegać delegowaniu do jednostek podporządkowanych. Można bez większego trudu zauważyć,

że zestawy te z reguły „nie omijają” funkcji personalnej. Przykładowe sformułowania w interesującym nas aspekcie to³⁷⁰:

- polityka personalna,
- alokacja potencjału zarządczego; obsadzanie stanowisk kierowniczych,
- obsadzanie ważnych stanowisk kierowniczych; formułowanie wytycznych polityki personalnej,
- obsadzanie ważnych stanowisk kierowniczych, rozwój kadr kierowniczych,
- kształtowanie polityki w odniesieniu do naczelnej kadry kierowniczej,
- zasoby personalne jako obszar strategicznie decyzyjny.

Jeśli przyjąć, że lokalizacja funkcji organicznych opisująca wariant ich koncentracji/dekoncentracji może teoretycznie przybierać takie postaci jak:

- lokalizacja tylko w jednostce nadrzędnej (pełna koncentracja),
- lokalizacja tylko w jednostkach podporządkowanych (pełna dekoncentracja),
- lokalizacja w jednostce nadrzędnej i jednostkach podporządkowanych (częściowa koncentracja /dekoncentracja),
- lokalizacja w jednostce nadrzędnej i wyspecjalizowanej jednostce(ach) grupy (częściowa koncentracja /dekoncentracja),
- lokalizacja w jednostce(ach) nie wchodzących w skład grupy (outsourcing kontraktowy funkcji),
 - lokalizacja w jednostce nadrzędnej i jednostce(ach) nie wchodzących w skład grupy (koncentracja + outsourcing kontraktowy funkcji),

to widać, że traktowanie elementów funkcji personalnej jako składowych niezbywalnych funkcji kierownictwa naczelnego powoduje, iż poza rozważaniami pozostają zarówno pełna dekoncentracja jak pełny outsourcing tej funkcji. Wszystkie pozostałe warianty lokalizacji funkcji personalnej uznać należy za dopuszczalne, a o ich zastosowaniu w konkretnej sytuacji rozstrzygać powinny zarówno przesłanki o charakterze teoretycznym jak kontekst sytuacyjny.

29.4. Problem podwójnej przedsiębiorczości i warianty lokalizacji funkcji personalnych w holdingu

Specyfika zarządzania grupami kapitałowymi rodzi problemem podwójnej przedsiębiorczości, tj. w omawianym przypadku problem podziału zadań z zakresu realizacji funkcji personalnej, pomiędzy spółkę nadrzędną i podmioty podporządkowane, lub wyspecjalizowaną jednostkę zewnętrzną. Realizacja funkcji personalnej polega na wypełnianiu zadań (tzw. obszarów zadaniowych funkcji personalnej), do których należą: określenie zapotrzebowania na personel, rekruta-

Zob. H. Jagoda, B. Haus *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995, s. 135-141; Z. Kreft *Organizacja spółki naczelnej w strategicznym holdingu zarządzającym*, WUG, Gdańsk 1999, s. 112-114.

cja, selekcja, adaptacja rekrutów, doskonalenie, ocenianie, aktywizacja do pracy i przenoszenie pracowników. Wyodrębnione powyżej warianty lokalizacyjne będą wobec tego wskazywały podmioty odpowiedzialne za realizację przedstawionych zadań i zostaną szczegółowiej omówione poniżej. Eliminując warianty pełnej dekoncentracji i pełnego outsourcingu funkcji personalnej pozostawiliśmy do przeanalizowania wariacje uwzględniające zaangażowanie spółki nadrzędnej w realizację procesu kadrowego. W największym zakresie ingerencji w zarządzanie personelem w spółkach córkach, spółka matka będzie wytyczać politykę personalną, zaś w najszerszym będzie realizować całą funkcję sama.

W przypadku lokalizacji w jednostce nadrzędnej i jednostkach podporządkowanych (częściowa koncentracja /dekoncentracja), mamy do czynienia ze specyficznym problemem organizacyjnym, polegającym na efektywnym podziale obszarów zadaniowych funkcji personalnej oraz ich zharmonizowaniu, przy jednoczesnym zachowaniu symbiozy pomiędzy spółkami, stanowiącymi ugrupowanie gospodarcze. Kwestią sporną może bowiem okazać się podział pracy pomiędzy spółkami i rozdzielenie władzy między nimi, tj. podział uprawnień do decydowania w określonym obszarze i kontroli. Drugim problemem jest z kolei harmonizacja tych obszarów, polegająca na zachowaniu równowagi w realizacji funkcji personalnej, czyli uniknięciu nakładania się na siebie poszczególnych zadań. Problem podziału i harmonizacji zadań pomiędzy zarządem, komórką personalną i kierownictwem liniowym jest zawsze trudnym i niekiedy drażliwym tematem w tradycyjnym przedsiębiorstwie. Komplikuje się on dodatkowo w przypadku wszystkich układów wieloinstancyjnych, jako że pojawia się tutaj nowy podmiot pretendujący do realizacji funkcji, tj. w opisywanym przypadku spółka córka. Kolejny problem wiąże się z kolei z możliwością „niesprawiedliwego” podejścia do wszystkich pracowników grupy. Nietrudno o sytuację, kiedy w jednej ze spółek osoby odpowiedzialne za realizację funkcji personalnej są wysokowykwalifikowane i zauważają problemy rodzące się w obszarze gospodarowania potencjałem ludzkim, a w innej spółce takie problemy są ignorowane. Niewątpliwie jednak, takie umieszczenie funkcji personalnej wpływa na zachowanie zasady współdziałania podmiotów grupy kapitałowej, które powinny znaleźć kompromis lokalizacyjny pozwalający na osiągnięcie efektów synergii w obszarze społecznym. Zadaniem spółki nadrzędnej powinna stać się identyfikacja strategicznych planów personalnych i co za tym idzie, określenie strategii personalnej dla grupy oraz wyznaczenie obszarów działania dla działów personalnych spółek podporządkowanych. W obszarze zainteresowania spółki matki powinny również pozostać kwestie związane z doбором kadr na kierownicze (i inne kluczowe dla realizacji strategii grupy) stanowiska. Podmioty podporządkowane powinny z kolei brać czynny udział w określaniu wspomnianej strategii i za pomocą przez siebie dobranych instrumentów ją realizować.

W pewnym sensie rozwiązaniem dla przedstawionych powyżej problemów jest wariant lokalizacyjny w jednostce nadrzędnej i wyspecjalizowanej jednostce(ach) grupy (częściowa koncentracja /dekoncentracja). Głównym celem wyspecjalizowanego przedsiębiorstwa byłoby zarządzanie personelem, lub wybranym obszarem zadaniowym dla całej grupy. Nietrudno wyobrazić sobie wyodrębnioną w ramach grupy spółkę odpowiedzialną przykładowo, za doskonalenie i ocenę personelu całej grupy. Zakładając wariant zatrudnienia w takiej spółce osób o wysokich kompetencjach i doświadczeniu, taka lokalizacja mogłaby mieć pozytywny wydźwięk w obszarze kształtowania potencjału ludzkiego w grupie. Na korzyść takiego rozwiązania przemawia aspekt subiektywności - w stosunku do wszystkich spółek grupy prowadzona jest jednolita polityka, zapewniająca im jednakowy zakres narzędzi realizacji funkcji personalnej. Niektóre obszary, podobnie jak w omówionym wyżej przypadku powinny zostać w rękach spółki nadrzędnej. Są nimi dobór kadr na kierownicze stanowiska i wyznaczanie kierunków polityki personalnej.

Kolejnym wariantem lokalizacyjnym jest pełna koncentracja funkcji personalnej w jednostce nadrzędnej. Proces kadrowy jest wówczas w całości i wyłącznie realizowany przez podmiot dominujący na rzecz podmiotów podporządkowanych. Takie rozwiązanie napotyka krytykę, zakładamy bowiem, że spółki zależne powinny dysponować pewną autonomią, pomimo uczestnictwa holdingowego. Wysoki stopień koncentracji w każdym obszarze zarządzania grozi pozbawieniem swobody działania w spółkach córkach, co prowadzi do zachwiania tzw. zasady operacyjnej elastyczności grupy kapitałowej, i przekłada się na ograniczenie zdolności przetwarzania decyzji scentralizowanych i skuteczności zarządzania w spółkach.³⁷¹ Całkowita koncentracja funkcji personalnej w spółce nadrzędnej wydaje się być ponadto niemożliwa z punktu widzenia specyfiki samej funkcji i jej obszarów zadaniowych. Absurdalne wydaje się obciążanie działu personalnego w spółce matce takimi działaniami, jak np. opracowywanie stanowisk pracy pracowników bezpośrednio produkcyjnych w spółkach córkach, czy podejmowanie decyzji o ich zatrudnieniu/zwalnieniu. *Wszakże decyzje powinny być podejmowane tam, gdzie mogą być podejmowane z największą znajomością rzeczy*³⁷². Spółka matka powinna być zdolna do ograniczania wpływu jaki może wywierać na spółki córki, tak, by pomiędzy organizacjami wchodzącymi w skład grupy była zachowana symbioza, a nie antagonizm.

Pozostałym do przeanalizowania wariantem jest lokalizacja w jednostce nadrzędnej i jednostce(ach) nie wchodzących w skład grupy (częściowa koncentracja + outsourcing kontraktowy funkcji). W ramach outsourcingu kontraktowego wyróżnia się outsourcing rekrutacji i selekcji, outsourcing działań związanych z roz-

¹ Z. Kreft *Holdings. Grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004, s. 85.

² H. A. Simon *Działanie administracji*, PWN, Warszawa 1976, s. 81.

wojem pracowników, outsourcing plac, outsourcing kadrowej działalności administracyjnej, outplacement i zatrudnianie personelu czasowego, które obejmuje realizację wszystkich obszarów zadaniowych funkcji personalnej przez organizację zewnętrzną³⁷³. Kontraktowy outsourcing funkcji kadrowych może obniżyć koszty działania grupy kapitałowej i przyczynić się do usprawnienia zarządzania kadrami. Strategia wydzielenia musi być jednak przemyślana i przeanalizowana dokładnie przez kierownictwo przedsiębiorstwa. Obok niewątpliwych zalet outsourcing funkcji personalnej posiada również wady. Z jednej strony stwarza możliwość korzystania z najnowszej wiedzy z zakresu zarządzania ludźmi oraz pozwala skoncentrować się na działalności podstawowej grupy, która zapewnia przewagę konkurencyjną. Z drugiej zaś powoduje niebezpieczeństwo związane z przenikaniem na zewnątrz informacji dotyczących zarządzania ludźmi w grupie. Ponadto właściciele/zarząd grupy kapitałowej powinni zdawać sobie sprawę z tego, że narzędzia wspierające np. systemy ocen, systemy motywacyjne nie są narzędziami uniwersalnymi. Muszą one uwzględniać jej specyfikę, kulturę organizacyjną i politykę personalną. Decydując się na powierzenie jednego, lub kilku obszarów zadaniowych funkcji personalnej, do realizacji firmie zewnętrznej, kierownictwo grupy powinno koordynować działania realizowane w ramach outsourcingu. Podobnie jak w omówionych przypadkach istnieją obszary, których spółka matka nie powinna się wyzbywać, tj. kreowanie polityki personalnej i dobór kadr na stanowiska kierownicze w grupie.

Wybór jednego z wariantów lokalizacji funkcji personalnej w grupie kapitałowej leży w gestii jej właścicieli, tudzież kierownictwa spółki nadrzędnej. Wpływ na ten wybór mają niewątpliwie takie czynniki, jak typ grupy kapitałowej, czy stopień dywersyfikacji produkcji/usług w spółkach. Typ grupy kapitałowej wpływa na zróżnicowanie w wyborze lokalizacji funkcji personalnej pomiędzy grupami operacyjnymi i zarządczymi, a finansowymi. W tych ostatnich współdziałanie w obszarze zarządzania personelem ogranicza się do doboru kadr kierowniczych (unia personalna), co odzwierciedla niski stopień koncentracji funkcji. W dwóch pozostałych typach grup, współdziałanie może dotyczyć wszystkich obszarów zadaniowych funkcji personalnej, tj. planowania zapotrzebowania na personel, doboru, doskonalenia, oceniania, aktywizowania i przesunięć pracowników. Zakres i siła koncentracji funkcji zależą w tym przypadku od specyfiki grupy i mają podłoże sytuacyjne. Jeżeli zaś chodzi o stopień dywersyfikacji produkcji lub usług w spółkach, można postawić tezę, że im bardziej są one zdywersyfikowane, tym bardziej uzasadniona jest dekoncentracja funkcji i podejmowanie decyzji na poziomie podmiotów podporządkowanych. Profil produkcji czy usług może bowiem tak bardzo wpływać na ich specyfikę funkcjonowania, że jednorodne dla całej grupy podej-

D. Bąk, A. Jagoda-Lenartowicz *Outsourcing funkcji personalnej*, maszynopis przyjęty do druku w Zeszytach Naukowych AE im. Oskara Langego we Wrocławiu.

ście do kształtowania potencjału ludzkiego nie będzie mogło mieć praktycznego zastosowania. Jak już wspomniano wszystkie przytoczone warianty lokalizacyjne są dopuszczalne, posiadają zarówno wady jak i zalety, obok których w procesie wyboru lokalizacji funkcji personalnej ważny czynnik odgrywa kontekst sytuacyjny.

Bibliografia

1. Bąk D., Jagoda -Lenartowicz A. *Outsourcing funkcji personalnej*, maszynopis przyjęty do druku w Zeszytach Naukowych AE im. Oskara Langego we Wrocławiu, wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2004.
2. Jagoda H., Haus B. *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995.
3. Kreft Z. *Organizacja spółki naczelnej w strategicznym holdingu zarządzającym*, WUG, Gdańsk 1999.
4. Kreft Z. *Holding. Grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004.
5. Simon H. A. *Działanie administracji*, PWN, Warszawa 1976.

30. KREOWANIE LOJALNOŚCI PRACOWNICZEJ W ORGANIZACJACH WIELOPODMIOTOWYCH

Wprowadzenie

Wytwarzanie wartości dla akcjonariuszy firmy wiąże się nie tylko ze zdobyciem utrzymania klientów, ale również właściwych pracowników. Badania wskazują na istnienie zależności między lojalnością zarówno pracowników jak i klientów, a wzrostem wartości firmy³⁷⁴.

Niezwykle często podczas rozmów z menedżerami można usłyszeć opinie dotyczące braku zaangażowania i lojalności pracowników, mimo wysiłków i nakładów czynionych w tym kierunku przez firmy. Problem zatrzymania pracowników w firmie nabiera szczególnego znaczenia w stosunku do grupy kluczowych pracowników, gdyż to właśnie oni posiadają unikatowe kompetencje, niezbędne dla kreowania wartości w firmie. To ich najtrudniej jest „wyszukać” na rynku pracy i pozyskać do współpracy. Należy także zwrócić uwagę na koszty związane z utratą kluczowych pracowników. Należą do nich:

- koszt rekrutacji i selekcji nowego pracownika,
- koszt przeszkolenia i adaptacji do pracy,
- koszt niewykonanej pracy lub utraconych możliwości w okresie między zwolnieniem się dotychczasowego pracownika a pozyskaniem nowego,
- koszt spadku morale wśród pozostałych pracowników (odchodzą bowiem najlepší),
- koszt obniżenia reputacji firmy na rynku,
- koszt utraty członka zespołu (brakuje jednego ogniwa),
- koszt związany z zatrudnieniem „naszego” kluczowego pracownika przez konkurencję.

Wysokość kwot, które można przypisać do poszczególnych, wymienionych rodzajów kosztów są oczywiście zindywidualizowane, ale już sama ich mnogość świadczy o wadze poruszanego problemu. F. Reichheld, autor znanych opracowań dotyczących lojalności twierdzi, że 5 proc. wzrost lojalności pracowniczej może przyczynić się do 50 proc. wzrostu zysków firmy³⁷⁵.

³⁷⁴ R. Reichheld *Lead for Loyalty*, Harvard Business Review, July-August 2001.

³⁷⁵ *Ibidem*.

30.1. Lojalność pracownicza - definicja pojęcia

Tradycyjnie lojalność rozumiana jest jako reprezentowanie i realizowanie celów firmy, a lojalny pracownik to osoba uczciwa, prawa, postępująca zgodnie z ustalonymi normami.

Słownik języka polskiego definiuje lojalność jako „prawość, wierność, rzetelność w stosunkach z ludźmi”³⁷⁶.

Analizując pojęcie lojalności przez pryzmat funkcjonowania organizacji i relacji pracownik - pracodawca, pojęcie to może być rozpatrywane w kilku aspektach³⁷⁷:

1. **Ochrony materialnych i niematerialnych zasobów firmy.** W tym aspekcie zachowaniami nielojalnymi byłyby na przykład: świadome lub nieświadome zdradzanie tajemnic firmy, doprowadzenie do utraty wartościowych, kompetentnych pracowników, narażanie firmy na straty materialne.
2. **Dbania o dobre imię firmy i tworzenia odpowiedniego jej wizerunku.** Przykładami zachowań nielojalnych byłyby w tym przypadku wypowiedzanie niepochlebnych opinii tak o strategii firmy, formach jej działania, ofercie rynkowej jak i o przełożonych, współpracownikach.
3. **Działań zmierzających do rozwoju firmy i umacniania jej pozycji rynkowej.** Nielojalne w tym kontekście mogłoby być świadome podejmowanie decyzji przynoszących szkodę interesom firmy, zaniedbania prowadzące do strat, brak poczucia odpowiedzialności za efekty pracy, wpływające w konsekwencji na bilans zysków firmy.

Lojalność pracowniczą można także zdefiniować jako chęć pozostania w organizacji i związania z nią swej przyszłości, utożsamianie się z jej celami oraz chęć poprawy sytuacji firmy poprzez własne zaangażowanie, a także przedkładanie interesów organizacji nad krótkookresowe korzyści osobiste związane z zajmowanym stanowiskiem³⁷⁸. Lojalnego pracownika można zatem scharakteryzować następująco³⁷⁹:

- cieszy się kiedy przedsiębiorstwo lub jego dział odnosi sukces,
- podejmuje się bronić organizacji w sytuacji zagrożenia,
- jest dumny ze stanowienia części organizacji,
- wyraża się pozytywnie o organizacji i jej działach,
- nie unika uwag krytycznych wobec organizacji, nie „promując” ich jednak na zewnątrz.

³⁷⁶ Słownik języka polskiego, PWN, Warszawa 1988.

³⁷⁷ K. Korpołewska *Systemy lojalnościowe*, www.kadry.info.pl/biblioteka/motywowanie z dnia 21 maja 2000.

³⁷⁸ J. Mrzygłód *Lojalność znaczy zaufanie*, „Personel”, sierpień 2003.

³⁷⁹ Ł. Dąbrowski *Kultura employeship w przedsiębiorstwie - lojalność i inicjatywa*, www.tmi.com.pl.

Lojalność nie oznacza ślepego posłuszeństwa i bezkrytycznej akceptacji działań podejmowanych w firmie. Wprost przeciwnie, lojalny pracownik potrafi wskazać nieprawidłowość, zaproponować zmiany, uchylić się od działań, które mogą narażać organizację na straty. Pojęcie lojalności jest na tyle szerokie, że możliwe jest doświadczanie przez jednostkę konfliktów lojalności. I tak³⁸⁰:

- członkowie personelu mogą doświadczać konfliktu lojalności pomiędzy wspieraniem swojego przełożonego, a troską o interesy działu i innych pracowników,
- menedżerowie średniego szczebla mogą doświadczać konfliktu lojalności pomiędzy oczekiwaniami ze strony szefów, a celami „swojego” działu i interesami personelu oraz równorzędnych pracowników,
- menedżerowie najwyższego szczebla mogą doświadczać konfliktu lojalności pomiędzy celami i oczekiwaniami właścicieli, a celami firmy oraz pomiędzy oczekiwaniami poszczególnych grup interesariuszy.

30.2. Lojalność pracownicza a przywiązanie do firmy - wzajemne zależności

Budowanie lojalności pracowniczej jest procesem, który rozpoczyna się na etapie naboru pracowników. Czy jednak pracodawcy biorą pod uwagę lojalność, jako jedną z pożądanych charakterystyk kandydata?

Wydaje się, że jest ona traktowana jako warunek *sine qua non*. Nie spotyka się bowiem w opracowywanych profilach kandydatów wskazań na tę cechę potencjalnego pracownika.

Należy mieć także świadomość ograniczonej możliwości weryfikacji tej cechy. Jest to rezultatem wysokiej złożoności procesu kształtowania lojalności pracowniczej. Z jednej strony łączy się ona z prezentowanym przez pracownika indywidualnym systemem wartości, z drugiej zaś, świadomym i nieświadomym oddziaływaniem pracodawcy.

Indywidualny system wartości, norm i wzorców kulturowych pracowników kształtuje się w trwającym przez szereg lat procesie socjalizacji. W procesie tym uczestniczy rodzina, otoczenie społeczne i instytucjonalne (również szkoły wyższe). Wpływ na postawy i oczekiwania w zakresie lojalności i zaangażowanie w pracę mają również własne doświadczenia zawodowe pracownika oraz przekazywane informacje i stereotypy.

F. F. Reichheld twierdzi, że „jednym ze sposobów na znalezienie potencjalnych lojalnych pracowników jest przeanalizowanie losów tych, którzy wcześniej pracowali w innym przedsiębiorstwie (jak długo). W systemie opartym na lojalności, umiejętność i doświadczenie są ważne, ale jeszcze ważniejsza jest wierność i zaufanie. Liczy się bowiem to, jak długo pracownik zamierza zostać w firmie, doświadczenie przyjdzie z czasem”³⁸¹.

³⁸⁰ *Ibidem*.

³⁸¹ L. Zbiegień-Maciąg *Etyka w zarządzaniu*, CIM, Warszawa 19%. s. 101.

Czy jednak w dobie globalizacji działalności i wdrażania sieciowych struktur organizacyjnych problem długoterminowego związania kariery zawodowej z jednym pracodawcą nadal istnieje? Cz. Sikorski twierdzi, że „nie istnieje problem wyboru między interesem własnym a interesem grupy. Te dwa rodzaje interesów są ze sobą zbieżne: im bardziej jednostka koncentruje się na wspomaganie grupy, tym bardziej na tym sama korzysta. Jest natomiast problem wyboru grupy, która będzie najlepiej sprzyjać zamierzeniom jednostki. Przyznanie człowiekowi moralnego prawa dokonywania takiego wyboru oznacza odrzucenie mitu „sprawy”, abstrahowanej od ludzkich działań i interesów, dla której należy się poświęcać, nie oczekując w zamian jakichkolwiek korzyści. Poświęcenie dla sprawy jest mitem kulturowym utrudniającym harmonijne funkcjonowanie ludzkich zbiorowości”³⁸².

Należy zatem odróżnić zatrzymanie pracownika w firmie od pozyskania jego lojalności. Niejednokrotnie bowiem pracownicy pozostają w firmie z konieczności, np. braku innych ofert pracy, niechęci do zmiany miejsca zamieszkania, obawy przed nowymi obowiązkami. Trudno zatem oczekiwać, aby ci „przymusowi” pracownicy stanowili grupę lojalnych, zaangażowanych i wysoce motywowanych. Z drugiej zaś strony, w dobie dynamicznych zmian w firmie i ich otoczeniu, zmiana miejsca pracy staje się jednym z elementów działania. Znana jest już grupa zawodowa tzw. menedżerów czasowych (*interim managers*), którzy zatrudniani są w firmie w celu realizacji określonego zadania (np. restrukturyzacji zatrudnienia) w wyznaczonym czasie. Współczesne organizacje szukają źródeł swojej siły nie w długookresowym zatrudnieniu lecz w elastyczności pracowników. Wymóg elastyczności w gospodarowaniu zasobami ludzkimi przekreśla gwarancje stałego zatrudnienia. Ten wzór kulturowy coraz częściej akceptują także pracownicy. Obserwując zjawisko zaniku tak silnej do niedawna „lojalności firmowej”, autorzy zachodni są skłonni łączyć je ze wzrostem liczby profesjonalistów w różnego typu organizacjach. Profesjonaliści bowiem, z natury rzeczy, mają tendencje do dzielenia własnej lojalności między wymagania organizacji a wymagania systemu wartości zawodowych. Identyfikacja zawodowa skłania pracownika do większej lojalności wobec norm zawodowych aniżeli wobec obowiązujących w macierzystej organizacji. Mówi się niekiedy o „moralnym” i „kalkulatywnym” uczestnictwie w organizacji. Pierwszy typ - moralny - opiera się na potrzebie bezpieczeństwa, które realizowane jest poprzez przynależność do grupy. Typ kalkulatywny oznacza realizację własnego, osobistego celu, co przy okazji jest korzystne dla organizacji. Jak wynika z badań prawie połowa Polaków nie wykazuje przywiązania do firmy. Na potrzeby badania stworzono cztery modele pracowników³⁸³:

³⁸² Cz. Sikorski *Ludzie nowej organizacji. Wzory kultury organizacyjnej wysokiej tolerancji niepewności*, Wyd. UL, Łódź 1998, s. 149.

³⁸³ K. Polak *Polacy oziębli wobec pracy*, Gazeta Prawna, 16 grudnia 2002 r. Badania zrealizowane przez Taylor Nelson Softes (w Polsce TNS-OBOP) w 33 krajach świata, 19 840 wywiadów na reprezentatywnej próbie.

- nastawieni na karierę (*career oriented*) - mogą być bardzo efektywni. Są otwarci na propozycje zmiany zatrudnienia. Mają „oczy szeroko otwarte” i jeśli spotkają się z korzystniejszą dla nich ofertą pracy, bez większego zastanowienia przyjmują ją;
- niezaangażowani (*uncommitted*) - cechuje ich brak entuzjazmu zarówno do wykonywanej pracy, jak i do swojego pracodawcy. W ekstremalnych sytuacjach popadają w skrajności, są skłonni do krytykanctwa i mogą działać na niekorzyść firmy;
- przywiązani do firmy (*company orientated*) - mają pozytywny stosunek do firmy. Nie zależy im jednak na wykonywanej pracy, co w konsekwencji często osłabia pozytywne skutki ich zaangażowania;
- ambasadorowie (*ambassador*) - są entuzjastycznie nastawieni do wykonywanej pracy i do swojego pracodawcy. Są bardzo cennym nabytkiem dla firmy. Stanowią wzór postępowania dla innych.

Statystyka dotycząca Polski pokazuje dominację pracowników nastawionych skrajnie. Za granicą „niezaangażowanych” jest przeciętnie 35 proc, u nas aż 48 proc. Tylko 28 proc. polskich pracowników można zaliczyć do grona najwartościowszych - „ambasadorów” podczas, gdy średnia globalna wynosi 43 proc. Pozostałe wielkości są zbliżone - mamy 8 proc. „przywiązanych do firmy” (w świecie też 8 proc.) i 16 proc. „nastawionych na karierę” (w innych krajach przeciętnie 14 proc). W Polsce aż 48 proc. pracowników deklaruje brak bliższych związków z firmą i identyfikacji z wykonywaną pracą podczas, gdy średnia światowa jest o ponad 11 proc. niższa. Przy czym zdecydowanie bardziej polscy pracownicy przywiązują się do pracy, którą wykonują (44 proc.) niż do firmy, dla której pracują (36 proc). Podobnie sytuacja wygląda w innych badanych krajach, gdzie ponad połowę zatrudnionych stanowią osoby, które wykazują przywiązanie do własnej pracy (57 proc), a w mniejszym stopniu do firmy (51 proc).

Według badań¹⁸⁴ przeprowadzonych w kwietniu 2002 r. z 2627 dyrektorami personalnymi z 8 krajów wynika, że im firma jest mniejsza, tym pracownicy są bardziej z nią związani.

26 proc. ankietowanych dyrektorów personalnych sądzi, że w ciągu ostatnich 3 lat pracownicy ich firm stali się bardziej związani ze swoimi organizacjami, 22 proc. badanych uważa, że ich zatrudnieni stali się w tym okresie mniej przywiązani do firmy, a 42 proc, że nie uległo zmianom. Aż 42 proc. badanych jest zdania, że w ciągu najbliższych 3 lat przywiązanie pracowników do firmy wzrośnie. Jedynie 10 proc wyraziło przekonanie, że przywiązanie pracowników do organizacji spadnie.

¹⁸⁴ M. Kowalski *Próbowanie wierności*, z dn. 17.09.2003, www.hrm.pl, Badania „związać pracowników z firmą - kluczowe kwestie na przyszłość” zostało przeprowadzone przez MANPOWER wśród dyrektorów personalnych Francji, Niemiec, Włoch, Holandii, Wielkiej Brytanii, USA, Meksyku.

Dyrektorów działów kadr zapytano również o czynniki, które wpływają w największym stopniu na zatrzymanie pracowników w firmie. Najwięcej respondentów uznało, że najistotniejsze są: prowadzenie uczciwej i przejrzystej polityki w zakresie komunikacji (90 proc.) oraz okazywanie pracownikom uznania, na jakie oni zasługują (88 proc.), a także promowanie kultury pracy w grupie (88 proc.). Ważnymi kwestiami okazały się również nagradzanie zatrudnionych na podstawie wyników, jakie osiągają (85 proc.) i zapewnianie ciekawej, zróżnicowanej pracy (83 proc.). Liczyły się także inne czynniki: kompetentni współpracownicy (80 proc.), wdrażane na co dzień wartości ważne dla firmy (78 proc.). Najmniej osób wskazywało na utrzymanie silnej marki pracodawcy na rynku pracy (64 proc.) oraz możliwość liczenia na mającą silną pozycję dyrekcję (58 proc.). Łącznie 79 proc. ankietowanych sądzi, że ich organizacje naprawdę starają się utrzymać najbardziej utalentowanych pracowników.

30.3. Kształtowanie lojalności pracowniczej

Budowanie lojalności pracowników musi być działaniem, kompleksowym, które dotyczy wszystkich pracowników firmy. Szczególną rolę w tym procesie odgrywa kadra menedżerska, która nie tylko musi swoim zachowaniem dowodzić poparcia dla wartości jaką jest lojalność pracownicza, ale również wpływać na postawę i zachowania podwładnych. Lojalność pracownicza powinna stanowić jedną z podstawowych wartości promowanych i przestrzeganych w firmie. Znajduje się ona niekiedy w oficjalnych dokumentach, np. kodeksie wartości i zasad. Nie wystarczy jednak dokonać formalnego zapisu aby wywołać pożądane zachowania pracowników. Pojawia się zatem pytanie - jak pozyskać lojalność pracowników? Restrykcyjne promowanie lojalności działa tylko w stosunku do wybranej grupy pracowników, a skuteczność tego rodzaju metod jest z założenia ograniczona w czasie. Może prowadzić do koncentrowania się pracowników na poszukiwaniu metod umożliwiających odstępstwo od wymuszonego zobowiązania. Lojalność pracowniczą należy promować poprzez szereg równoległych działań, które mają uniwersalne zastosowanie. W ramach omawianych działań można wskazać także specyficzne korzyści i trudności wynikające z ich realizacji w grupach kapitałowych. Do działań tych należą³⁸⁵:

1. Zatrudnianie w firmie pracowników, których indywidualny system wartości jest zbieżny z systemem wartości obowiązującym w firmie,
2. Sprawiedliwe i satysfakcjonujące wynagrodzenie,
3. Szkolenie i rozwój pracowników,
4. Planowanie przebiegu kariery zawodowej,

Por. *Maximize employee loyalty in your Organization*, Strategie HR Review, July/August 2003, vol.2, www.melcrum.com.

5. Sprawna komunikacja,
6. Stworzenie właściwych warunków pracy.

30.3.1. Zatrudnianie w firmie pracowników, których indywidualny system wartości jest zbieżny z systemem wartości obowiązującym w firmie

Pierwszym i podstawowym krokiem w budowaniu lojalnego zespołu jest zatrudnienie odpowiednich pracowników, to znaczy osób, których wartości indywidualne są zbieżne z wartościami firmowymi. W procesie rekrutacji powinno się poszukiwać ludzi, dla których wartości, z których wynika pozytywny stosunek do pracy lub firmy, są usytuowane centralnie w indywidualnym systemie wartości. Położenie przekonań w systemie decyduje bowiem o stopniu ich podatności na zmiany. Im przekonania położone są bardziej centralnie, tym trudniej je zmienić. M. Rokeach sądzi, że ogólna liczba wartości cenionych przez jednostkę jest stosunkowo mała i wynosi kilka tuzinów. Wszyscy ludzie niezależnie od miejsca i czasu, w którym żyją cenią te same wartości, chociaż nie w jednakowym stopniu³⁸⁶. Uzyskanie zbieżności indywidualnego i firmowego systemu wartości jest jednak zadaniem trudnym. Wymaga ono bowiem wykorzystania w procesie selekcji kandydatów, takich narzędzi psychologicznych, które pozwolą na zdiagnozowanie osobowości i potrzeb kandydatów. Nie wszystkie firmy mają jednak możliwość ich samodzielnego wykorzystania lub zakupu tego rodzaju usługi. W procesie budowania zbieżności wartości możemy napotkać także innego rodzaju trudności, a mianowicie trudność wynikającą z faktu, iż naturalną tendencją każdej jednostki jest przede wszystkim realizowanie własnych potrzeb i interesów w oparciu o posiadane zasoby (osobowość, zdolności, wiedzę), a dopiero w dalszej kolejności potrzeb innych ludzi w organizacji. Jest to podstawowe prawo życiowe oparte na instynkcie samozachowawczym. Proces ten najczęściej zachodzi na poziomie podświadomym, rzadko jest uświadamiany i akceptowany przez jednostkę³⁸⁷.

W tym świetle promowanie jednolitych wartości we wszystkich spółkach wchodzących w skład grupy kapitałowej stanowi bardzo trudne zadanie, biorąc pod uwagę możliwą różnorodność kultur organizacyjnych poszczególnych jednostek. Z drugiej strony, możliwe transfery pracowników pomiędzy firmami należącymi do grupy, pozwalają na umocnienie wartości organizacyjnych w poszczególnych spółkach. Szerokie możliwości stosowania rekrutacji wewnętrznej, w ramach całej grupy kapitałowej, pozwalają na maksymalizację korzyści płynących z tej formy rekrutacji i selekcji pracowników, np. ograniczenie kosztów tego procesu, znajo-

A. Bergtold Wysokiński M. *Wartości indywidualne i firmowe*, www.kadry.info.pl.

A. Bergtold *Zarządzanie sobą a celem firmy*, www.kadry.info.pl.

mość kompetencji pracownika, szybki proces adaptacji do pracy, a jednocześnie umożliwiają czerpanie korzyści z pewnej świeżości spojrzenia na organizację, ograniczone „uwikłanie” interpersonalne, duża grupa potencjalnych kandydatów, czyli korzyści płynących z rekrutacji zewnętrznej.

30.3.2. Sprawiedliwe i satysfakcjonujące wynagrodzenie

Wynagrodzenie nie jest najistotniejszym czynnikiem motywującym do pracy (szczególnie w przypadku kadry menedżerskiej), lecz zapewnienie poczucia sprawiedliwego wynagrodzenia, adekwatnego do wykonanej pracy. Stanowi to także podstawę budowania lojalności pracowniczej. Oferowanie wynagrodzenia niższego niż firmy konkurencyjne może narazić organizację na odejście kluczowych pracowników. Można sformułować zależność, iż zbyt niski poziom wynagrodzenia w efekcie powoduje złą pracę (jakość, ilość). Zależność odwrotna nie jest niestety zawsze prawdziwa, to znaczy wysokie wynagrodzenie nie zagwarantuje zaangażowania i wysokiej jakości wykonywanej pracy. System motywacyjny musi składać się zarówno z elementów finansowych, jak i czynników motywacji pozafinansowej. Dlatego też tak popularne są obecnie pakietowe systemy wynagradzania, uzupełnianie wynagrodzenia podstawowego (finansowego) przez pozapłacowe kompensaty pracy, takie jak telefon komórkowy, opieka medyczna, ubezpieczenie, itp.³⁸⁸. Głównym celem przyznawania pracownikom świadczeń rzeczowych i socjalnych jest wzmacnianie więzi z organizacją, a w ślad za tym zatrzymanie w firmie wartościowych menedżerów i specjalistów. Świadczenia pozwalają pracownikom zaspakajać potrzeby, których nie mogliby realizować sami bez pomocy przedsiębiorstwa. Jednak podstawą skuteczności oddziaływania systemu motywacyjnego jest jego dostosowanie do pracowników (ich potrzeb, wykształcenia, poziomu dochodów, itp.). Co raz bardziej popularne stają się zatem w Polsce kafeteryjne systemy świadczeń stwarzające pracownikom możliwość ich wyboru z oferowanego przez firmę zestawu. W Polsce około 10 proc. z czołowej setki firm z kapitałem zagranicznym stosowało w 2003 roku systemy kafeteryjne. Należy przypuszczać, że mimo ich złożoności popularność tego rozwiązania będzie rosła, podobnie jak w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii³⁸⁹.

30.3.3. Szkolenie i rozwój pracowników

Utrzymanie lojalności i zaangażowania najlepszych pracowników oznacza również uświadomienie pracownikom roli jaką odgrywają w organizacji i sposobu, w jaki przyczyniają się do jej sukcesu. Udział w szkoleniach, które rozwijają kom-

por. M. Rosa *Premie, bonusy, benefity*. *Personel* nr 1,2/2004.

por. M. Rosa *op. cit.*

potencje pracowników powinien jednocześnie stanowić okazję dla podkreślenia faktu, iż firma planuje długoletnią współpracę z danym pracownikiem. Szkolenia, w których uczestniczą pracownicy muszą być adekwatne do potrzeb ich pracy i stanowiska oraz pozwalać na nieustanny rozwój zawodowy. Cechą charakterystyczną kluczowych pracowników jest ciągła potrzeba podnoszenia własnych kwalifikacji, a zatem stworzenia im możliwości rozwoju jest niezwykle istotne. W grupach kapitałowych możliwości te są znacznie większe niż w strukturach jednopodmiotowych. Sprawowanie funkcji menedżerskich na poziomie spółki-matki wymaga bardzo wysokich kwalifikacji, do których dochodzić można poprzez zarządzanie początkowo mniejszymi jednostkami tj. spółkami wchodzącymi w skład grupy. Możliwość transferu wiedzy między poszczególnymi jednostkami grupy, wykorzystanie efektu synergicznego wynikającego z wielości i różnorodności wiedzy i doświadczeń pracowników pozwala firmie na ograniczenie kosztów w zakresie szkolenia pracowników (szkolenia kaskadowe, wewnętrzne), a wśród pracowników buduje motywację wewnętrzną wynikającą z przynależności do dużej, znanej firmy (grupy).

30.3.4. Planowanie przebiegu kariery zawodowej

Szkolenie i rozwój kluczowych pracowników jest początkiem drogi ich zawodowego rozwoju. Planowanie ścieżki rozwoju zawodowego jest istotne dla przedstawienia oczekiwań i planów firmy wobec pracownika. Pozwala ono pracownikowi na określenie indywidualnych celów w ramach pracy zawodowej i konsekwentną ich realizację w firmie. Brak informacji dotyczącej własnej roli w organizacji oraz planów i perspektyw rozwoju zawodowego niejednokrotnie skłania pracowników do przyjmowania ofert pracy od firm konkurencyjnych, które w sposób czytelny potrafią przedstawić i umożliwić rozwój i awans. Planowanie kariery zawodowej pozwala na zbudowanie jasnych, dwustronnych relacji pracownik - firma, co wzmacnia zaangażowanie i lojalność pracownika, a firmie daje możliwość planowania obsady kluczowych stanowisk. Pracownicy spółek wchodzących w skład grup kapitałowych mają szerokie możliwości rozwoju, niekiedy nawet w skali międzynarodowej. Wnioski płynące z indywidualnych rozmów rozwojowych mogą być umieszczane w globalnej bazie danych, a plany dotyczące rozwoju pracownika rozpatrywane przez pryzmat możliwości i potrzeb personalnych całej grupy. Pracownik zyskuje dzięki temu różnorodne możliwości rozwoju osobistego, a firma zaplecze kadrowe. Po stronie korzyści globalnego planowania kariery należy także umieścić większą elastyczność w przeszczepianiu rozwiązań z jednych rynków na inne. Przenoszenie najlepszych praktyk przez osoby, które te rozwiązania tworzyły lub realizowały stanowi doskonały prognostyk dla ich sukcesu w nowym miejscu. Możliwość zdobywania przez pracowników wiedzy i doświadczeń w różnych spółkach grupy, zarówno w kraju jak i za granicą umożliwia

zatrzymanie w firmie grupy wysokokwalifikowanej kadry. Tego typu ścieżka kariery traktowana jest bowiem przez wielu pracowników jako coś szczególnie atrakcyjnego i wiążącego z firmą³⁹⁰.

303.5. Sprawna komunikacja

Skuteczna komunikacja oznacza wielokierunkowy przepływ komunikatów bez ich zniekształceń. Umożliwienie pracownikom przedstawiania opinii i słuchanie głosów i pomysłów od nich płynących powinno stanowić element kultury organizacyjnej firmy. Organizacja spotkań, forów dyskusyjnych, i co istotne, implementacja płynących z nich wniosków i rozwiązań, pozwala na zrozumienie przez pracowników ich znaczenia w firmie, zachęca do zaangażowania, minimalizuje źródła konfliktów i przyczynia się do poprawy atmosfery pracy. Pracownicy podejmują pracę ze względu na znajomość firmy (marki, perspektyw rozwoju, odpowiedzialności), a opuszczają ją w wielu przypadkach ze względu na obowiązującą kulturę organizacyjną i relacje z przełożonymi. Skuteczna komunikacja jest przedmiotem wielu opracowań, a jednocześnie stanowi umiejętność, której menedżerowie wyższych szczebli poświęcają stosunkowo mało uwagi. Szkolenia poświęcone umiejętności komunikacji adresowane są głównie do pracowników służb handlowych i są wyraźnie ukierunkowane na zwiększenie sprzedaży. Sprawna komunikacja zarówno wśród samych pracowników kluczowych, jak i ich przełożonych i współpracowników ma istotne znaczenie dla osiągnięcia satysfakcji z pracy.

Ekonomiści opierają swoje teorie na przeświadczeniu, że ludzie są maksymalnie praktyczni i kierują się tylko chłodną kalkulacją własnych interesów, to znaczy, że ludzie mają na uwadze wyłącznie końcowy efekt działania. Jest to jednak założenie, które należałoby poddać rewizji, ponieważ życie nie zawsze je potwierdza. Ludziom zależy na rezultatach, ale obchodzą ich również procesy, które do nich prowadzą. Każdy chce mieć poczucie, że wniósł osobisty wkład w konkretny proces, że jego punkt widzenia był brany pod uwagę, nawet jeśli został odrzucony. Rezultaty są ważne, ale równie ważne jest podejście, które do nich prowadzi³⁹¹.

30.3.6. Stworzenie właściwych warunków pracy

Dla uzyskania lojalnych zachowań pracowników ważne jest, aby firma w której pracują była nie tyle tą, do której zostali przyjęci, ale firmą w której chcieli i chcą pracować, to znaczy, że podjęcie pracy w organizacji jest również wynikiem ich decyzji. Sprzyja temu zapewnienie atmosfery pracy nie przesiąkniętej napię-

J. Pawłowski *Kariera na skale światową*, Personel 4/2004.

W. Ch. Kim, R. Mauborgne *Chcesz by pracownicy dali z siebie wszystko? Grajfair*, Harvard Business Review Polska, marzec 2004

ciem i stresem lecz atmosfery przyjaznej i jednocześnie stymulującej do produktywności, kreatywności oraz osiągania celów indywidualnych i firmowych. Fizyczne warunki pracy są również zgodnie z teorią F. Herzberga czynnikiem, który wpływa na zadowolenie pracy. Dobra atmosfera i warunki pracy są zatem czynnikami, które wzmacniają lojalność i zaangażowanie pracowników. Mówi się, że najprostszym testem lojalności pracownika jest fakt, czy poleciliby swoją firmę znajomym jako miejsce pracy. Wydaje się, że jest w tym sporo racji.

Przedstawione, wybrane czynniki i działania kreujące postawy lojalnościowe nie mogą być rozpatrywane jednostkowo. Stanowią one wiązkę działań składających się na proces budowania systemów lojalnościowych w firmie. Jest to proces dwukierunkowy, tzn. podstawą jego sukcesu jest wzajemna lojalność firmy wobec pracownika i pracownika wobec firmy. Chociaż skuteczność programów lojalnościowych jest wysoka, to w Polsce korzysta z nich niewiele firm. Małe - ponieważ ich na to nie stać, a średnie - bo rzadko wiedzą o ich istnieniu. Nieco częściej występują one w firmach dużych (grupach kapitałowych). Programy wspierające lojalność pracowników wobec firmy są nowym rodzajem usług oferowanych także przez firmy doradztwa personalnego. Celem programów jest określenie poziomu zadowolenia pracowników z działania firmy. Nie chodzi wyłącznie o wnioski w kwestii prowadzonej działalności gospodarczej, ale też ocenę komunikacji wewnętrznej i poziomu zaufania pracownika do przełożonych. Programy lojalnościowe są szczególnie przydatne w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo znajduje się w trakcie istotnych zmian, np. restrukturyzacji, fuzji, czy wdrożenia nowej strategii. Pierwszym zadaniem doradców personalnych, wkraczających z takim zadaniem do firmy, jest zorientowanie w ogólnej sytuacji. Później, pod kątem spostrzeżeń, opracowuje się ankiety, które musi wypełnić każdy zatrudniony w firmie. Zwykle pytania dotyczą motywów przy podjęciu decyzji o zatrudnieniu w tej firmie, o oceny funkcjonowania działu i całego przedsiębiorstwa. Ankietowany musi też przedstawić własną samoocenę. Na podstawie ankiet obiektywni (bo pochodzący z zewnątrz) doradcy personalni opracowują raport ogólny i przedstawiają zarządowi swoje zalecenia, które powinien poznać każdy zatrudniony. Po wprowadzeniu programów lojalnościowych wydatnie poprawiają się kontakty interpersonalne, komunikacja wewnętrzna, a w rezultacie skuteczność działania całego przedsiębiorstwa.

Zakończenie

Poruszony w opracowaniu problem lojalności pracowników jest problemem dotyczącym zarówno małych i średnich przedsiębiorstw jak i organizacji wielopodmiotowych. Zaprezentowane rozważania oraz propozycje działań mają charakter uniwersalny na bazie, których można budować rozwiązania szczegółowe, odpowiednie dla rodzaju grupy kapitałowej, formy organizacyjnej zarządzania grupą kultury organizacyjnej oraz innych uwarunkowań. Bez wątplenia bowiem, lo-

jalni pracownicy stanowią ważny składnik aktywów niematerialnych firmy, które w przeciwieństwie do zasobów finansowych lub rzeczowych, są trudne do skopionowania przez konkurentów, co czyni z nich istotne źródło trwałej przewagi konkurencyjnej.

Bibliografia

1. Bergtold A., Wysokiński M. *Wartości indywidualne i firmowe*, www.kadry.info.pl.
2. Bergtold A. *Zarządzanie sobą a cele firmy* www.kadry.info.pl.
3. Dąbrowski Ł. *Kultura employeeship w przedsiębiorstwie - lojalność i inicjatywa*, www.tmi.com.pl.
4. Kim W. Ch., Mauborgne R. *Chcesz by pracownicy dali z siebie wszystko? Graj fair*, Harvard Business Review Polska, marzec 2004.
5. Korpołewska K., *Systemy lojalnościowe*, www.kadry.info.pl/biblioteka/motywowanie.
6. Kowalski M. *Próbowanie wierności*, www.hrm.pl.
7. *Maximize employee loyalty in your Organization.*, *Strategie HR Review*, July/August 2003, vol.2, www.melcrum.com.
8. Mrzygłód J. *Lojalność znaczy zaufanie*, *Personel*/, 8/2003.
9. Pawłowski J. *Kariera na skalę iw/atową*, *Personel*, 4/2004.
10. Polak K. *Polacy oziębli wobec pracy*, *Gazeta Prawna*, 16 grudnia 2002r.
11. Reichheld R. *Leadfor Loyalty*, *Harvard Business Review*, July-August 2001.
12. Rosa M. *Premie, bonusy, benefits*, *Personel* nr 1,2/2004.
13. Sikorski Cz. *Ludzie nowej organizacji. Wzory kultury organizacyjnej wysokiej tolerancji niepewności*, Wyd. UŁ, Łódź 1998, s. 149.
14. *Słownik języka polskiego*, PWN, Warszawa 1988.
15. Zbiegień-Maciąg L. *Etyka w zarządzaniu*, CIM, Warszawa 1996.

Beata Butwicka

31. ZARZĄDZANIE KOMUNIKACJĄ W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

Wprowadzenie

Każda firma duża lub mała, świadcząca usługi czy też produkcyjna, związana z ważnym sektorem gospodarki, czy też zaspakajająca jedynie wyszukane potrzeby klienta, powinna komunikować się ze swoim zewnętrznym i wewnętrznym otoczeniem. Wynikiem poprawnego zarządzania komunikacją jest określony wizerunek firmy oraz jej silna tożsamość. Strategia komunikowania z otoczeniem zewnętrznym powinna opierać się na trzech filarach: wizerunku firmy, tożsamości firmy, reputacji firmy - często w Polsce utożsamianej z marką. **Wizerunek firmy**, czyli nasze o niej wyobrażenie, dzięki społecznym środkom przekazu nabrał szczególnego znaczenia we współczesnym świecie. **Tożsamość firmy jest** sumą elementów, które je identyfikują wyróżniając spośród innych przedsiębiorstw. Stała się nowoczesnym i bardzo trwałym elementem budowania przewagi konkurencyjnej. **Reputacja** firmy jest obiektywną opinią otoczenia na jej temat. Opinia ta jest wynikiem oceny działań firmy, dokonanej z punktu widzenia, co najmniej kilku, niejednorodnych grup jurorów, które to grupy kierują się własnymi kryteriami oceny. Te kilka w efekcie prostych definicji związanych z tematem referatu staje się ważnym problemem, kiedy musimy sobie odpowiedzieć na pytanie jak zarządzać komunikacją w grupie. Czy scentralizowany system komunikowania buduje pozytywny wizerunek i reputację, a decentralizacja prowadzi do chaosu komunikacyjnego?

Poniższy referat jednoznacznie na te pytania nie odpowie. Jego zadaniem jest podkreślenie roli komunikacji i komunikowania się we współczesnym świecie, również z punktu widzenia zarządzania grupami kapitałowymi.

31.1. Co to jest komunikacja?

Znajomo brzmiące słowo „KOMUNIKACJA” w efekcie okazuje się pojęciem dalekim od szybkiego i taniego sposobu na przemieszczanie się. Dotyka jednak równie trudnego i ważnego zagadnienia, związanego z codziennym życiem i rozwojem każdej firmy. Komunikacja, - „Communication i „communicate” wywodzi

się z języka łacińskiego¹⁹². Słowo „communicatio” oznacza użyczenie, doniesienie, przy czym wskazuje na rzecz a nie na czynność. Wyrażenie, „communico” oznacza: coś z kimś dzielić, mieć z nim coś wspólnego lub „komuś czegoś użyzyć”, udzielić, dopuścić do udziału, dać.

„Komunikowanie się” w naukach humanistycznych zostało zawężone do zjawiska porozumiewania się ludzi. Natomiast ważną cechą komunikowania jest nie tylko fakt przekazywania informacji, ale również utrzymywania kontaktów społecznych.

Zarówno jednokierunkowa komunikacja polegająca na przepływie informacji w jedną stronę, czyli Ja mówię a Ty słuchasz, jak i dwukierunkowa będąca formą dialogu są częstym, ale nie uporządkowanym zjawiskiem w firmach. Trzecia z form występująca najczęściej polega na wpuszczaniu do systemu informacji, które krążą w dowolny i niekontrolowany przez nadawcę sposób.

Jak zarządzać komunikacją jednokierunkową by monotony głós patrona z formy „Ja mówię a Ty słuchasz” przekształcić w dwukierunkową komunikację między nadawcą a odbiorcą? Jak sprawić, aby uporządkowany system informacji krążył po firmie docierając według woli nadawcy komunikatu, i przekształcał się w informację zwrotną u odbiorcy? Czyli jak uprawiać dialog ze strategicznym otoczeniem firmy będąc z jednej strony samodzielnym podmiotem, realizującym statutowe działania a z drugiej członkiem czasem najistotniejszej z punktu widzenia żywotności przedsiębiorstwa, grupy.

Pytania czy należy uprawiać poprawną komunikację w dobie wejścia Polski do Unii Europejskiej chyba już nie wypada zadawać.

31.2. Strategiczne otoczenie - wróg czy przyjaciel?

W procesie zarządzania firmą słowo strategiczny jest jednym z najczęściej używanych pojęć. Firma ma strategicznych klientów, strategiczne kierunki rozwoju, strategię marketingową i finansową. Ma również swoje strategiczne otoczenie. Tak się dzieje nie tylko w przypadku firm, ale każdej organizacji. Dla procesów komunikacyjnych strategicznym otoczeniem każdej organizacji są zarówno klienci, kontrahenci, konkurenci, organizacje polityczne, lokalna społeczność, szeroko pojęta opinia publiczna oraz media. Są nim również pracownicy, zarządy, członkowie rad nadzorczych i akcjonariusze. Bez szczegółowego podziału oraz charakterystyki strategicznego otoczenia, w tej chwili, należy zauważyć, iż jest to spora grupa ludzi i firm. Z punktu widzenia procesów zarządzania komunikacją to istotna populacja nadawców i odbiorców informacji dla firmy i o firmie. Ale nie tylko! To właśnie pośród tych ludzi i organizacji dokonuje się proces budowania wizerunku i reputacji firmy. To w tym szerokim otoczeniu zachodzą procesy kształtowania

¹⁹² *Słownik łacińsko-polski*, 1965 s. 9.

świadomości w stosunku do świadczonej przez firmę usługi lub produkowanego przez nią produktu. To również w tej jakże istotnej grupie ludzi dokonuje się oznaczenie miejsca organizacji i jej wartości dla społeczności w ogóle. I co najważniejsze bez znaczenia pozostaje fakt czy pośród tej ogromnej ludzkiej społeczności znajdują się odbiorcy wyników jej (firmy) pracy.

W przypadku takich organizacji jak grupy kapitałowe bywa, że istotnymi jurorami budującymi jej reputację są np. media, nie będące jako takie wprost nabywcami produktów i usług. A zatem jeżeli tak istotną rolę odgrywa to liczne grono to należy je potraktować jak wroga czy jak przyjaciela grupy i poszczególnych firm? Na to pytanie jednoznacznie odpowiadam - jak przyjaciela! I chociaż w układaniu swoich stosunków z otoczeniem (public relations), czy też poprawnym komunikowaniu się firma (grupa) wiele razy skorzysta z istic wojennych sposobów (strategii, technik, taktyk) to z całą pewnością w pokojowym charakterze i ku wzajemnemu zadowoleniu i pełnemu zrozumieniu.

31.3. Tajemnice public relations

Public relations, w dokładnym przekładzie z angielskiego to kontakty ze zbiorowościami społecznymi³⁹³.

Od wielu lat funkcjonuje w Polsce zarówno pojęcie public relations jak i ludzie, którzy to pojęcie wprowadzają w życie. Oczywiście w życie polskich i w Polsce działających firm.

Jak piszą niektórzy praktycy i teoretycy tej dziedziny wielu polskich menedżerów od lat wykorzystuje PR w swojej pracy nie wiedząc tak naprawdę, co się kryje zarówno pod samą nazwą jak i jakie zastosowanie dla niej mogliby znaleźć w swojej firmie? Tajemniczo brzmiące słowa zapłodniły również agencje reklamowe, które bez skrupułów dodały w nazwie obok „agencja reklamowa” słowa i „public relations”, wprowadzając nową - drogą usługę, opatrzoną tym jakże przyjemnie, z angielska brzmiącym wyrażeniem.

A ponieważ public relations to jedna z najbardziej fascynujących ostatnio dziedzin współczesnych nauk społecznych i ekonomicznych, która łączy w sobie elementy marketingu, reklamy, zarządzania, czerpiąc jednocześnie z dokonań literatury, sztuki, socjologii i psychologii³⁹⁴, to i fascynatów żeby nie powiedzieć prestidigatorów tej dziedziny pewnie by dzisiaj nie zliczył. Jak to się ma do poprawnej komunikacji z otoczeniem?

W zakresie doświadczeń, możliwości, efektów oraz wiedzy warto korzystać z tego, co osiągnęli inni. Szczególnie, jeśli ci inni to firmy i profesjonaliści od wielu lat realizujący public relations. W kontekście grup kapitałowych doświad-

T. Goban-Klas *Public relations czyli promocja reputacji*, Bussines Press, Warszawa 1997 r., wstęp. Tamże, s. 7.

czenia i wiedza bywają często dorobkiem wielu menedżerów zarządzających spółkami. Efektem działań public relations jest stworzenie silnego i wyróżniającego wizerunku w świadomości otoczenia. Charakterystyczne elementy tożsamości i ich konsekwentne stosowanie może przyczynić się do wzrostu efektywności zarządzania i kierowania marketingiem przedsiębiorstwa, wartością dodaną może być wtedy silna tożsamość grupy i jej pozytywny wizerunek. Tożsamość integruje wszelkie formy działania w jeden spójny przekaz. Warto o tym pamiętać projektując własne elementy tożsamości w oparciu o system identyfikacji grupy. Pamiętać również należy, aby nie przesadzać z identyfikacją wspólną z grupą wtedy, kiedy byłoby to źle postrzegane albo przez otoczenie wewnętrzne albo zewnętrzne. Tożsamość i działania ją tworzące często mylone są z reklamą. Celowe i zaplanowane działania reklamowe mogą natomiast aktywnie wspierać budowanie wizerunku. Stworzenie powszechnie akceptowanego wizerunku jest procesem długotrwałym. Wymaga cierpliwości, konsekwencji i zaangażowania wielu osób, nie tylko profesjonalistów PR. Pozytywny wizerunek jest zawsze gwarancją sukcesu, najpierw jakościowego a w konsekwencji ilościowego.

31.4. Fachowiec ds. public relations potrzebny od zaraz

Znaczenie wizerunku i reputacji nabrało ogromnego znaczenia we współczesnym świecie. Wzrosła liczba podmiotów, których postawa wobec organizacji ma wpływ na działalność (np. związki ochrony konsumenta, organy rządowe). Wzrosło znaczenie opinii publicznej dla działań prowadzonych przez organizację. A przede wszystkim wzrosło znaczenie mediów w kształtowaniu wizerunku firmy (grupy). Zwiększyła się liczba potencjalnych konfliktów i sytuacji kryzysowych, jakie mogą spotkać organizację.

Naturalnym stało się, więc zapotrzebowanie na fachowców, od public relations. Poszukując odpowiedniego kandydata spróbujmy przygotować listę ról i celów, jakie realizuje public relations. Zarówno te, które wspomagają zarządzanie w tym również marketing firmy (grupy), jak i te, które budują jej reputację, moglibyśmy podzielić na dwie grupy. Pierwszą będą te działania, które stanowią przemyślane, zaplanowane i wdrażane programy służące danej organizacji oraz ogółowi, w tym programy doradcze i edukacyjne związane z codzienną działalnością. Drugą stanowią będą programy doraźne związane z reagowaniem na trudności organizacji w sytuacjach kryzysowych. Ten podział wyodrębnia dwie specjalizacje związane z public relations. Specjalistę od tak zwanego proaktywnego PR³⁹⁵, oraz specjalistę od kryzysowego PR. Gdyby jednak zastosować podział na strategie, techniki i taktyki, oraz narzędzia ich realizacji okazałoby się, iż wąskich specjalności a tym

T. Smektała *Public relations w sytuacji kryzysowej przedsiębiorstw*, Astrum, Wrocław 2002, s. 22.

samym specjalistów potrafiących wykonać poprawnie zadanie z tej dziedziny wymienilibyśmy wielu.

Byliby to analitycy sytuacji wyjściowej, redaktorzy biuletynów zakładowych, twórcy komunikacji intranetowej i internetowej, rzecznicy prasowi oraz pr-menedżerowie, którzy w dobrze pojętym zawodowym interesie powinni posiadać umiejętności i wiedzę związaną z planowaniem, wdrażaniem i kontrolowaniem strategii public relations.

Niezwykle istotne znaczenie dla realizacji celów komunikacyjnych grupy mają komunikatorzy³⁹⁶, którzy zajmują się kryzysowym PR. Zarówno w pojedynczych spółkach jak i w grupie. Odchodząc w tym miejscu od innych zadań public relations oraz strategii komunikowania się firmy z otoczeniem, sprawa kryzysu nabiera pierwszorzędного znaczenia. Wystarczy uświadomić sobie, że kryzys w jednej ze spółek grupy, przekłada się wprost proporcjonalnie na pozostałe spółki i na całą grupę. Ponad wszelką wątpliwość poprawna komunikacja w grupie niezbędna jest chociażby dla zapobiegania kryzysom. Strategia komunikowania się w sytuacji kryzysowej poszczególnych firm powinna zawierać w sobie pełną procedurę współpracy w grupie podczas kryzysu. Przy takim postawieniu sprawy scentralizowane zarządzanie komunikacją kryzysową wydaje się jak najbardziej uzasadnione. Reputację buduje się latami, traci, czasami w kilka minut. Niech ta przestroga stanie się mottem dla powoływania struktur komunikacyjnych w grupach, najlepiej złożonych z public relations - menedżerów działających w spółkach grupy. Oni najlepiej powinni wiedzieć, co w grupie jest ważne dla firmy i odwrotnie.

31.5. Analiza stanu wyjściowego, czyli początek wiedzy o niewiedzy

Kiedy wiemy, co mamy robić (zarządzać komunikacją firmy/grupy z otoczeniem), kiedy wiemy jak mamy to robić (wprowadzać planowe, przemyślane, założone w horyzoncie czasowym działania zmierzające do budowania wzajemnych relacji firmy/grupy z otoczeniem - PR) i kiedy mamy również człowieka lub zespół ludzi - fachowców, którzy wiedzą zarówno, co mamy robić i jak mamy robić, to nie pozostaje nam nic innego jak ... jak przejść do działania. No cóż, gdyby było to tak proste, pewnie nigdy nie powstałby zarówno ten referat jak i wiele zdecydowanie bardziej znamienitych opracowań poświęconych procesom komunikowania się. Jest wiele metod i wiele początków, od których należy zacząć. Jako autor tego referatu pozwolę sobie wskazać na analizę stanu wyjściowego jako na pierwszy krok w procesie zarządzania komunikacją zarówno w spółce jak w grupie.

Wszelkie działania, jakie firma (grupa) chciałaby podejmować w zakresie usprawnienia procedury komunikacyjnej muszą być poprzedzone odpowiednimi

³⁹⁶ A. Drzycimski z zespołem *Komunikatorzy, wpływ, wrażenie, wizerunek*, Oficyna Wydawnicza Branta, Warszawa - Bydgoszcz 2000, s. 8.

analizami i badaniami. **Audyt komunikacyjny**, jest to badanie stanu komunikacji wewnętrznej przy pomocy wywiadów i ankiet. Moment rozpoczęcia audytu, szczególnie w firmie, która do tej pory takich badań nie realizowała jest dla pracowników wyraźnym sygnałem: „firma chce usłyszeć nasze opinie”. Można to bardzo dobrze wykorzystać na początku każdego procesu zmian. Rozpoczęcie audytu może dla pracowników oznaczać „zobaczcie, w tym procesie zmian, który nas czeka, nie zapominamy o waszych opiniach, są one dla nas ważne. Chcemy je usłyszeć, bo bez waszego wsparcia ta zmiana się nie powiedzie”. Audyt może być wtedy ważnym dla organizacji wydarzeniem, symbolem początku zmian.

Narzędziami analizy kultury organizacji są audyt menedżerski oraz audyt organizacji. **Audyt menedżerski** - bada cechy, umiejętności i motywację pojedynczych menedżerów, często też kompetencje zawodowe. **Audyt organizacyjny** - bada wartości i normy zachowań, cechy umiejętności i predyspozycje ogółu pracowników. Obok profesjonalnie prowadzonych badań możemy wykonać podstawowe analizy dotyczące np. schematu organizacyjnego spółki, zasad komunikowania się wewnątrz firmy, możemy zanalizować narady, spotkania robocze, system obiegu dokumentów, gazetkę zakładową, tablice ogłoszeń. Możemy się przyjrzeć temu, kto i za jaki fragment komunikacji wewnętrznej odpowiada (imię nazwisko funkcja, wykształcenie, wiek, płeć, jaki ma przebieg pracy zawodowej). Możemy również przyjrzeć się historii. Znaleźć najstarsze zdjęcia, rysunki, mapy, przyjrzeć się najstarszym pracownikom.

Powinniśmy również spisać i ocenić tradycje, normy kulturowe, jakie obowiązują w firmie. Powinniśmy sprawdzić czy organizacja lub jej pracownicy posiadają odznaczenia, medale lub certyfikaty. Analizie podlegać powinny również problemy związane z reprezentacją pracowniczą formalną lub nieformalną a więc powinniśmy wiedzieć czy występują wewnętrzne grupy nacisku lub wewnętrzne grupy oporu. Ocenie wśród pracowników powinniśmy poddać logotyp, nazwę oraz inne symbole i graficzne wizerunki. Wymienione wyżej badania, audyty i analizy pozwolą na zaprojektowanie skutecznej strategii komunikacji wewnętrznej dla organizacji. Na podstawie audytów badań i analiz, określone zostaną i scharakteryzowane, (jeśli występują) socjologiczne, psychologiczne lub organizacyjne bariery komunikacyjne. Nie zapominajmy, że występujące niejednokrotnie bariery komunikacyjne (szczególnie tam gdzie mamy do czynienia z silną reprezentacją pracowniczą), mogłyby stać się początkiem kryzysu zarówno w spółce jak i w całej grupie (np. spory zbiorowe, strajki, protesty, etc). Zadbanie o jasną i przejrzystą komunikację wewnątrz każdej firmy jest częścią strategii unikania kryzysów zarówno w firmie jak w grupie. Prace związane z procesami komunikacyjnymi wewnątrz organizacji powinny być prowadzone w atmosferze współpracy i zaangażowania wszystkich pracowników, bowiem wtedy przynoszą najwięcej efektów.

Analiza stanu wyjściowego obejmuje również komunikację zewnętrzną firmy (grupy). Pierwszym krokiem jest poprawne zdefiniowanie strategicznych grup oto-

czenia. Musimy również znać cel, jaki firma (grupa) chce osiągnąć na rynku i jaki wizerunek w oczach szeroko rozumianej publiczności chce zbudować. Następnie powinno się wykonać, bilans wizerunkowy. Efektem bilansu wizerunkowego jest uzyskanie odpowiedzi na następujące pytania: Czy istnieje zgodność pomiędzy własnym i obcym obrazem firmy (grupy) wynikającym z analizy zgromadzonych informacji i opinii? W tym również czy istnieje zgodność z naszą interpretacją zarówno działalności jak i logo, kolorystyki, oraz innych eksponowanych przez firmę (grupę) elementów tożsamości z interpretacją i skojarzeniami opinii publicznej. W jakim stopniu zgadzają się lub różnią oceny kierownictwa i otoczenia, jeśli chodzi o możliwość konfliktu, sprawy sporne i jak na te opinie patrzy każda ze stron? Ten fragment analizy zwykle wykazuje znaczne różnice pomiędzy zdaniem kierownictwa a opinią publiczną. Pewnie, dlatego tak niewiele firm (w tym również grup kapitałowych) ma dzisiaj opracowane strategie komunikowania się w sytuacji kryzysowej. Na ile słuszne są wyobrażenia kierownictwa o poglądach otoczenia na firmę (grupę)? Na ile słuszne są wyobrażenia otoczenia, co do poglądów kierownictwa na stan firmy (grupy)? Czy na podstawie własnego i obcego obrazu organizacji wyłania się klarowny pogląd na słabe i mocne strony firmy oraz szanse i zagrożenia dla niej?

Dla potrzeb analizy stanu komunikacji firmy (grupy) z otoczeniem zewnętrznym zwykle wykonuje się badania.

1. Badanie obecnego wizerunku przedsiębiorstwa. W toku badania zostaje ustalone, jaki wizerunek firma (grupa) posiada w szerokim otoczeniu podmiotowym. Wiedząc, że wizerunkiem firmy jest jej odbicie w świadomości przedstawicieli grup społecznych. Zbadane zostają skojarzenia związane z przedsiębiorstwem. Określone w toku badania są środki przekazu informacji o firmie i jej produktach. Istotne jest zbadanie, jaką wiedzę na temat przedsiębiorstwa posiadają mieszkańcy miasta, w którym funkcjonuje, czy znają znak firmowy, czy identyfikują, czym to przedsiębiorstwo się zajmuje. Czy mają wiedzę o oferowanych przez to przedsiębiorstwo usługach lub produktach? Jak pozycjonują firmę w stosunku do konkurencji? I jak oceniają to przedsiębiorstwo i jak widzą jego rolę w Mieście a w przypadku grupy w Państwie, w którym funkcjonuje.
2. Badanie systemu identyfikacji wizualnej. Jeżeli w toku badania związanego z wizerunkiem firmy, w zakresie ogólnej oceny wizerunku i identyfikacji wizualnej otrzymane wyniki okazują się niezadowolające, zasadne jest przeprowadzenie badania, które dogłębnie zdiagnozuje ten problem i pozwoli na podjęcie działań poprawiających elementy związane z tożsamością firmy. Zmiana systemu identyfikacji wizualnej to decyzja niezwykle istotna zwłaszcza w przypadku firm, które od lat funkcjonują na rynku posługując się określonymi znakami graficznymi i kolorystyką. W przypadku grupy to badanie i działania podejmowane w jego wyniku stanowią ważny

aspekt budowanie tożsamości firm przynależnych do grupy w oparciu o elementy systemu identyfikacji wizualnej grupy.

Wnioski zarówno z bilansu wizerunkowego jak i audytu komunikacyjnego stanowią rzetelną podstawę do budowania strategii komunikacji firmy (grupy) z otoczeniem. Można takie strategie budować bez analizy i bez badania, ale jak to zdecydowana większość menedżerów już sprawdziła ryzyko podejmowanych w taki sposób działań jest zdecydowanie większe.

31.6. Przykład buduje

Aby nie być gołosłowną posłużę się przykładami, w których analiza stanu wyjściowego stanowiła podstawę zaprojektowaniu strategii komunikowania się z otoczeniem oraz przysłużyła się do zidentyfikowania istotnych barier komunikacyjnych. Elektrociepłownia Kraków S.A. (ECK) to firma, która pięć lat temu jako pierwsza spółka z branży energetycznej poddana została procesowi prywatyzacji. Właścicielem dzisiaj ECK S.A. jest Electricite de France (EDF), do której w Polsce należy pięć spółek energetycznych. Po pięciu latach wprowadzania licznych zmian przez nowego właściciela, głównie związanych z poprawieniem rentowności firmy, nadszedł czas, aby zidentyfikować problem braku wzajemnego porozumienia pomiędzy zarządem firmy a reprezentacją pracowniczą. Brak porozumienia pomiędzy partnerami społecznymi w tej spółce, jak się można domyślać zakłócał codzienne funkcjonowanie firmy. Na wniosek nowo powołanego prezesa zarządu³⁹⁷ zostały wykonane badania. Na początku w formie typowej analizy „desk research”³⁹⁸ w wyniku, której jednym z wielu poddanych analizie problemów komunikacyjnych był biuletyn zakładowy.

W ECK nigdy wcześniej nie był poruszany problem biuletynu zakładowego z tej prostej przyczyny, że każdy jego nakład (900 egzemplarzy)³⁹⁹ rozchodził się jak przysłowiowe świeże bułeczki. Badania społeczne, które w omawianej firmie prowadziła profesjonalna firma badawcza⁴⁰⁰ wskazywały na biuletyn zakładowy jako główne źródło wiadomości o firmie skierowane do pracowników.

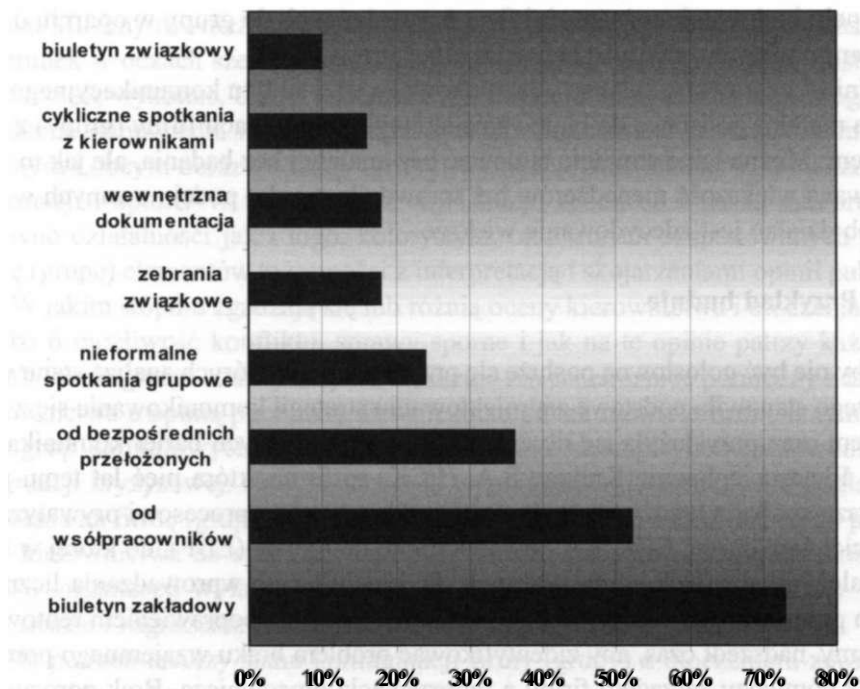
Wykres obrazuje źródła, z jakich czerpali swoją wiedzę na temat firmy jej pracownicy. Nie ulega wątpliwości na podstawie wyników badania, że biuletyn zakładowy był najważniejszym z instrumentów komunikowania się w tej firmie.

³⁹⁷ W latach 2000-2001 w ECK S.A. na stanowisko prezesa zarządu został powołany Polak po pięciu latach sprawowania tej funkcji przez przedstawiciela Francji.

³⁹⁸ Desk research - badania przy biurku.

³⁹⁹ Dane ECK S.A.

⁴⁰⁰ W referacie wykorzystano notatki, obserwacje, wywiady oraz badania przeprowadzane w omawianym przedsiębiorstwie od 1998 roku. Autorka przez rok zajmowała stanowisko doradcy prezesa zarządu ds. komunikacji oraz uczestniczyła jako konsultant a następnie współautor w dwóch audytach społecznych.



Wykres 31.1. Wewnętrzne źródła informacji

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ECK.

Oczywiście komunikowania jednostronnego od zarządu do załogi. Analiza osób odpowiadających za powstawanie, wydanie oraz dystrybucję biuletynu wykazała, że podział prac przy powstawaniu biuletynu był następujący⁴⁰¹:

1. Określenie tematów.
2. Zebranie danych do wykresów.
3. Zlecenie zrobienia zdjęć.
4. Zlecenie napisania artykułów.
5. Pisanie tekstów relacji, edito i in.
6. Przeróbka nadesłanych artykułów.
7. Uzyskanie zgody autora na zmiany (niekoniecznie pisemnej).
8. Zlecenie składu.
9. Korekta (po każdych zmianach).
10. Zatwierdzenie zawartości.
11. Zlecenie druku.
12. Odbiór.

⁴⁰¹ Opracowanie własne na podstawie danych ECK.

13. Dystrybucja.

Zdjęcia, teksty (częściowo), skład, naświetlanie, druk – firma zewnętrzna.

Kierownik biura zarządu: 1, 5, 10 (+ korekta końcowa)

Specjalista ds. informatyki w biurze zarządu: 1-9, 11-13 (wysyłka do emerytów i rencistów)

Portiernia: 13

Proszę zwrócić uwagę, że określeniem tematów, pisaniem tekstów, zatwierdzaniem zawartości oraz końcową korektą zajmował się pracownik nie tylko nieprzygotowany do tej pracy, ale również sprawujący w imieniu zarządu rolę cenzora. W konsekwencji biuletyn zakładowy poddany analizie przez specjalistę w tej dziedzinie uzyskał następujące uwagi:

1. Analizując zawartość merytoryczną należy podkreślić, iż jest on tylko i wyłącznie biuletynem informacyjnym ECK, którego czytelnikiem jest szeroko pojęta kadra kierownicza przedsiębiorstwa.
2. Znakomitą większość w każdym numerze stanowią problemy związane z zadaniami statutowymi, zarządzaniem, informacją ekonomiczną, wynagrodzeniami pracowników, oraz prezentacje wprowadzanych programów.
3. Prezentacja Kadry Zarządzającej oraz ich zadań ma charakter selektywny i trudno się dopatrzeć prawidłowości w doborze rozmówców.
4. Dokumentacja zdarzeń ogólno-firmowych ma charakter powierzchowny i dotyczy tylko zdarzeń spektakularnych. Sprawy socjalne i pracownicze prezentowane są przede wszystkim poprzez publikacje układów zbiorowych, pakietów socjalnych itp.
5. Hermetyczność języka, jak również objętość tekstów powoduje, iż czytelnik musi być osobą wykształconą, poruszającą się swobodnie w percypowaniu merytoryki tekstów, rozumiejący nowoczesny język jakim się posługuje każda z prezentowanych struktur ECK. Teksty są długie, trudno znaleźć intencje autora prezentującego dany problem. Brak komentarza utrudnia możliwość wyrobienia sobie poglądu.
6. W niewielkim stopniu pojawiły się próby publikacji tekstów edukacyjnych, które mogłyby poszerzyć krąg odbiorców aktywnych.
7. Brak stałych rubryk i podziału merytorycznego utrudnia rozpoznawalność merytoryczną danego numeru a więc kodu, który przywiązuje czytelnika do biuletynu.
8. Omawiane roczniki charakteryzuje brak periodyczności, różnica jakości druku, brak jednolitej szaty graficznej.
9. W poszczególnych numerach brak prawidłowości w planowaniu materiałów merytorycznych i chaotyczność w doborze problemów.

10. Wiele zagadnień pracowniczych w dostateczny sposób nie zostało omówionych z należytą starannością i co szczególne, miały charakter zbyt ogólny⁴⁰².

Wnioskiem z przeprowadzonej analizy była decyzja zarządu ECK, aby następny audyt społeczny, który miał być przeprowadzony w ECK, poruszał tematy związane z szeroko pojętymi instrumentami komunikacji wewnętrznej w firmie jak i ich zawartością.

W wyniku badań⁴⁰³ okazało się, że pracownicy oczekują zwiększenia informacji dotyczących zarówno strategicznych spraw związanych z działalnością firmy jak i więcej informacji o właścicielu EDF (Electricite de France), potwierdzając tym samym niską wartość przekazywanych im dotychczas informacji (patrz wykres 31.2.). Brak rzetelnej informacji pochodzącej z wiarygodnego źródła jest zawsze powodem dla powstawania w firmie plotek. Pracownicy komunikują się ze sobą zawsze. Warto pamiętać, że bez należytego dostępu do informacji ważnej z punktu widzenia działalności firmy pracownicy tworzą swoistą giełdę pomysłów na dany temat. Tak rodzi się plotka. Dobra plotka rozbudza nadzieje, obniżając zaufanie do firmy, kiedy się nie spełnia, zła plotka czyni zło bez względu na fakt, czy zostanie zdementowana czy nie. Warto pamiętać, że np., sześciuset pracowników jednej ze spółek to sześciuset rzeczników tej firmy wypowiadających się autorytatywnie na jej temat i na temat grupy, do której należą ich spółka.

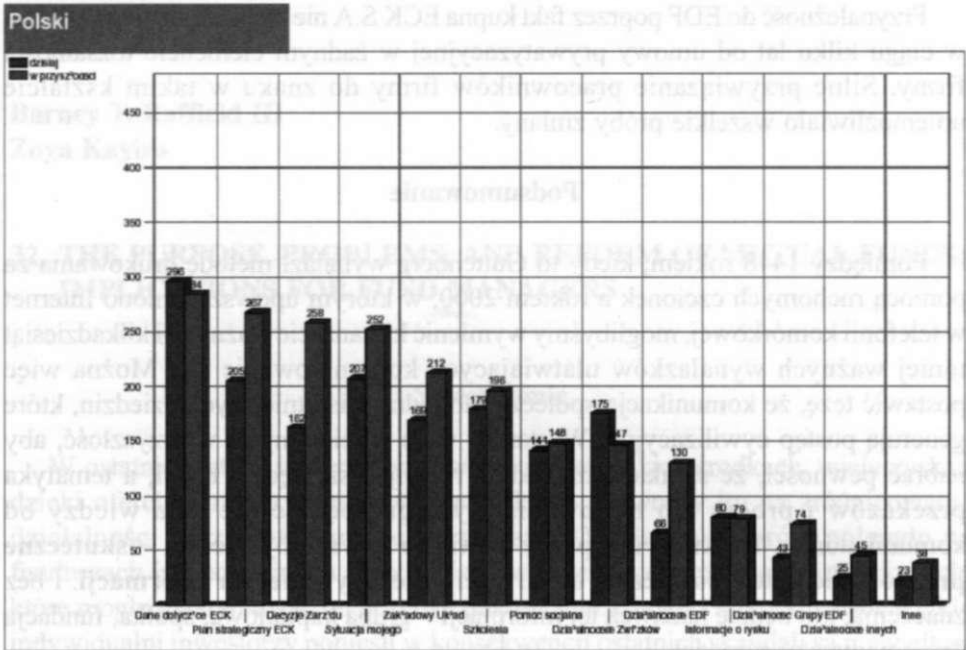
Dane na wykresie w sposób jednoznaczny wskazują na to, iż pracownicy ECK więcej informacji w przyszłości chcą otrzymywać na temat decyzji podejmowanych przez zarząd, na temat planu strategicznego, oraz EDF - jako właściciela oraz grupy EDF Polska, której są częścią.

Kolejnym problemem komunikacyjnym było logo ECK S.A (patrz rys. 31.1.). Zaprojektowane przez jednego z pracowników spółki miało głównie komunikować swoim artystycznym wyrazem, miejsce funkcjonowania (siedziby) firmy. Pomimo wyraźnych błędów zarówno w liternictwie (nieczytelna czcionka) jak i zbyt barokowej strukturze znaku, która utrudniała jego odwzorowywanie, poparcie załogi dla logo i nie wprowadzania do niego żadnych zmian było bardzo duże. Logo pozostało, a jedyne na co wyrażono zgodę to publikowanie w wydawnictwach firmowych logo EDF lub Grupy EDF POLSKA.

Inaczej sprawy potoczyły się w innej spółce należącej do EDF - w EC Wybrzeże (patrz rys. 31.2.). Powołanie w tej spółce Pełnomocnika ds. komunikacji przed dokonaniem się procesu prywatyzacji, oraz przygotowanie informacyjne i mentalne załogi spowodowało, że zmieniono logo na takie, które zawiera w sobie wiele elementów wspólnych z EDF. Dla tej firmy przynależność do grupy, jej wizerunek i elementy tożsamości miały duże znaczenie w komunikowaniu się z otoczeniem zewnętrznym.

⁴⁰² Opracowanie własne na podstawie analizy biuletynu zakładowego z roku 2000, wykonanej przez prezesa zarządu agencji public relations „Meritum” z Wrocławia na zlecenie ECK

⁴⁰³ Audyt społeczny, o którym mowa został przeprowadzony we wrześniu 2000r, przez WSZiM oraz ICM.



Wykres 31.2. Treści przekazywanych informacji dzisiaj i w przyszłości

Źródło: Badanie opinii pracowniczej wykonane przez zespół Wyższej Szkoły Zarządzania i Marketingu w Warszawie oraz ICM (Francja) 2002.



Rys. 31.1. Logo ECK S.A.



Rys. 31.2. Logo EC Wybrzeże



Rys. 31.3. Logo EDF

Przynależność do EDF poprzez fakt kupna ECK S.A nie znalazła swojego odbicia w ciągu kilku lat od umowy prywatyzacyjnej w żadnym elemencie tożsamości Firmy. Silne przywiązanie pracowników firmy do znaku w takim kształcie uniemożliwiało wszelkie próby zmiany.

Podsumowanie

Pomiędzy 1448 rokiem, kiedy to Guttenberg wynalazł metodę drukowania za pomocą ruchomych czcionek a rokiem 2000, w którym upowszechniono Internet w telefonii komórkowej, moglibyśmy wymienić kilkanaście ważnych i kilkadziesiąt mniej ważnych wynalazków ułatwiających komunikowanie się. Można więc postawić tezę, że komunikacja społeczna to jedna z istotniejszych dziedzin, które generują postęp cywilizacyjny. Wystarczy więc wybiec myślą w przyszłość, aby nabrać pewności, że sztuka komunikacji rozwijać się będzie nadal, a tematyka przekazów i proces ich budowania wymagać będzie nie lada wiedzy od komunikatorów. **Efektom ich pracy powinno zawsze być jedno - skuteczne przekonanie opinii publicznej o wartości przekazywanej im informacji.** I bez znaczenia, kto będzie nadawcą tej informacji - grupa kapitałowa, spółka, fundacja czy pojedynczy człowiek.

Bibliografia

1. Drzycimski A. z zespołem *Komunikatorzy, wpływ, wrażenie, wizerunek*, Oficyna Wydawnicza Branta, Warszawa - Bydgoszcz 2000.
2. Goban-Klas T. *Public relations czyli promocja reputacji*, Bussines Press, Warszawa 1997 r.
3. Smektała T. *Public relations w sytuacji kryzysowej przedsiębiorstw*, Astrum, Wrocław 2002,

Barney T. Raffield III
Zoya Kayira

32. THE PURPOSE, PROBLEMS, AND REFORM OF MUTUAL FUNDS: IMPLICATIONS FOR FUND MANAGERS

Streszczenie

W ostatnich latach inwestorzy, nawet ci o niewielkich środkach, wiele zyskali dzięki ofercie funduszy inwestycyjnych, które pozwoliły im na zróżnicowanie działalności oraz profesjonalne zarządzanie. Wielu inwestorów polegało na funduszach inwestycyjnych jako miejscu w przemyśle papierów wartościowych, które mogło gwarantować im uczciwe traktowanie. Chociaż straty finansowe jakie indywidualni inwestorzy ponieśli w konsekwencji ostatnich skandali są niewielkie, to ich zaufanie zostało ogromnie zachwiane. Celem tego rozdziału jest zwrócenie uwagi czytelnika na problemy i skandale zaistniałe w ostatnim czasie w przemyśle funduszy inwestycyjnych oraz zasugerowanie odpowiedniego właściwego remedium na szkody jakie ponieśli inwestorzy. W nadchodzących latach przemysł funduszy inwestycyjnych może być mniejszy, ale jest całkiem prawdopodobne, że stanie się silniejszy. Organy nadzorujące zobowiązały się do kontroli, aby zapobiec znanym z przeszłości nadużyciom, a towarzystwa funduszy staną się bardziej czujne. Skandal ten pokazał nam jak zła prasa może zniszczyć firmy, które bazują na zaufaniu inwestorów. Bez dobrej reputacji grupy funduszy nie uzyskają nic.

Abstract

Investors have benefited greatly over the years from the opportunity mutual funds offer even those of modest means to gain broad diversification and professional management. Many investors have relied on mutual funds as the one place in the securities industry where their interests were likely to get fair consideration. Although the monetary amounts that individuals have lost as a result of recent scandals is likely to be quite small, the blow to investor confidence has been enormous. This paper has sought to inform the reader about the problems and the recent scandals in the mutual fund industry, and to suggest some appropriate and practical remedies for the damages suffered by investors. In the next few years, the mutual fund industry might be somewhat smaller, but it could also be stronger. Regulators

vow new controls to prevent such abuses, and fund companies will be more vigilant. This scandal has shown that bad publicity can devastate firms that depend on investor trust. Without a good reputation, fund groups have nothing.

Introduction

Mutual funds are among the most well-known of investment vehicles. As their name implies, mutual funds are designed to provide all shareholders with mutual and equal benefits. Ordinary people with some extra money, but no extra time, pool their funds with others so that their capital might be diversified and „managed by Professionals". There is some comfort in investing with experts. Even if they do not know what they are doing, they say they do, and they have lengthy prospectuses detailing their strategy. It is a great idea in theory, but in fact most professional¹ managed funds do not even match the market averages, and they charge investors fees no matter what the outcome.

Even if fund performance was hardly outstanding, at least the industry was honest, unlike many other areas on Wall Street. This perception drastically changed in September of 2003, when New York Attorney General, Eliot Spitzer fires the opening salvo that would expose the problems and uncover the scandal of this industry that is now in urgent need of reform⁴⁰⁴.

32.1. An Overview of the Mutual-Fund Scandal and the Problems Uncovered

This scandal has made headlines not only on Wall Street and in the United States, but all over the world as well. However, it seems appropriate to put this Situation in some perspective. Although the scandal is large, it is hardly universal. Problems have been discovered in about a half-dozen fund groups, and various brokerages and hedge funds have been drawn in. The implicated fund groups include Putnam, Janus, Strong, the Nations Funds, and the One Group family. When combined, these funds account for less than ten percent of industry assets, although more violators will likely be named. Problems have been found mainly in international-stock and some domestic-stock portfolios at these firms.

The problems are primarily of two types: the more serious problems involve after-hour trades allowed by certain fund officials to benefit favored large investors, whereby the investors were able to place, buy, or sell Orders after 4:00 p.m. EST. By this time, all fund trades and prices are supposed to be fixed. Anyone able to place an after-hours trade and still receive the 4:00 p.m. price gets an unfair advantage to capitalize on late-breaking news. Of course, this practice is illegal, but it is less widespread than the second problem, market timing, which is not illegal.

⁴⁰⁴ D. Ackman *No Easy Solutions to the Mutual Fund Mess*, Newsday, December 26, 2003.

The implicated fund groups had explicit policies to restrict market timers since timing tends to drive up costs for remaining fund shareholders. The problem here is one of fairness. Selected big investors received Privileges that were not available to others⁴⁰⁵.

32.2. Suggestions for Mutual Fund Reform

Sweeping reforms are needed to restore badly shaken consumer confidence in the mutual fund industry. These reforms must do more than address the specific abuses identified by the recent U.S. investigations both at the federal and **State** levels. Indeed, they must also recognize and address the systemic nature of recent compliance failures, the role of broker-dealers in assisting in the abuses, and other problems such as excessive and poorly disclosed fund fees that result from poor board and regulatory oversight. Only a comprehensive approach to reform will justify renewed investor confidence in the integrity of the mutual fund marketplace. The following specific proposals, endorsed by the Fund Democracy, the Consumer Federation of America, Consumer Action, and the U.S. Public Interest Research Group, should be included in the legislative and regulatory response to the current mutual fund crisis⁴⁰⁶.

- *Adopt reforms designed to address specific abuses uncovered by the recent investigations.* Any legislative and/or regulatory reform package should take specific steps to ensure that abusive trading practices uncovered in recent investigations are ended, that the perpetrators are punished, and that investors receive full and fair restitution for their losses.
- *Require funds to impose short-term redemption fees.* The most substantial losses resulting from the current scandal were caused by funds' selling their shares at inaccurate or stale process and allowing certain investors to trade rapidly in and out of the fund to take advantage of those pricing discrepancies. These opportunities would be eliminated by the imposition of a small redemption fee on all sales of fund shares occurring within a short period of time after purchase... In all cases, the redemption fee would be payable to the fund, so that shareholders would receive the benefits.
- *Take **Steps** to prevent late trading.* While some mutual fund companies apparently conspired to permit late trading in their funds, others were victims of brokerage firms and other trade-processing intermediaries who assisted

⁴⁰⁵ R. Wiles *Let's Recap the Basics of Mutual-Fund Scandal*, *Arizona Republic*, November 9, 2003.

⁴⁰⁶ M. Bullard, B. Roper *A Pro-Investor Blueprint for Mutual Fund Reform*, Fund Democracy, Consumer Federation of America, Consumers' Union, Consumer@ction, U.S. Public Interest Research Group, 2003, D. S. Ruder *Mutual Fund Reform, Statement Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs of the United States Senate*, D. C. Washington February 26, 2004, B. Breidenbach *Oversight Could Prevent Mutual Fund Problems*, *Business First*, Louisville, Kentucky, January 23, 2004.

their clients in evading those restrictions. Steps must be taken to better prevent evasion of the late trading restrictions, including tough sanctions against those who knowingly violate or aid their clients to violate those restrictions. These could be combined with a redemption fee imposed on short-term trades, which would reduce, if not eliminate the financial reward for late trading.

- **Require a full and fair restitution of shareholder losses.** Regulators, prosecutors, and the fund firms themselves have provided assurances regarding restitution for losses to shareholders. Any restitution remedy must, at a minimum, satisfy the following criteria:
 - * It must be accompanied by a public Statement detailing the basis for the restitution amount and how this amount was calculated;
 - * Payments must be based on a methodology that considers not just the dollar amount of the relevant trades, but also the dilution caused by those trades;
 - * Any administrative, trading, performance, and other costs resulting from such trades; and
 - * The amount that money would have earned in the interim based on the fund's subsequent performance.
- **Improve regulatory oversight of mutual funds.** The mutual funds scandal represents a structural breakdown in the regulatory oversight of mutual funds. Some have faulted the SEC's inspection program, which certainly appears to be in need of a major overhaul. However, allegations of abusive trading practices at mutual funds have been around for years. The SEC should not have waited to uncover evidence of a problem in routine inspections. It should have gone looking for signs of trouble, but this did not occur. Even when the problem had been exposed, and the SEC received a tip of problems at a particular fund company, it was slow to act. These are signs of a regulatory oversight Operation that is fundamentally broken.
- **Create an independent regulatory Organization to oversee mutual funds.** The purpose of this Organization would be to Supplement, rather than supplant, the SEC as the primary regulator of the mutual funds industry. While the SEC would continue to oversee investment advisers directly, the new board would, among other things, establish uniform, minimum fiduciary Standards for fund directors' oversight of their funds, including their evaluation of advisory contracts, fund compliance procedures, and the implementation of those procedures.
- **Support and expand SEC efforts to enhance its regulatory Operations.** The goal here should be to revitalize the SEC's inspection and oversight program, as well as to provide better direction for the agency's regulatory and enforcement efforts.

- *Enhance the independence and effectiveness of mutual funds boards of directors.* Mutual funds board of directors at fund companies have clearly failed to provide fundamental compliance oversight of their funds. The recent scandals are not the only such evidence. Further evidence can be found in the exorbitant and unjustifiable fees that some funds impose, with the approval of the board, or in the soft-dollar and directed brokerage practices engaged in by many fund companies. One problem is that, even where they are independent in theory, mutual funds tend to be dominated by the fund managers. Legislative and regulatory responses to recent scandals must include comprehensive reforms designed to make boards more independent and effective.
- *Make clear the responsibilities of the boards of directors.* Mutual funds boards are ultimately responsible for supervising many fund functions:
 - * Advisory fees of other entities providing Services;
 - * Compliance with representations made in documents distributed to prospective investors and fund shareholders;
 - * Performance of the fund portfolio;
 - * Quality and cost of portfolio executions;
 - * The manner and cost of the distribution of fund shares;
 - * The custody of the funds' securities; and
 - * Administration of individual investor accounts
- *Strengthen the independence of independent directors.*
 - * At least three-fourths of each fund board of directors should be independent of the adviser.
 - * Director independence Standards should be tightened by the SEC
- *Require an independent chairman.*
 - * The chairman of the board of each fund should be independent of the adviser; and
 - * An independent chairman can control the board agenda, can control the conduct of board meetings, and can provide direct liaison with the adviser between board meetings.
- *Establish a fiduciary duty with respect to all fees.* Fund directors and managers should have a duty to ensure not only that a manager's fee is reasonable, but also that the totality of a fund's fees is reasonable in relation to the Services offered.
- *Improve mutual fund sales practices.* Not all of the abusive practices in the recent fund scandals can be laid at the feet of the fund companies. Some, like the failure to provide appropriate commission discounts and the sale of inappropriate class of fund shares, are attributable to abusive trade practices by broker-dealers. The SEC should be congratulated for its recent settlement with Morgan Stanley regarding its inappropriate sales practices, but a more comprehensive response is needed. Clearly, it is no longer reasonable to assert that

brokers' **Obligation** to make suitable recommendations **Substitutes** for full pre-sale disclosure to investors.

- *Require delivery of fund profile prior to the sale.* Because the broker's suitability **Obligation** is supposed to **Substitute** for full disclosure, the securities laws do not require that brokers provide any disclosure document to shareholders at or before the time that the investment decision is made outlining key characteristics of that investment, including costs, risks, or investment goals. Since brokers have repeatedly shown that they do not operate in their clients' best interests, and since the SEC has failed to enforce the suitability **Obligation** to provide meaningful protection for investors, the time has come to require pre-sale disclosure of key investment characteristics, at least in the sale of mutual funds.
- *Require disclosure of broker's compensation.* For virtually all securities transactions other than purchases of mutual fund shares, investors receive a transaction confirmation that shows **how** much the broker was paid in connection with the transaction. Such a disclosure should also show the breakpoints applied to the transaction as well as any special compensation received by brokers for selling particular funds.
- *Require point-of-sale cost estimate.* Brokers should be required to provide, at or before the time the investor places the order, an estimate of compensation to be received by the broker in connection with the transaction and the total costs of investing in the fund.
- *Improve mutual fund fee disclosures.* In addition to making fund boards more accountable for setting reasonable fund fees. Legislators should take a number of **Steps** to enhance the quality of fee disclosures to more accurately reflect real costs to investors. This would help to introduce greater competitive pressure on fund fees and would help to end distortions that result when certain types of costs are included in the funds' expenses and others are not.
- *Include portfolio transaction costs in the mutual funds ratio.* Portfolio transaction costs include the commissions paid by funds on portfolio trades, costs associated with the market impact of those trades, and the spread (difference between the bid and ask price) paid in connection with each trade. These costs can exceed a fund's total expenses. Commissions should be immediately incorporated in the expense ratio.
- *Require fee-comparison disclosures.* Mutual fund fee tables do not show how fees charged compare to those charged by similar funds or index funds that invest in similar securities. Providing this information would make it much easier to compare fees across funds. This would not only aid investors in making more informed choices, but it would also provide essential market discipline for fund costs.

- *Require disclosure of the actual fund costs.* Current rules do not inform shareholders about the actual costs they pay for their Investments. Quarterly (or at least annual) Statements that show the actual dollar amount of the shareholder's expenses during the period covered by the Statement should be required.
- *Require disclosure comparing different fund classes.* In some cases, shareholders have been sold classes of shares that provided the greatest payoff for the broker but are at least suitable for the shareholder. Fund prospectuses and fund profiles should be required to compare, in graph form, the costs of investing in different classes over a 15-year period.

32.3. The Governance Problem with Mutual Funds

Fund management is a complex process, in which agency problems could surface at many levels. There are many decisions where the fund manager could choose to act in ways that are not in the best interest of the investor. Consider the following examples:

- The fund manager could be sloppy and not work hard in thinking about which Stocks to buy.
- The fund manager could choose to buy Stocks for reasons other than the future expected returns.
- The manager could „front-run" against the fund - buying Stocks on his personal account immediately before doing so on behalf of the fund.
- The fund manager could choose trading mechanisms, which yield „rents" instead of choosing the trading mechanism that yields the lowest transaction costs. It is widely believed that brokerage firms often reward individuals in fund management companies with „commissions," or induce the individuals to use the resources of the fund in ways that help a manipulative cartel. The history of the ethics lapses in the South Bombay Community over the past two decades, and the very few law enforcement actions in response to these lapses, suggests that there is a serious problem here.
- The fund manager faces choices about custodial and administrative Services that might not be made in a cost-minimizing fashion.

It is impossible for an investor, or for a trustee, to closely monitor the fund manager and ensure that these decisions are being made in his or her best interest. Since monitoring inputs is infeasible, the only mechanism through which control can be exercised is by monitoring performance. The investor could try to select fund managers who have exhibited the highest returns in the past, and fire fund managers who fail to perform.

It is difficult for investors to identify performance in fund management, and hence reward it. When a manager obtains good returns, it could often be because

she or he was just lucky; and when a manager obtains bad returns, it could often be because he was unlucky. Discerning „results" in hiring a fund manager is extremely hard.

What all this means is that hiring and appropriately motivating an active manager is quite difficult. You cannot hire a fund manager who has produced good returns in the last two or three years because it may be purely the result of luck, and vice versa. A „simple results" orientation is ill-advised when dealing with the volatility of financial markets. This volatility serves as a cover for managers to hide many activities, which are definitely not in the interests of investors⁴⁰⁷.

32.4. Overcoming Ethical Challenges

Because of the recent problems and scandals uncovered, the mutual fund industry must meet three ethical challenges:

1. The fund industry must overcome greed cultivated through decades of blind-luck business success. The 1980's and 1990's bull markets made positive returns easy, which attracted investors and kept them happy. In the bear market, success came fleetingly, and greedy companies pursued ethically challenged methods to sustain their businesses.
2. The fund industry must hold itself to a higher ethical standard. Too many funds operate within the minimal requirements of the law. Some companies seem to follow a childish ethical standard—assume innocence if no one saw the transgression.
3. The industry must minimize those searching for get-rich-quick schemes. The get-rich concept has appeal at its very core—extraordinary wealth for very little effort. The fund industry has shown very little effort to eliminate this tendency.

New fund offerings continue to focus on fads—the latest hot sector or style—rather than focusing on investors' long-term objectives. Further, many fund brokers place clients mainly based on past performance and commission payouts. These brokers must now change and place clients' interests ahead of their own self-serving interests⁴⁰⁸.

Conclusion

Investors have benefited greatly over the years from the opportunity mutual funds offer even those of modest means to gain broad diversification and profes-

The Governance Problem with Mutual Funds, www.mayin.org/ajayshah/Media, 1999.

R. A. Clemens *Mutual Fund Trade is Marred by Greed and Ethics Problems*, Business First, Louisville, Kentucky, November 17, 2003.

sional management. May investors have relied on mutual funds as the one place in the securities industry where their interests were Likely to get fair consideration. Although the monetary amounts that individuals have lost as a result of recent scandals is likely to be quite small, the blow to investor confidence has been enormous. This paper has sought to inform the reader about the problems and the recent scandals in the mutual fund industry, and to suggest some appropriate and practical remedies for the damages suffered by investors. In the next few years, the mutual fund industry might be somewhat smaller, but it could also be stronger. Regulators vow new controls to prevent such abuses, and fund companies will be more vigilant. This scandal has shown that bad publicity can devastate firms that depend on investor trust. Without a good reputation, fund groups have nothing⁴⁰⁹.

Bibliography:

1. Ackman D. *No Easy Solutions to the Mutual Fund Mess*, Newsday, December 26, 2003.
2. Breidenbach B. *Oversight Could Prevent Mutual Fund Problems*, Business First, Louisville, Kentucky, January 23, 2004.
3. Bullard M, Roper B. *A Pro-Investor Blueprint for Mutual Fund Reform*, Fund Democracy, Consumer Federation of America, Consumers' Union, Consumer@ction, U.S. Public Interest Research Group, 2003.
4. Clemens R. A. *Mutual Fund Trade is Marred by Greed and Ethics Problems*, Business First, Louisville, Kentucky, November 17, 2003.
5. Cruz H. *Mutuals Alert to Scandals*, [StarBanner.com](http://www.starbanner.com), Tribune Media Services, Buffalo, NY, April 13, 2004.
6. Dalal S. *Cleaning Up the Mutual Fund Industry*, The Financial Express, 2003.
7. *Dirty Secrets About Mutual Funds*, <http://bbs.annex.com/investor/dirtysec.htm>.
8. DuMoulin Fasken Martineau LLP, *Recommendations for a Mutual Fund Governance Regime for Canada*, Investment Fund Bulletin, July/August 2000.
9. Fischer J. *The Problems with Mutual Funds*, The Motley Fool, July 9, 1999.
10. Harrington C. *Mutual Fund Strategies*, www.aicpa.org/pubs/jofa/. (2003)
11. McChesney F. S. *Good Timing: A Mutual Fund Scandal?*, The Library of Economics and Liberty, January 5, 2004.
12. Jaffe Ch. A. *Mutual-Fund Investors Should Read the Fine Print*, The Philadelphia Inquirer, March 28, 2004.

M. Bullard, B. Roper *A Pro-Investor Blueprint for Mutual Fund Reform*, Fund Democracy, Consumer Federation of America, Consumers' Union, Consumer@ction, U.S. Public Interest Research Group, 2003.

13. *Mutual Fund Fraud*, Online NewsHour, MacNeil/Lehrer Productions, November 3, 2003.
14. Radelat A. *Scandal Leaves Mark on Mutual Funds*, The Detroit News, Business Section, December 14, 2003.
15. Ruder D. S. *Mutual Fund Reform, Statement Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs of the United States Senate*, Washington D. C, February 26, 2004.
16. Sivy M., *Rethinking Mutual Funds*, CNNmoney, Cable News Network and Money Magazine, March 30, 2004.
17. *The Governance Problem with Mutual Funds*, www.mayin.org/ajayshah/Media, 1999.
18. Voyles B., *What the Mutual Fund Scandal Means*, December 18, 2003, www.Financial-planning.com/pubs/sma_adviser/20031218101.html.
19. *What the Mutual Fund Investigation Means to Investors*, WTNH.com, 2003.
20. www.wtnh.com/Global/story.asp?S=1511669.
21. Wiles R. *Let's Recap the Basics of Mutual-Fund Scandal*, Arizona Republic, November 9, 2003.



SPIS AUTORÓW

1. *Prof. dr hab. Bogdan Nogalski* jest rektorem Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni.
2. *Dr Piotr Walentynowicz* jest prodziekanem Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni.
3. *Dr Roman Ronkowski* jest współpracownikiem Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni.
4. *Prof. dr hab. Michał Trocki*, Katedra Zarządzania w Gospodarce Szkoły Głównej Handlowej.
5. *Mgr Paweł Gołąb* jest Dyrektorem Biura Rozwoju i Organizacji PZU S.A.
6. *Prof. dr hab. Stanisław Piocha* jest kierownikiem Katedry Ekonomii w Wyższej Szkole Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni.
7. *Prof. dr hab. Zbigniew Kreft*, Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego.
8. *Prof. dr hab. Kazimierz Krzakiewicz* jest kierownikiem Katedry Teorii Organizacji i Zarządzania na Wydziale Zarządzania w Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
9. *Dr Szymon Cyfert*, Katedra Teorii Organizacji i Zarządzania, Wydział Zarządzania, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu.
10. *Mgr Kamila Malewska*, Katedra Teorii Organizacji i Zarządzania, Wydział Zarządzania, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu.
11. *Prof. dr hab. Bogusław Kaczmarek* jest kierownikiem Zakładu Teorii Zarządzania w Katedrze Zarządzania Uniwersytetu Łódzkiego.
12. *Mgr Bartosz Grucza* jest asystentem w Katedrze Zarządzania w Gospodarce Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.
13. *Prof. dr hab. inż. Zbigniew Malara* Instytut Organizacji i Zarządzania Politechniki Wrocławskiej.
14. *Mgr inż. Jerzy Rzęchowski* jest pracownikiem Działu Nauki i doktorantem Politechniki Wrocławskiej,
15. *Prof. dr hab. Marek Grzybowisk*, jest kierownikiem Katedry Marketingu Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu im. E. Kwiatkowskiego w Gdyni.
16. *Dr Krzysztof Wiktorowski*, Katedra Ekonomii, Wydział Ekonomiki i Organizacji Gospodarki Żywnościowej Akademii Rolniczej w Szczecinie.
17. *Dr Józef Wilk* jest docentem w Wyższej Szkole Handlu i Finansów Międzynarodowych w Warszawie.

18. *Dr Jan Chadam* jest Wiceprezesem Zarządu, Dyrektorem Finansowym PRO FUTURO S.A. w Warszawie.
19. *Mgr Joanna Dyczkowska* jest asystentem w katedrze Marketingu i Badań Rynkowych, na Wydziale Ekonomii i Zarządzania Politechniki Koszalińskiej.
20. *Dr Aneta Zelek*, wykładowca i dyrektor Biura Studiów Podyplomowych i MBA Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie.
21. *Dr Tadeusz Falencikowski*, Wyższa Szkoła Administracji i Biznesu im. E. Kwiatkowskiego w Gdyni.
22. *Dr Joanna Toborek-Mazur*, adiunkt w Katedrze Rachunkowości Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
23. *Mgr Wojciech Szumielewicz* jest doktorantem Katedry Rachunkowości Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.
24. *Dr inż. Piotr Jarosz*, Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Jarosławiu.
25. *Mgr Marcin Jędrzejczyk*, Katedra Rachunkowości Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
26. *Dr Zygmunt Mietlewski* jest adiunktem w Akademii Morskiej w Gdyni, p.o. Kierownika Zakładu Zarządzania i Marketingu.
27. *Prof. dr hab. Adam Peszko* kieruje Zakładem Podstaw Zarządzania na Wydziale Zarządzania Akademii Górniczo-Hutniczej im. St. Staszica w Krakowie i pełni funkcję prodziekana ds. nauki.
28. *Prof. dr hab. inż. Rafał Krupski* jest Kierownikiem Katedry Strategii i Metod Zarządzania na Wydziale Zarządzania i Informatyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
29. *Dr Bartosz Jasiński* jest adiunktem w Katedrze Strategii i Metod Zarządzania na Wydziale Zarządzania i Informatyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
30. *Dr Ewa Stańczyk-Hugiet* jest adiunktem w Katedrze Strategii i Metod Zarządzania, na Wydziale Zarządzania i Informatyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
31. *Prof. dr hab. Czesław Mesjasz*, Katedra Procesu Zarządzania, Akademia Ekonomiczna w Krakowie.
32. *Dr hab. Magdalena Jerzemowska* prof. UG i WSAiB w Gdyni, Wyższa Szkoła Administracji i Biznesu im. Eugeniusza Kwiatkowskiego w Gdyni oraz Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego.
33. *Prof. dr hab. Anna Karmańska*, jest kierownikiem Zakładu Rachunkowości Menedżerskiej w Katedrze Rachunkowości w Szkole Głównej Handlowej.
34. *Prof. dr hab. inż. Marian Hopej*, Poiteclmika Wroclawska.
35. *Dr. inż. Robert Kamiński*, Politechnika Wroclawska.
36. *Dr Ilona Świątek-Barylska* jest adiunktem w Katedrze Zarządzania Uniwersytetu Łódzkiego.

Spis autorów

37. *Prof. dr hab. Henryk Jagoda* jest kierownikiem Katedry Nauk o Przedsiębiorstwie na Wydziale Gospodarki Regionalnej i Turystyki Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
38. *Mgr Agnieszka Jagoda-Lenartowicz* jest doktorantką w Katedrze Pracy i Stosunków Przemysłowych na Wydziale Inżynieryjno - Ekonomicznym Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
39. *Beata Butwicka* jest opiekunem studiów podyplomowych „Marketing Polityczny i Medialny” w Wyższej Szkole Zarządzania i Marketingu w Warszawie.
40. *Barney T. Raffield, III, Ph.D.*, Professor, Lebanon Valley College of Pennsylvania, USA.
41. *Zoya Kayira, Ph.D.*, Associate Professor, Donetsk State University of Management, Ukraine.

CONTENTS

Introduction.....	5
-------------------	---

PART I. CHOSEN PROBLEMS OF CAPITAL GROUPS

ORGANIZATION AND MANAGEMENT..... 9

1. <i>B. Nogalski, R. Ronkowski</i> The Rudiments of Polish Capital Group's Activity and Their Organization Forms and Management Styles.....	11
2. <i>M. Trocki, P. Gołab</i> The Management Methods of Capital Groups.....	23
3. <i>5. Piocha</i> Theorie Rudiments of Management in Multisubject Organizations. Comparison Analysis.....	33
4. <i>B. Nogalski, Z. Kreft</i> The Key Problems of Capital Groups Management.....	47
5. <i>K. Krzakiewicz, S. Cyfert, K. Malewska</i> The Determinante of Capital Group Creation.....	60
6. <i>B. Kaczmarek</i> Chosen Problems of Creation and Activity of a Capital Group exemplified.....	72
7. <i>B. Grucza</i> The Contract Model of a Capital Group.....	81
8. <i>Z. Malara, J. Rzęchowski</i> The Management of Market Information in Capital Group Environment.....	96
9. <i>M. Grzybowski</i> The Trade Mark Management in Capital Groups in Conditions of Global Market.....	103
10. <i>K. Wiktorowski</i> The Capital Group as an Effect of Enterprise Concentration Process versus Organisation Quality Issue.....	116
11. <i>7. Wilk</i> The Dynamics of Operational Management in Enterprises which Function within a Capital Group.....	128
12. <i>7. Chadam</i> Chosen Aspects of Small Capital Groups Activity.....	141
13. <i>7. Dyczkowska</i> Processes, Functions and Economic Effects in Chosen Logistic Fields of Forwarding Capital Groups.....	156
14. <i>A. Zelek</i> The Strategie Defeats of Polish Holding Companies exemplified by Port Holding SA.....	169
15. <i>7. Pawlenko</i> Corporate Economies and Corporate Management in Contemporary Russia.....	184

PART II. FINANCIAL ASPECTS OF CAPITAL

GROUPS ACTIVITY.....195

16. <i>T. Falencikowski</i> The Form of Tax Capital Groups in Poland.....	197
---	-----

17. <i>J. Taborek-Mazur</i> Gaining Tax Effects as a Premise of a Tax Capital Group Creation.....	212
18. <i>W Szumielewicz</i> The Treasure Management in a Capital Group.....	225
19. <i>Z. Malara, P. Jarosz</i> The Stock Exchange Issues as a Tool of Building up a Competitive Capital Group Advantage.....	238
20. <i>M. Jędrzejczyk</i> The Issues of Values Conversion in the Financial Reports of International Enterprises.....	249
21. <i>Z. Mietlewski</i> A Capital Group as a Gains Centre.....	258

PART III. ACTIVITY CONTROL AND CORPORATE

GOVERNANCE IN CAPITAL GROUPS.....269

22. <i>A. Peszko</i> Strategie Functions of Corporate Supervision in Capital Groups.....	271
23. <i>J. Jeżak, L. Bohdanowicz</i> The Role and Functions of Board of Trustees in a Capital Group.....	283
24. <i>R. Krupski, B. Jasiński, E. Stańczyk-Hugiet</i> The Functions of Corporate Supervision-The Perspectives of Management Science.....	295
25. <i>Cz. Mesjasz</i> The Use of a Standard Approach in Corporate Supervision Analysis in Poland.....	303
26. <i>M. Hopej, R. Kamiński</i> The Corporate Supervision versus Dominant Values in Capital Groups.....	318
27. <i>M. Jerzemowska</i> The Areas of Managerial Responsibilities in the Light of European Union Objectives.....	326
28. <i>A. Karmańska</i> The Determinants and Specificity of Index Analysis in a Capital Group Reports.....	334

PART IV. PERSONAL ASPECTS LN CAPITAL

GROUP MANAGEMENT.....353

29. <i>H. Jagoda, A. Jagoda-Lenartowicz</i> The Personal Function in a Capital Group - Location Variants.....	355
30. <i>/. Świątek-Brylska</i> An employee loyalty creation in Multisubject Organizations.....	362
31. <i>B. Butwicka</i> Communication Management in Capital Groups.....	374
32. <i>B. T. Raffield III, Z. Kayira</i> The Purpose, Problems, and Reform of Mutual Funds: Impücations for Fund Managers.....	387

Autors	397
---------------------	-----



**WYŻSZA SZKOŁA
ADMINISTRACJI I BIZNESU**

IM. EUGENIUSZA KWIATKOWSKIEGO

81-303 Gdynia, ul. Kielecka 7
tel. /58/ 660 74 00, fax /58/ 621 12 70
kontakt@wsaib.pl www.wsaib.pl

10lat
WSAIB