

Teresa Kondrakiewicz

Holding jako forma współdziałania gospodarczego przedsiębiorstw

Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H, Oeconomia 35,
171-186

2001

Artykuł został zdigitalizowany i opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

TERESA KONDRAKIEWICZ

*Holding jako forma współdziałania gospodarczego
przedsiębiorstw*

Holding company as a form of economic cooperation of enterprises

Holding jest korzystną formą działalności gospodarczej z punktu widzenia rozwoju gospodarki i wzrostu jej konkurencyjności. Stanowi on formę powszechnie występującą i sprawdzoną w warunkach gospodarki rynkowej. W praktyce funkcjonuje wiele różnych rodzajów struktur holdingowych a samo pojęcie „holding” nie zawsze jest rozumiane jednoznacznie i bywa stosowane w różnych znaczeniach.

Celem artykułu jest wskazanie najbardziej istotnych cech holdingu jako jednej z form współdziałania gospodarczego przedsiębiorstw oraz prezentacja różnych typów holdingów i głównych zalet i wad wynikających z przyjęcia struktury holdingowej. Przeprowadzona analiza prowadzi do wniosku, że dla holdingu charakterystyczna jest przewaga cech korzystnych nad mankamentami. Specyfika struktury holdingowej przesądza o przydatności tej formy w gospodarce.

PRZESŁANKI I FORMY WSPÓLDZIAŁANIA GOSPODARCZEGO PRZEDSIĘBIORSTW

Obecny poziom rozwoju gospodarczego cechuje rozległa i złożona skala działalności gospodarczej w wielu dziedzinach, wysoki i wciąż rosnący stopień specjalizacji i społecznego podziału pracy, wprowadzanie nowych osiągnięć nauki i techniki oraz globalizacja rynków zbytu, a jednocześnie zaostrzanie się walki konkurencyjnej zarówno na dotychczasowych, jak i nowych rynkach. Powoduje to komplikowanie się zależności i wzajemnych relacji pomiędzy

poszczególnymi podmiotami gospodarczymi. Przyczyny, zakres, formy i metody gospodarczego współdziałania są różnorodne, zwłaszcza w systemie gospodarki rynkowej. Współpraca pomiędzy przedsiębiorstwami może mieć charakter bardzo luźny, tzn. opierać się wyłącznie na umowach gospodarczych zawieranych na zasadach równorzędności partnerów w celu przeprowadzenia określonych transakcji (np. prostej wymiany towarowo-pieniężnej) lub też prowadzić do ukształtowania się powiązań bardziej trwałych. Najogólniej, uwzględniając jako kryterium klasyfikacji rodzaj wewnętrznych powiązań pomiędzy poszczególnymi podmiotami, związki przedsiębiorstw można podzielić na kooperacyjne i koncentracyjne.¹

Kooperacyjne formy współdziałania cechuje zachowanie odrębności ekonomicznej, organizacyjnej i prawnej przez poszczególne przedsiębiorstwa, chociaż mogą być powoływane odpowiednie organy o charakterze głównie koordynacyjnym. Do tego typu związków zaliczamy wspólnoty interesów, izby gospodarcze, kartele, konsorcja, syndykaty, spółki joint venture.

Koncentracyjne formy współdziałania charakteryzują się najwyższym stopniem zwartości i intensywności integracji gospodarczej, a zwłaszcza organizacyjnej. Prowadzi to do powstania jednolitego ośrodka decyzyjnego, który sprawuje kierownictwo całego zgrupowania. Poszczególne przedsiębiorstwa zachowują osobowość prawną oraz duży zakres autonomii ekonomicznej. Typowym przykładem tego typu związków jest holding lub koncern.

Zasadniczym celem tworzenia koncentracyjnych form współpracy przedsiębiorstw jest dążenie do rozwoju i poprawy wyniku gospodarczego – zysku. Może on zostać osiągnięty między innymi drogą wzrostu zewnętrznego, następującego poprzez mniej lub bardziej ściśle łączenie się z zewnętrznymi jednostkami gospodarczymi i tworzenie różnego rodzaju związków przedsiębiorstw. Badania empiryczne jednoznacznie wskazują, że łączenie przedsiębiorstw jest istotnym i często znacznie tańszym oraz strategicznie bardziej efektywnym środkiem osiągnięcia większej siły i pozycji gospodarczej niż droga indywidualnego rozwoju.²

Najogólniej przyczyny łączenia się jednostek gospodarczych i tworzenia koncentracyjnych związków przedsiębiorstw, w tym holdingów, można podzielić na techniczno-produkcyjne, rynkowe i finansowe.³

¹ J. Lichtarski, *Teoretyczne i praktyczne problemy integracji gospodarczej przedsiębiorstw*, [w:] *Współdziałanie gospodarcze przedsiębiorstw*, red. J. Lichtarski, Warszawa 1992, s. 31; *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, red. J. Lichtarski, Wrocław 1999, s. 350; J. Kortan, *Kooperacja i koncentracja – dwie podstawowe formy łączenia się przedsiębiorstw*, „*Ekonomika i Organizacja Pracy*” 1986, nr 1, s. 11.

² Haus B., Lichtarski J., Wrzosek S., *Racjonalizacja działalności gospodarczej przedsiębiorstw przemysłowych*, t. V, *Restrukturyzacja związków integracyjnych przedsiębiorstw*, Katowice 1991, s. 11.

³ B. Haus, *Formy koncentracji organizacyjnej przedsiębiorstw*, [w:] *Współdziałanie...*, s. 148.

Najliczniejszą grupę stanowią przyczyny techniczno-produkcyjne, a wśród nich do najważniejszych należy specjalizacja i koncentracja produkcji pozwalające wykorzystać korzyści skali. Wąska specjalizacja produkcyjna jednego przedsiębiorstwa nie wyklucza występowania dywersyfikacji produkcji w całej grupie. Do jej najważniejszych zalet (oprócz pełnego wykorzystania czynników produkcji) należą przede wszystkim nowe możliwości rozwojowe dzięki wzajemnemu wspomaganiu się różnych kierunków działalności, dobre perspektywy inwestowania zysków, wchodzenie na nowe, również zagraniczne, rynki z dostosowaną do ich potrzeb różnorodną ofertą towarową, rozłożenie ryzyka, łatwiejsze przetrwanie w przypadku ewentualnej dekonjunkury, osiągnięcie obniżki niektórych kosztów pośrednich, a także unikanie restrykcji antymonopolowych.

Tworzenie układów pionowych, tj. jednostek gospodarczych powiązanych więzią produkcyjną jest pewną gwarancją dla ciągłości produkcji, gdyż zabezpiecza przedsiębiorstwa przed nieterminowym i nierzetelnym wywiązywaniem się ze zobowiązań przez kooperantów. Gdy związek ma na celu głównie zapewnienie sobie regularnego zaopatrzenia w surowce i półfabrykaty, określa się go jako ukierunkowany „do tyłu”, gdy chodzi głównie o zapewnienie zbytu – ukierunkowany „do przodu”.⁴ Ulokowanie wewnątrz zgrupowania większej ilości kolejnych faz produkcyjnych i produkcja części u siebie co prawda usztywnia ten układ, bo nie można łatwo zmienić produkcji bez dodatkowych kosztów lub strat, ale za to poszczególne elementy są lepiej dostosowane do siebie i uzyskuje się pewność dostaw pod względem ilości, jakości i terminowości.

Istotną przyczyną łączenia się przedsiębiorstw jest również możliwość organizowania własnego zaplecza naukowo-badawczego oraz pełne wykorzystanie jego potencjału. Wszystkie jednostki składowe zgrupowania mają dostęp do nowych rozwiązań technologicznych, następuje normalizacja i typizacja produkcji, poprawia się jej jakość. Szczególną rolę czynnik ten odgrywa w holdingach branżowych.

Kolejną grupę przyczyn tworzenia związków przedsiębiorstw stanowią przyczyny rynkowe. Należy do nich zmniejszenie kosztów zaopatrzenia i sprzedaży na jednostkę wyrobu. Przedsiębiorstwa połączone mają większy wpływ na rynek zaopatrzenia, co umożliwia im pozyskanie materiałów po niższych cenach i uzyskiwanie gwarancji dostaw. Powstaje też możliwość organizacji specjalnej jednostki zajmującej się zbytem przy wykorzystaniu istniejących kanałów dystrybucji poszczególnych przedsiębiorstw. Stwarza to szanse wejścia na nowe rynki, zwiększenia oferty rynkowej, umacniania swojej pozycji i ograniczania konkurencji. Ekonomisci amerykańscy podkreślają rosnącą rolę tych przyczyn i wskazują, że naczelnym motywem współczesnej koncentracji ekonomicznej

⁴ G. Wöhe, U. Döring., *Einführung in die Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*, Verlag Franz Vahlen, München 1990, s. 408.

jest częściej czynnik rynkowy niż produkcyjny. Korzyści wynikające z lepszego opanowania rynku i ze sprzedaży na wielką skalę są niejednokrotnie tak duże, że w celu ich osiągnięcia producenci zwiększają skalę produkcji nawet wówczas, gdy nie prowadzi to do obniżki kosztów.

Ostatnią grupę przesłanek tworzenia związków przedsiębiorstw stanowią przyczyny finansowe. Pojedyncze, zwłaszcza małe, przedsiębiorstwa mają niejednokrotnie poważne trudności ze zdobywaniem środków finansowych niezbędnych do prowadzenia działalności gospodarczej. Przy braku odpowiedniego kapitału nie mogą też emitować akcji. Holdingi dysponują z reguły znacznie większymi zasobami kapitałowymi a więc posiadają możliwość samofinansowania bez zaciągania kredytów. Gdy zaistnieje potrzeba korzystania z kredytów mają do nich łatwiejszy dostęp i większą możliwość inwestowania na szeroką skalę.

POJĘCIE I ISTOTA HOLDINGU

W najbardziej ogólnym znaczeniu holding jest to firma (organizacja), której działalność sprowadza się do posiadania akcji innych przedsiębiorstw, co umożliwia sprawowanie kontroli nad nimi. Taką też definicję podają angielskojęzyczni autorzy, podkreślający jako najważniejszą cechę holdingu fakt posiadania (bycia właścicielem) innych spółek.⁵ Stąd też holding jest pojęciem ściśle związanym z tworzeniem się tzw. grup spółek charakteryzujących się wzajemnym powiązaniem. Najczęściej są to zależności jednokierunkowe, lecz zdarza się również wzajemne (różnokierunkowe) obejmowanie akcji i udziałów między firmami tworzącymi układ holdingowy. Niejednokrotnie spółki podległe powołują kolejne spółki, w stosunku do których pełnią pozycję dominującą. Spółki najniższego szczebla są od nich uzależnione, ale pośrednio są zależne również od spółki naczelnej. Tworzy się w ten sposób złożona struktura hierarchiczna o rozległych powiązaniach kapitałowych.⁶

W klasycznym rozumieniu holding dotyczy powiązań kapitałowych, ale obok powiązań kapitałowych często występują też zależności personalne lub umowne.⁷ Niewątpliwie jednak procesy powstawania i rozwoju holdingów są ściśle związane z istnieniem spółek kapitałowych i wzajemnych powiązań między nimi prowadzących do koncentracji kapitałów. Często przyjmuje się nawet, niejako

⁵ P. Milgrom, J. Roberts, *Economics, Organization and Management*, New Jersey 1992, s. 78 i 599.

⁶ B. Nogalski, R. Ronkowski, *Zarządzanie holdingiem*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle „ORGMASZ”, Warszawa 1996; K. Wozniak, *Holding*, „Firma” 1991, nr 10, s. 50.

⁷ G. Wöhe, U. Döring, *op. cit.*, s. 400.

a priori, że holding jest spółką akcyjną,⁸ ale należy wyraźnie podkreślić, iż praktyka gospodarcza wykształciła także szereg innych rozwiązań. Zdarzają się również sytuacje, że holding jest spółką z ograniczoną odpowiedzialnością. Co więcej, nie zawsze podmiot sprawujący jednolite kierownictwo i kontrolę nad innymi jest spółką kapitałową. Może to być również spółka osobowa, przedsiębiorstwo państwowe, spółdzielnia, fundacja a niekiedy nawet osoba fizyczna, chociaż ta ostatnia sytuacja zdarza się jedynie wyjątkowo.⁹

Oprócz terminu holding można spotkać szereg innych nazw używanych dla jego określenia. Jako przykłady można tutaj podać termin „spółka spółek”, „federacja spółek” „struktury holdingowe” czy „układ holdingowy”. Dla podkreślenia, że chodzi o całą organizację holdingową używa się terminu „grupa holdingowa”, a w jej ramach wyróżnia spółkę naczelną (dominującą, spółkę matkę) oraz spółki podporządkowane (zależne, filialne, pochodne, kontrolowane, filialne, satelickie, spółki-córki). Ostatnio zamiast nazwy holding stosowane jest coraz częściej określenie „grupa kapitałowa”.

Wydaje się, że spośród pojęć stosowanych zamiennie ze słowem holding to właśnie określenie – grupa kapitałowa – może wkrótce stać się podstawowym terminem używanym zarówno w literaturze, jak i praktyce gospodarczej (dla określenia holdingów, w skład których wchodzi spółki kapitałowe). Staje się ono bowiem coraz bardziej popularne i zyskuje powszechną akceptację, chociaż należy zaznaczyć, że można spotkać również rozróżnianie holdingu i grupy kapitałowej jako odmiennych form podmiotów gospodarczych.¹⁰

Precyzyjne zdefiniowanie holdingu jest niezwykle trudne – między innymi ze względu na znaczną różnorodność funkcjonujących w praktyce struktur holdingowych oraz odmienne podejście od strony prawnej i ekonomicznej. Dla nauk ekonomicznych oraz organizacji i zarządzania właściwe są definicje traktujące holding przede wszystkim jako formę organizacyjną współdziałania przedsiębiorstw. W tym rozumieniu trafna wydaje się definicja określająca holding „jako grupę spółek, w której jedna sprawuje jednolite kierownictwo nad pozostałymi, czyli inaczej mówiąc, wykorzystuje możliwość narzucania innym swojej woli”.¹¹

Na podobne elementy zwraca uwagę B. Nogalski, który proponuje definiować holding jako organizację, która grupuje różne, teoretycznie samodzielne (prawnie) podmioty gospodarcze, w sposób mniej lub bardziej wyraźny powiązane ze sobą, przy czym jeden z podmiotów ma w tych powiązaniach pozycję dominującą i podporządkowuje sobie pozostałe. Podkreśla on dalej, iż w hol-

⁸ Por. m.in. B. Nogalski, R. Ronkowski, *Holding czyli o instytucji szczególnie efektywnej w pewnych sytuacjach*, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle „ORGMAZ”, Warszawa 1994, s. 12 oraz T. Janusz, L. Lewandowski, *Podręczny słownik menedżera*, Warszawa 1992, s. 66.

⁹ Por. L. Stecki, *Holding*, Toruń 1995, s. 96–97 i 100–101.

¹⁰ M. Wojtunik, B. Draczyński, *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, Gdańsk 1997, s. 25–27.

¹¹ H. Jagoda, B. Haus, *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, PWE, Warszawa 1995, s. 14.

dingu (który jest specyficzną spółką spółek) istnieje wyraźna hierarchia władzy gospodarczej pomiędzy spółką nadrzędną a spółkami podporządkowanymi.¹²

Przytoczone definicje zwracają uwagę na najważniejsze elementy holdingu, podkreślając przy tym jego specyfikę. Szczegółowa analiza zaprezentowanych definicji umożliwia wskazanie najbardziej istotnych cech holdingu, którymi są:¹³

- 1) jedność decyzji i funkcjonowania,
- 2) podporządkowanie wszystkich przedsiębiorstw wchodzących w skład holdingu jednolitemu kierownictwu,
- 3) ograniczenie właściwej autonomicznemu przedsiębiorstwu samodzielności decyzyjnej jego kierownictwa,
- 4) specjalny rodzaj powiązań pomiędzy podmiotami wchodzącymi w skład holdingu opierający się na faktycznym i prawnym posiadaniu przez spółkę nadrzędną akcji bądź udziałów pozostałych spółek,
- 5) utrzymanie osobowości i niezależności prawnej poszczególnych przedsiębiorstw wchodzących w skład holdingu (pomimo ewidentnej zależności kapitałowej).

Jednolite kierownictwo wyraża się w zintegrowanym, dotyczącym wszystkich podmiotów, planowaniu. W przypadku zaistnienia konfliktu spółka wchodząca w skład holdingu nie może realizować swych autonomicznych celów wbrew woli podmiotu, który sprawuje kierownictwo. To ograniczenie samodzielności decyzyjnej spółek zależnych wynika z posiadania przez podmiot dominujący odpowiedniego udziału w ich kapitale. Wielkość pakietu kontrolnego jest trudna do określenia. Teoretycznie jest to oczywiście nieco ponad 50%, ale faktyczna kontrola operacji firmy jest możliwa także przy pozyskaniu liczby akcji mniejszej niż 51%. Holding może kontrolować kapitały wielokrotnie przewyższające jego własne, zwłaszcza wówczas, gdy występują zależności wielopoziomowe. Wielkość pakietu kontrolnego zależy od rozproszenia własności w danej spółce, stopnia zorganizowania się właścicieli rozproszonych akcji lub udziałów oraz od istnienia zróżnicowania liczby głosów przypadających na jedną akcję lub udział.

Specyfika powiązań pomiędzy poszczególnymi podmiotami holdingu polega na istnieniu wyraźnej zależności hierarchicznej władzy gospodarczej pomiędzy spółką naczelną i spółkami podporządkowanymi. W przypadku różnokierunkowych powiązań zależności te stają się bardziej skomplikowane i trudne do uchwycenia – między innymi dlatego, że niejednokrotnie są celowo zaciemniane. Powiązania mają charakter kapitałowo-własnościowy. Często towarzyszą im więzi personalne wynikające z możliwości delegowania przez spółki naczelne

¹² B. Nogalski, *Zarządzanie organizacją holdingową w budownictwie*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1995, nr 12, s. 5–6.

¹³ Por. M. R. Theisen, *Der Konzern. Betriebswirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Konzernunternehmung*, Stuttgart 1991, s. 20; F. Hoffmann, *Konzernorganisationsformen*, „Wirtschaftswissenschaftliches Studium” 1992, nr 11; Jagoda, Haus, *op. cit.*, s. 14; Jacyszyn, *Nowe formy prowadzenia działalności gospodarczej*, Gdańsk 1993, s. 82.

osób z własnej kadry kierowniczej do reprezentowania swoich interesów w organach statutowych spółek podporządkowanych lub z wywierania wpływu na skład osobowy zarządów i rad nadzorczych podmiotów zależnych oraz brania udziału w podejmowaniu decyzji strategicznych.

Części składowe holdingu mają odrębny status prawny, a więc formalnie są samodzielnymi podmiotami gospodarczymi. Faktycznie niezależność ta ze względu na podleganie poszczególnych podmiotów jednolitemu kierownictwu jest znacznie ograniczona, czasami wręcz fikcyjna. Generalnie można stwierdzić, że im ściślejsze są powiązania kapitałowe, tym mniejszy stopień rzeczywistej samodzielności poszczególnych jednostek, chociaż zależy on również od tego, na ile istotne w danym holdingu są zależności personalne czy umowne. Ze względu na posiadanie osobowości prawnej poszczególne podmioty ponoszą jednak pełną odpowiedzialność za swoje zobowiązania i podejmowane działania.

Reasumując można stwierdzić, że istota holdingu polega na możliwości dysponowania znacznymi środkami materialnymi bez ich bezpośredniego posiadania. Ta forma organizacyjno-prawna prowadzenia działalności gospodarczej umożliwia bowiem zarządzanie podległymi podmiotami i kontrolowanie ich działalności za pomocą odpowiednich udziałów kapitałowych – pozwala więc na faktyczne dysponowanie kapitałami znacznie przewyższającymi własne udziały. Zasoby kapitałowe jednej jednostki mogą być wykorzystane na potrzeby innej, za odpowiednim wynagrodzeniem w formie udziału w zysku.

RODZAJE HOLDINGÓW

W praktyce gospodarczej funkcjonują różne rodzaje (typy) holdingów. W literaturze przedmiotu są one klasyfikowane z uwzględnieniem wielu kryteriów. W tym opracowaniu zostanie zaprezentowanych kilka z nich.

Do najczęściej spotykanych klasyfikacji należy podział uwzględniający charakter i zakres działalności spółki nadrzędnej oraz jej uprawnienia w zakresie zarządzania spółkami podporządkowanymi. Ze względu na to kryterium można wyróżnić:¹⁴

- 1) holding finansowy (czysty holding finansowy),
- 2) holding strategiczny (strategiczny holding zarządzający),
- 3) holding operacyjny (operacyjny holding zarządzający).

Holding finansowy charakteryzuje się tym, iż funkcje zarządzania zarządem holdingu mają charakter czysto finansowy i realizowane są tylko za pośrednic-

¹⁴ Por. Z. Kreft, *Organizacja spółki naczelnej w strategicznym holdingu zarządzającym. Rozwiązania strukturalno-funkcjonalne*, Gdańsk 1999, s. 46–57; B. Nogalski, T. Białas, M. Czapiewski, *Zarządzanie w różnych formach własności*, Gdańsk 1994, s. 77; B. Nogalski, R. Ronkowski, *Zarządzanie holdingiem*, Warszawa 1996, s. 31–32; S. Wiankowski, *Holding jedną z form restrukturyzacji przedsiębiorstw*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” 1996, nr 6, s. 19.

twem wskaźników lub celów finansowych. Decyzje (strategiczne i operacyjne) są w jednostkach podległych podejmowane samodzielnie a więc są one niezależne nie tylko w sensie prawnym, ale również ekonomicznym. Holding finansowy czysty koncentruje swą działalność na posiadaniu akcji czy udziałów i zarządzaniu nimi, często realizuje specjalną politykę podatkową zmierzającą do minimalizowania opodatkowania holdingu jako całości. Spółka macierzysta z reguły nie jest w stanie realizować funkcji branżowych ani kontrolować działalności gospodarczej podległych podmiotów. Koncentruje się więc niemal wyłącznie na efektywności kapitałowej i działalności czysto finansowej. Stąd holdingi finansowe mają często charakter konglomeratów i działają w różnych branżach. Mogą to być również banki, kasy oszczędnościowe oraz instytucje inwestycyjne. Kontrola i ocena działalności spółek filialnych ma charakter przede wszystkim finansowy.

Holding strategiczny jest strukturą najczęściej występującą w praktyce gospodarczej, zarówno krajów wysoko rozwiniętych, jak i w Polsce. W holdingu strategicznym występuje znaczna decentralizacja zarządzania. Centrala troszczy się tylko o nieliczne, nadrzędne sprawy, zapewnia i rozdziela środki finansowe, koordynuje badania podstawowe, kupuje i sprzedaje przedsiębiorstwa oraz planuje wykorzystanie kadry menedżerskiej, inaczej mówiąc – pełni funkcje finansowe i strategiczne. Spółka naczelną wspólnie ze spółkami zależnymi ustala domeny holdingu (pola działania w bliższej i dalszej perspektywie). Aktywność spółki naczelną obejmuje m.in. opracowywanie programów strategicznych i kontrolę strategiczną polegającą na permanentnym śledzeniu planów strategicznych spółek podporządkowanych. Jednostki podległe mają charakter podobny jak w holdingu finansowym, tzn. są samodzielne pod względem prawnym i pokrywają się z jednostkami organizacyjnymi, samodzielnie sprawują kierownictwo operacyjne, opracowując przy tym funkcjonalne strategie operacyjne (stanowiące z punktu widzenia holdingu strategie cząstkowe) oraz użytkowe analizy strategiczne.¹⁵

Holding operacyjny to taki, w którym zarządzanie spółkami jest scentralizowane, tzn. spółka nadrzędna prowadzi własną działalność produkcyjną oraz świadczy usługi na rzecz spółek podporządkowanych na podstawie zawartych umów. Samodzielne pod względem prawnym jednostki mają nieco ograniczone kompetencje i nie zawsze pokrywają się z jednostkami organizacyjnymi. Można więc stwierdzić, że holding operacyjny w stosunku do holdingu strategicznego charakteryzuje się wzrostem ingerencji ze strony najwyższego kierownictwa.

Relatywnie rzadko można w literaturze przedmiotu spotkać również określenie holding przedsiębiorczy, wyodrębniony na podstawie ostatniego z omówio-

¹⁵ Por. Z. Kreft, *Organizacja spółki naczelną w strategicznym holdingu zarządzającym. Rozwiązania strukturalno-funkcjonalne*, Gdańsk 1999, s. 94–98.

nych kryteriów (zakres funkcji zarządczych realizowanych przez spółkę nadrzędną). Pod pojęciem tym kryje się holding o najwyższym stopniu autonomii gospodarczej spółek i najbardziej ograniczonym zakresie stosunków zależności.¹⁶

Uwzględniając strukturę powiązań kapitałowych pomiędzy spółką matką a spółkami córkami można wyróżnić następujące typy holdingu:¹⁷

* holdingi proste – jednoszczeblowe (jednokierunkowe powiązania pomiędzy spółką dominującą a spółkami zależnymi),

* holdingi wieloszczeblowe, gdzie powiązania kapitałowe są również jednokierunkowe, ale oprócz spółek córek występują także spółki zależne II stopnia (i ewentualnie dalszych stopni), tzn. spółki wnuczki,

* holdingi krzyżowe, w których powiązania kapitałowe są wielostronne i wzajemne (szczególnie rozpowszechnione w RFN i w Japonii).

Holdingi można klasyfikować również z uwzględnieniem typu układu gospodarczego pomiędzy poszczególnymi podmiotami. To kryterium pozwala na wyodrębnienie następujących rodzajów holdingów:¹⁸

- poziomy (branżowy),
- pionowy (kooperacyjny, kombinatowy),
- konglomeratowy,
- mieszany.

Układ branżowy powstaje w wyniku grupowania jednostek gospodarczych, które wytwarzają ten sam lub podobny zestaw wyrobów opartych na tej samej lub podobnej technologii, służących temu samemu celowi albo uzyskanych z tego samego surowca. Celem tworzenia tego rodzaju związków jest najczęściej dążenie do zaprzestania konkurencji, jaka panowała wcześniej pomiędzy zrzeszonymi przedsiębiorstwami i osiągnięcie pozycji dominującej względem nie zrzeszonych przedsiębiorstw tej samej branży, lub też zdobycie silnej pozycji rynkowej wobec dostawców i odbiorców. Mogą być one tworzone również dla wspólnego prowadzenia konkretnych działań, często prac badawczo-rozwojowych. Holdingi branżowe charakteryzują się następującymi cechami: jednorodność lub podobieństwo wytwarzanych wyrobów i usług, jednorodność lub podobieństwo procesów technologicznych, jednorodność przetwarzanych surowców. Nawet gdy występuje tylko jedna z tych cech wystarcza to, aby zaliczyć dane ugrupowanie do układu (typu) branżowego.

W układzie pionowym można wyróżnić układ kooperacyjny i kombinatowy. Holding o układzie kooperacyjnym występuje przy produkcji wyrobów złożonych. Umożliwia on wyeliminowanie niedoskonałości kooperacji zewnętrznej

¹⁶ H. Jagoda, B. Haus, *op. cit.*, s. 22–23.

¹⁷ *Praktyka tworzenia i funkcjonowania holdingów w gospodarce*, red. S. Wiankowski, Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle „ORGMASZ”, Warszawa 1996, s. 15–16.

¹⁸ H. Jagoda, B. Haus, *op. cit.*, s. 22.

i realizację całego cyklu produkcyjnego w ramach danego układu. Holding o układzie kombinatowym występuje w przemysłach, w których produkcja ma charakter fazowy. W jego skład wchodzi jednostki gospodarcze należące do różnych branż, gałęzi i działów gospodarki narodowej, lecz połączone ze sobą trwałą więzią produkcyjną. Związki między nimi dotyczą kolejnych faz procesu wytwarzania określonego wyrobu, wspólnego wykorzystania surowców i bazy energetycznej bądź przetworzenia odpadów i produktów powstających w podstawowym procesie produkcyjnym.

Holding o układzie konglomeratowym powstaje wskutek łączenia jednostek gospodarczych nie spokrewnionych ze sobą branżowo. Często utożsamia się go również z układem mieszanym, gdyż w jego skład mogą wchodzić jednostki gospodarcze należące do różnych innych układów gospodarczych, jak na przykład branżowego, kooperacyjnego i kombinatowego. Cechą charakterystyczną holdingów o układzie konglomeratowym jest stosunkowo duża samodzielność poszczególnych jednostek wynikająca z braku ścisłych powiązań gospodarczych w ramach procesów produkcyjnych i pozostałych rodzajach działalności a także ich duża otwartość i mobilność.

ZALETY I WADY STRUKTUR HOLDINGOWYCH

Specyficzne zależności i powiązania występujące pomiędzy poszczególnymi podmiotami wchodzącymi w skład holdingu implikują jego określone wady i zalety. Do najczęściej podkreślanych w literaturze zalet tej formy organizacyjno-prawnej prowadzenia działalności gospodarczej należy to, że holding stwarza szansę efektywnego wykorzystania środków kapitałowych jednego podmiotu na rzecz drugiego, za odpowiednim wynagrodzeniem, jakim jest udział w zyskach. Istnieje bowiem możliwość przejściowego finansowania działalności poszczególnych przedsiębiorstw poprzez wykorzystanie korzystnej sytuacji w innych spółkach bez konieczności korzystania z pożyczek i kredytów bankowych. Unika się w ten sposób wysokich kosztów związanych z obsługą kredytów.¹⁹ Wzajemne finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych wiąże się też z możliwością wykorzystania szeregu preferencyjnych warunków kredytowania, jakich nie stwarzają instytucje bankowe. Stwarza to szansę optymalizowania kosztów finansowych związanych z obsługą pożyczki lub kredytu pod kątem zarówno kredytodawcy, jak i kredytobiorcy, uniezależniając je przynajmniej częściowo od polityki pieniężnej prowadzonej przez państwo. Zysk uzyskiwany przez kredytodawcę może mieć nie tylko postać gotówki, gdyż odsetki i raty kredytu mogą zostać zamienione na udziały w firmie, która jest kredytobiorcą.²⁰ Można więc

¹⁹ B. Nogalski, R. Ronkowski, *Holding w gospodarce krajowej – praktyczny poradnik tworzenia*, Gdańsk 2000, s. 33.

²⁰ K. Adamek, *Wady i zalety struktury holdingowej*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” 1996, nr 10, s. 17.

traktować holding jako formę pozyskiwania na dogodnych warunkach wewnętrznych środków kredytowych na cele określone przez właściciela kapitału.

Holding stwarza też możliwość realizacji wspólnych przedsięwzięć inwestycyjnych, które niejednokrotnie przekraczają indywidualne możliwości finansowe każdego z uczestników struktury. Przy bardzo dużych i kapitałochłonnych przedsięwzięciach dodatkową zaletą jest rozłożenie ryzyka niepowodzenia na więcej podmiotów. Ponadto istnieje możliwość przyłączania do istniejącej struktury już działających firm, co jest nie tylko bezpieczniejszym, lecz również szybszym sposobem realizacji strategii wzrostu i rozwoju przedsiębiorstw.

Kolejną ważną zaletą holdingu jest fakt, iż w wyniku posiadania osobowości prawnej każdy z podmiotów wchodzących w skład struktury ponosi pełną odpowiedzialność za skutki prowadzonej przez siebie działalności. W przypadku upadku lub bankructwa któregośkolwiek z członków struktury holdingowej pozostali narażają się jedynie na ewentualną stratę należności wynikających z prowadzonej współpracy gospodarczej i posiadanych udziałów kapitałowych. Nie ciąży jednak na nich konieczność pokrywania zobowiązań upadającego podmiotu. Zabezpiecza to przedsiębiorstwa będące członkami holdingu przed upadkiem według zasady *domina*. Bankructwo jednego członka struktury holdingowej nie pociąga za sobą bankructwa następnych, a odpowiedzialność za działalność każdego z członków struktury holdingowej nie obciąża innych członków holdingu.

Następna korzystna cecha holdingu wynika również z posiadania przez poszczególne firmy w nim uczestniczące niezależności prawnej. Chodzi mianowicie o to, iż wchodząc w jego skład nie tracą one własnej nazwy, a tym samym zdobytej dotychczas renomy na rynku i posiadanych klientów. Zwiększa to prawdopodobieństwo sukcesu prowadzonej przez holding działalności. Przyłączenie do struktury nowej firmy o uznanej marce może przynieść całości dodatkowe korzyści i zwiększyć siłę konkurencyjną.

W holdingu istnieje możliwość prowadzenia skonsolidowanego zarządzania i formułowania celów strategicznych dla polepszenia efektywności działania każdego z uczestników struktury. Zarówno strategia ta, jak i cele nie muszą być oczywiście takie same dla wszystkich podległych spółek. Struktura holdingowa jest bowiem (zwłaszcza w stosunku do swoich rozmiarów) bardzo elastyczna i dzięki temu zapewnia efektywniejsze dostosowywanie się spółek do zmieniających się uwarunkowań ich działalności oraz stwarza możliwość indywidualnego kształtowania strategii przez spółki zależne w ramach jednolicie określonych dla wszystkich spółek. Zatem fakt podporządkowania się określonym regułom postępowania nie musi oznaczać dla spółek podległych całkowitej rezygnacji z dotychczas prowadzonej polityki.

Uczestnicy holdingu mogą stworzyć własne zaplecze surowcowe, sieć sprzedaży i towarzyszącą mu sieć usług, prowadzić na szeroką skalę prace badawczo-rozwojowe oraz wspólną politykę cenową. Pozwala im to osiągać korzyści skali

produkcji i sprzedaży, obniżać koszty prowadzonej działalności oraz zwiększać jej efektywność. Umożliwia to zdobycie dobrej pozycji konkurencyjnej, zarówno na rynku krajowym, jak i międzynarodowym. Kolejną zaletą jest ułatwienie dywersyfikacji produkcji, jak i całej działalności gospodarczej, co pozwala na przetrwanie złej koniunktury w niektórych dziedzinach produkcji dzięki osiągnięciu dochodów z innych.

Bardzo istotną zaletą holdingu jest możliwość prowadzenia w jego ramach optymalnej polityki podatkowej i przepływu kapitału pomiędzy jego uczestnikami, pod warunkiem oczywiście działania zgodnego z obowiązującymi przepisami. Od 1995 roku istnieją w Polsce przepisy ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przewidujące możliwość wspólnego opodatkowania przedsiębiorstw wchodzących w skład grupy kapitałowej. Oznacza to konieczność prowadzenia skonsolidowanej sprawozdawczości finansowej i skonsolidowanych rozliczeń podatkowych. Straty jednego z podmiotów należącego do struktury mogą być odliczane od dochodu innego z podmiotów. Ulga ta dotyczy jedynie holdingów posiadających określony w ustawie poziom kapitału akcyjnego i spełniających określone warunki.

Specyficzna konstrukcja struktury holdingowej polegająca na wzajemnych powiązaniach niezależnych podmiotów stwarza możliwość omijania ograniczeń wynikających z ustawodawstwa antymonopolowego poprzez dążenie do ukrycia faktycznego centrum decyzyjnego i stopnia opanowania (monopolizacji) produkcji i rynku. Patrząc na to zagadnienie z perspektywy historycznej należy stwierdzić, iż był to jeden z głównych powodów tworzenia pierwszych holdingów w Stanach Zjednoczonych.

Do tej długiej listy zalet holdingu można dołączyć jeszcze stosunkową łatwość powołania i rozwiązania tej formy organizacyjnej. Ponadto praktyka wykazała, że współcześnie grupy holdingowe są efektywniejszą formą koncentracji kapitałowej i organizacyjnej niż fuzje spółek czy też zawieranie przez spółki handlowe umów spółki cywilnej lub kontraktu dominacji.²¹

Pomimo posiadania tylu zalet holdingi nie są oczywiście wolne od wad. Do najczęściej wskazywanych w literaturze wad holdingowej formuły zarządzania można zaliczyć:²²

- * brak zewnętrznej kontroli powiązań wewnętrznych systemu holdingowego, co może powodować niepełną znajomość faktycznej sytuacji finansowej holdingu,

- * słabą ochronę praw wspólników spółek podporządkowanych, co naraża ich na nadużywanie wobec nich praw większości,

- * możliwość ograniczania przepływu informacji między wspólnikami odnoszące się do jednej, a nie do wszystkich spółek tworzących holding, co pozwala na pewne manipulowanie zachowaniami spółek zgrupowanych w holdingu,

²¹ R. Poliński, *Podmioty dominujące a podmioty zależne w gospodarce rynkowej*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1996, nr 4, s. 9.

²² B. Nogalski, *Zarządzanie organizacją...*, s. 7; B. Nogalski, R. Ronkowski, *Holding...*, s. 20.

* stosowanie praktyk monopolistycznych poprzez powiązania personalne między władzami spółki nadrzędnej a władzami spółek podporządkowanych,

* możliwość tworzenia jednoosobowej spółki handlowej (zwłaszcza z o.o.), co w dużym stopniu ogranicza, a nawet wyłącza, prawa pozostałych wspólników spółek filialnych;

* spółki filialne, z racji swoich uzależnień kapitałowych postrzegane są jako „więźniowie” spółki głównej, gdyż faktycznie i prawnie znajdują się w pozycji podporządkowanej interesom tej spółki.

Dla uzyskania pełniejszego obrazu struktury holdingowej należy nieco szerzej omówić przynajmniej niektóre zagadnienia związane z wymienionymi wadami. Na marginesie należy zaznaczyć, że te ujemne cechy holdingu mogą okazać się korzystne dla podmiotów wchodzących w jego skład i być świadomie wykorzystywane do poczynań niezgodnych z prawem. I tak, manipulowanie kosztami i wynikami finansowymi spółek, transferowanie dochodów i zysków z jednych podmiotów do drugich, szczególnie w holdingach międzynarodowych, stosowane jest często do zmniejszania obciążeń nie tylko podatkowych, lecz również celnych i innych. Niepełna orientacja w faktycznej sytuacji finansowej holdingu powoduje kłopoty w prawidłowym obliczaniu podatków, obciążeń finansowych i innych należności, które dotyczyłyby holdingu jako całości, a nie jego poszczególnych podmiotów.

Uczestnictwo w holdingu niesie pewne zagrożenia dla jego członków.²³ Przykładowo pozycja spółek zależnych może być na tyle słaba, że spółka matka będzie w nadmiernym stopniu wpływać na ich działalność. Duża ingerencja w sferę zarządzania i obsadzania stanowisk kierowniczych może być odbierana jako naruszanie praw podmiotów słabszych przez silniejsze. Ponadto wpływ na bieżącą działalność spółek podporządkowanych stanowi zagrożenie zwłaszcza w przypadku wystąpienia dużych rozbieżności w interesach poszczególnych jednostek. Może dojść do zatrzymania rozwoju, a w skrajnych przypadkach nawet świadomego wyeliminowania słabszych podmiotów przez spółkę dominującą.

Istotnym niebezpieczeństwem dla siły i dobrej pozycji konkurencyjnej holdingu jest możliwość powstania sytuacji, w której wytworzone zależności wtórne²⁴ będą silniejsze od powiązań kapitałowych²⁵. Grozi to walką między poszczególnymi członkami o dominację w holdingu. Istnieje niebezpieczeństwo preferowania partykularnych interesów przez poszczególne spółki kosztem celów strategicznych całego zgrupowania. W skrajnej sytuacji, która może mieć

²³ K. Adamek, *op. cit.*, s. 17.

²⁴ Przykładowo mogą to być wynikające ze współpracy gospodarczej pozakapitałowe instrumenty podporządkowania, takie jak dzierżawa lub leasing majątku czy powiązania rzeczowe o charakterze dostaw (usług) świadczonych przez spółki zależne na rzecz lub na zlecenie spółki panującej. Tego typu zależności występują w polskich holdingach w szerokim zakresie.

²⁵ H. Jagoda, B. Haus, *op. cit.*, s. 205.

miejsce w przypadku rażących naruszeń w systemie kontroli oraz w kształtowaniu strategii działania może dojść do poważnego osłabienia pozycji rynkowej holdingu.

Ograniczenia w przepływie informacji mogą być wynikiem świadomych poczynań poszczególnych spółek, lecz mogą wystąpić także z przyczyn obiektywnych, głównie ze względu na duże rozmiary holdingu. Powstanie luki informacyjnej prowadzi do błędnej orientacji w sytuacji holdingu, utrudnia zarządzanie i powoduje niemożność dokładnego oszacowania skutków podjętych decyzji. Konsekwencją tego może być brak koordynacji między poszczególnymi elementami, a nawet rozpad holdingu.

Kolejną negatywną konsekwencją dużych rozmiarów są ograniczone możliwości bliskich kontaktów z klientem. Wielkość i różnorodność oferowanych usług i asortymentów utrudnia bieżące sprawowanie kontroli i analizowanie wyników działalności, a tym samym wprowadzanie bieżących zmian. Stąd też elastyczność struktury holdingowej dotyczy przede wszystkim zmian radykalnych, strategicznych, o dużym zasięgu. Natomiast innowacyjność rozumiana jako niewielkie kosmetyczne zmiany nie wymagające specjalistów, ale za to przynoszące duże efekty jest zdecydowanie słabą stroną omawianej formy organizacyjnej.

Dla każdego przedsiębiorstwa wejście w skład struktury holdingowej pociąga za sobą pewne zagrożenia i wady – przynajmniej częściowe uzależnienie finansowe oraz podporządkowanie się spółce dominującej. Jednakże jest to z reguły korzystne, zwłaszcza dla przedsiębiorstw małych i słabych finansowo, bowiem uczestnictwo w holdingu stwarza im możliwość przetrwania, a nawet rozwoju u boku silniejszego partnera.

UWAGI KOŃCOWE

W wysoko rozwiniętych krajach dominują wielkie struktury gospodarcze, często ponadnarodowe. Tworzy się je właśnie jako konstrukcje grup spółek, w których dochodzi do powstania jednego ośrodka władzy i woli, decydującego o prowadzeniu działalności gospodarczej. Koncentracja organizacyjna jest bardzo ważnym środkiem poprawy efektywności działalności gospodarczej powstałych w jej wyniku podmiotów, zwiększania ich siły rynkowej i stopnia konkurencyjności. Okazuje się, że spółka holdingowa i podporządkowane jej spółki filialne są lepszym rozwiązaniem dla koncentracji kapitału i decyzji ekonomicznych niż przewidziane w kodeksach handlowych możliwości łączenia się spółek czy też zawiązywanie między spółkami umów spółki cywilnej lub kontraktu dominacji.

Oprócz skutków pozytywnych koncentracja gospodarcza może oczywiście powodować różne negatywne konsekwencje i zagrożenia, zarówno w wymiarze

mikroekonomicznym, jak i makroekonomicznym. Przede wszystkim związki przedsiębiorstw typu koncentracyjnego mogą spowodować utratę samodzielności ekonomicznej i prawnej połączonych jednostek lub przynajmniej częściowe ograniczenie swobody decyzyjnej i konieczność uzgadniania z partnerami treści i zakresu ewentualnych zmian w przedmiocie współpracy. Szczególne zagrożenia mogą wiązać się z przekazaniem do wspólnej realizacji funkcji zbytu i zerwaniem bezpośrednich kontaktów z rynkiem, co z reguły oznacza wzrost stopnia monopolizacji. Niemniej jednak, zwłaszcza z punktu widzenia mikroekonomicznej efektywności, procesy koncentracji i wynikający z nich wzrost skali produkcji należy ocenić pozytywnie. W wielu dziedzinach optymalne rozmiary zakładu są dość duże i osiągnięte korzyści z reguły przewyższają straty. Powoduje to, że dążenie przedsiębiorstw do integracji jest ekonomicznie uzasadnione. Jak już bowiem zaznaczono wchodzenie w różnego rodzaju związki (zarówno oparte na koncentracji, jak i kooperacji) dzięki dużej niezależności od kooperantów zewnętrznych pozwala na lepszą koordynację poszczególnych działań i eliminację różnego rodzaju zaburzeń oraz obniżkę kosztów jednostkowych (zarówno stałych, jak i całkowitych). Większa siła ekonomiczna oznacza lepszą pozycję w walce konkurencyjnej i możliwość wchodzenia na nowe rynki.

Reasumując należy stwierdzić, że holdingi stały się rozpowszechnioną formą prowadzenia działalności gospodarczej. Struktury holdingowe funkcjonują zarówno w krajach wysoko rozwiniętych gospodarczo, jak i w krajach rozwijających się. Okazały się one formą przydatną także w procesach restrukturyzacji i przekształceń przedsiębiorstw państwowych w Polsce. W minionym dziesięcioleciu przekształceń systemowych powstały liczne struktury holdingowe. W dużej mierze wynika to z faktu, iż holding wykazuje wiele zalet – łączy w sobie korzystne cechy dużych ugrupowań, jak siła ekonomiczna i dobra pozycja w walce konkurencyjnej, oraz przedsiębiorczość, przesądzającą o atrakcyjności małych firm.

SUMMARY

Holding companies in Poland are a relatively new form of economic cooperation of enterprises. They constitute a typical example of concentration unions of enterprises. The main causes of creating such unions are technical-production motives as well as market and financial ones. The most significant features of holdings are capital interdependences between the particular companies, usually accompanied by personal and contractual relations. All the participants of the structure preserve (at least in theory) full legal and economic independence and are submitted to a uniform management, which in fact means limitation of their independence of decision.

There are three types of holding companies in the economic practice. The most frequent one is the strategic managing holding company.

Holding companies have numerous advantages. Among them are: big economic force and the possibility to have at their disposal large financial means without possessing them directly as well as

the possibility to carry out common investment policy, tax policy and common accountancy. The basic disadvantage of this structure is threat to independence of participants and possibility of excessive interference from the superior company. Generally, however, advantageous features prevail, which forejudges the usefulness of this form in the processes of restructurization of enterprises' transformation in Poland and creates prospects for further development of holding companies.