

Agnieszka Czajkowska^{*}

CASH POOLING JAKO INSTRUMENT ZARZĄDZANIA ŚRODKAMI PIENIĘŻNYMI GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ USŁUGA BANKOWA

1. WSTĘP

Konieczność prowadzenia efektywnej polityki zarządzania finansami w połączeniu z tendencją do wiązania się uczestników obrotu gospodarczego w grupy kapitałowe wymusza stosowanie nowoczesnych form porozumień, zmniejszających koszty finansowania bieżącej działalności. Dlatego coraz popularniejsze staje się zarządzanie środkami pieniężnymi za pomocą rachunku skonsolidowanego określanego w międzynarodowej terminologii mianem *cash pooling*.

Głównym celem artykułu jest przedstawienie istoty zarządzania środkami pieniężnymi przez grupy kapitałowe z zastosowaniem *cash pooling*, jego znaczenia oraz form.

Hipoteza zakłada, że w warunkach globalizacji gospodarki, banki powinny rozwijać *cash pooling* jako nowoczesne formy usług oferowane korporacjom.

Najważniejszym źródłem finansowania przedsiębiorstw w Polsce (poza środkami własnymi) jest kredyt bankowy. Systematycznie wzrastają zobowiązania podmiotów gospodarczych, jak i wartość środków zgromadzonych przez przedsiębiorstwa w postaci depozytów bankowych. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec przedsiębiorstw w marcu 2013 r. wynosiły 183 093,7 mln zł, natomiast należności od przedsiębiorstw 258 341,2 mln zł (relacja depozytów do kredytów wynosiła 71%) [NBP, 2013b]. Zjawisko wzrostu wartości depozytów przedsiębiorstw w bankach w sytuacji obserwowanej poprawy ich sytuacji finansowej oraz historycznie wysokich wskaźników płynności, przy jednoczesnym niskim tempie wzrostu inwestycji, stało się przedmiotem zainteresowania wielu ekspertów. Banki podjęły próbę wykorzystania tej sytuacji i opracowały usługę *cash pooling*, która umożliwia przedsiębiorstwom bardziej efektywne zarządzanie środkami pieniężnymi.

^{*} Dr, adiunkt, Zakład Finansów Korporacji, Instytut Finansów, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki.

2. ZAKRES ZARZĄDZANIA ŚRODKAMI PIENIĘŻNYMI W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Środki pieniężne często są określane jako „aktywa niepracujące” (ang. *non-earning assets*) [Brigham i Gepenski 2000: 154]. Teoretycznie najkorzystniejsze dla przedsiębiorstwa powinno być utrzymywanie gotówki na poziomie bliskim zeru. Efektywne zarządzanie środkami pieniężnymi wiąże się m. in. z synchronizacją przepływów środków pieniężnych. Oznacza to modyfikację wyznaczania terminów spłat należności tak, by wpływy mogły być bezpośrednio wykorzystywane do spłaty zobowiązań bieżących. Na poprawę tempa wpływu gotówki duży wpływ ma operatywność banku, w którym przedsiębiorstwo posiada rachunek [Czyżkowska 2010: 10–11].

Zarządzanie gotówką (ang. *cash management*) w grupach kapitałowych oznacza działania związane bezpośrednio lub pośrednio z celowym kształtowaniem krótkoterminowego potencjału finansowego [Kettern 1987: 19]. Zarządzanie gotówką ma na celu: minimalizację kosztów utrzymania rezerw gotówkowych poprzez optymalne wykorzystanie płynnych środków, minimalizację kosztów przepływów pieniężnych, m. in. poprzez zastosowanie systemu bankowości elektronicznej, maksymalizację przychodów z inwestycji finansowych w rezultacie efektów skali i specjalizacji, maksymalizację zysku odsetkowego i kursowego [por. Trocki 2004: 155–156; 262; Sikacz 2011: 70–71; Kroik 2010: slajd 99].

Gotówką w grupach kapitałowych można zarządzać za pomocą następujących instrumentów: bieżącego raportowania stanu kont (ang. *balance reporting*), transferów pieniężnych (ang. *money transfer*), zbierania i analizowania informacji na temat rynków pieniężnych i kapitałowych, konsolidowania płatności z kont (ang. *cash pooling*), rozliczania zobowiązań i należności (ang. *netting*) [Perridon i Steinem 1995: 144–146].

3. CASH POOLING JAKO INSTRUMENT ZARZĄDZANIA ŚRODKAMI PIENIĘŻNYMI

Cash pooling jest to umowa o wspólnym, globalnym zarządzaniu płynnością finansową lub umowa konsolidacji rachunków bankowych, czyli usługa finansowa umożliwiająca wzajemne bilansowanie sald rachunków spółek należących do tej samej grupy kapitałowej (w tym przedsiębiorstwa wielooddziałowe, holdingi). Zgromadzoną kwotą zarządza uczestnik wiodący (ang. *pool leader*), którym może być bank lub podmiot wyznaczony przez grupę [opracowanie na podstawie: Domagalski 2008: C1; Kaczmarek i Rokicki 2008: 6–7; *Poradnia...*, 2008: A13]. *Cash pooling* polega na koncentrowaniu środków z jednostkowych rachunków poszczególnych jednostek (rachunki uczestników) na wspólnym rachunku grupy (rachunek główny) i zarządzaniu zgromadzoną w ten sposób kwotą przy wykorzy-

staniu efektu skali [Zawal-Kubiak 2004: 14]. W przypadku koncentracji środków w ramach jednego podmiotu jest to raczej konsolidacja środków [*Cash pooling w grupach kapitałowych*, 2011].

Chociaż *cash pooling* stosowany jest już od kilkunastu lat przez polskie przedsiębiorstwa, trudno jest przytoczyć definicję tej usługi bankowej. Świadczy o tym chociażby brak jednoznacznego polskiego określenia formy wspólnego zarządzania środkami przez grupę podmiotów i stosowania jego angielskiego odpowiednika. Najczęściej pojawiające się polskie określenia dla *cash pooling* to system zarządzania funduszami grupy podmiotów, struktura zarządzania płynnością, rachunek skonsolidowany, konsolidacja rachunków bankowych. Podejmowane są również próby usankcjonowania *cash pooling* w przepisach prawnych, wciąż jednak umowa *cash pooling* na gruncie polskiego prawa pozostaje umową nienazwaną. Do *cash pooling* pośrednio odnosi się jedynie rozporządzenie Rady Ministrów, nakładające na rezydentów, rozliczających się z nierezzydentami na podstawie umów o wielostronnych rozliczeniach w ramach grupy kapitałowej, obowiązek raportowania faktu zawarcia takich umów do Narodowego Banku Polskiego. Uregulowanie *cash pooling* powinno przełożyć się na wzrost zainteresowania tą usługą przez przedsiębiorstwa obawiające się niekorzystnych interpretacji zapisów w umowach. Próba osadzenia *cash pooling* w przepisach prawnych została podjęta w 2004 r. w *Prawie bankowym*, w którym występuje jako rachunek skonsolidowany [*Cash pooling w grupach kapitałowych*, 2011].

„W umowie zawartej ze spółkami tworzącymi *podatkową grupę kapitałową* w rozumieniu przepisów o podatku dochodowym od osób prawnych, reprezentowanymi przez spółkę dominującą w tej grupie, bank może określić wysokość skonsolidowanego oprocentowania dla środków zgromadzonych na rachunkach bankowych tych spółek oraz udzielonych im kredytów i pożyczek pieniężnych. Skonsolidowane oprocentowanie, o którym mowa w ust. 1, obliczane jest od kwoty, którą stanowi różnica pomiędzy sumą stanów na rachunkach bankowych spółek tworzących *podatkową grupę kapitałową* a sumą wierzytelności z tytułu udzielonych tym spółkom kredytów i pożyczek pieniężnych” [Prawo bankowe, art. 93a ust. 1–2]. W Polsce, dla celów statystycznych usługa klasyfikowana jest w PKWiU 65.23.10 jako „usługi pośrednictwa finansowego, gdzie indziej niesklasyfikowane”. Usługa zwolniona jest z opodatkowania VAT, ponadto, jako nie spełniająca wszystkich elementów umowy pożyczki, nie podlega opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych [Domagalski 2008: C1; Kaczmarek i Rokicki 2008: 6–7; *Poradnia...*, 2008: A13].

Każda z jednostek tworzących dużą korporację może mieć wiele rachunków bankowych. Wpływy gotówki występują w oddziałach i przedstawicielstwach zajmujących się głównie sprzedażą, natomiast wydatki środków pieniężnych są związane z płatnościami realizowanymi w zakładach produkcyjnych oraz w samej centrali, która odpowiada za spłatę zobowiązań z tytułu kredytów, po-

datków, ubezpieczeń czy wypłatę dywidend. Na ogół wpływy i wydatki gotówkowe nie bilansują się w ramach każdego z rachunków posiadanych przez korporację. Celem systemu przesuwania środków pieniężnych z miejsc, gdzie występują ich nadwyżki, do miejsc, gdzie występuje ich niedobór, jest ich efektywne wykorzystanie w ramach grupy jako całości oraz minimalizacja kosztów transakcyjnych finansowania zewnętrznego [Czyżowska 2010: 14]. *Rachunek skonsolidowany* jest też nazywany *rachunkiem koncentrycznym lub zintegrowanym*. Jest to rachunek zbiorczy, na który automatycznie są przelewane środki z rachunków bankowych wskazanych placówek; możliwe jest pozostawianie na tych rachunkach określonego salda, a przelewanie nadwyżek na rachunek skonsolidowany (są one uzupełnieniem rachunków podstawowych bieżących i pomocniczych) [*Rachunek bieżący...*, 2013].

Optymalizacja wykorzystania środków znajdujących się na wielu rachunkach w ramach usługi *cash pooling* jest możliwa dzięki kompensowaniu odsetek (ang. *interest pooling*), czyli tzw. *cash pooling odsetkowy*, który polega na tym, że naliczanie odsetek odbywa się nie w oparciu o salda poszczególnych rachunków, ale w oparciu o jedno zbilansowane saldo zadłużenia. Naliczenie odsetek następuje na podstawie salda konta zbilansowanego, co pozwala uzyskać korzyści finansowe [Wytwer 2008]. Warto zwrócić uwagę, że grupa kapitałowa korzystająca z *cash pooling* może uzyskać korzystniejsze oprocentowanie w zakresie sald dodatnich i ujemnych, a oszczędności ma jeszcze większe niż w przypadku indywidualnych kont każdej firmy [Czyżowska 2010: 15]. Dochodzi wtedy do kompensowania czasowych nadwyżek wykazywanych na części rachunków z przejściowymi saldami ujemnymi, które występują na innych rachunkach.

Tabela 1

Przykład *cash pooling*

Firma	Saldo rachunku [zł]	Oprocentowanie roczne* [%]	Odsetki za jeden dzień** [zł]
A	300 000	1,9	15,62
B	-200 000	6	-32,88
C	-500 000	6	-82,19
D	200 000	1,9	10,41
Razem	-200 000	x	-89,04
<i>Cash pooling</i>	-200 000	6	-32,88
Różnica	X	X	-56,16

* Średnie ważone oprocentowanie rachunków bieżących przedsiębiorstw 1,9% w skali roku – w lutym 2013 r.

* Średnie ważone oprocentowanie kredytów przedsiębiorstw 6,0% rocznie – w lutym 2013 r.

** Odsetki są liczone dla rzeczywistej liczby dni w roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: NBP [2013a: 4].

W tab. 1 przedstawiono przykład efektów stosowania *cash pooling* przez grupę kapitałową, składającą się z 4 spółek. W czterech pierwszych wierszach pokazano salda w poszczególnych firmach grupy kapitałowej w ciągu dnia oraz odsetki od zgromadzonych środków lub debetu na rachunkach bieżących (ze znakiem ujemnym). Do obliczeń przyjęto średnie ważone oprocentowanie rachunków bieżących przedsiębiorstw oraz kredytów w rachunku bieżącym stosowane w polskim systemie bankowym w lutym 2013 r. Jeżeli każda z firm miałaby odrębny rachunek, wówczas zapłacone przez nie odsetki łącznie wynosiłyby 89,04 zł za jeden dzień. Gdyby grupa kapitałowa skorzystała z rozwiązań *cash pooling*, wówczas odsetki byłyby naliczane od salda globalnego, czyli –200.000 zł i wyniosłyby –32,88 zł, co oznacza oszczędność zapłaconych odsetek w kwocie 56,16 zł.

Pomiędzy poszczególnymi podmiotami w ramach grup kapitałowych występują różnice pod względem zapotrzebowania na kapitał zewnętrzny (kredyt bankowy). Podczas gdy u jednych występuje nadwyżka gotówki na koncie, inne odczuwają niedobór krótkoterminowych środków. W takiej sytuacji zarządzanie saldami kont w ramach grupy kapitałowej umożliwia obniżenie kosztów jej działania.

Dzięki rachunkowi skonsolidowanemu grupy bank może kompensować (wyrównywać) przejściowe nadwyżki wykazywane u jednych podmiotów z niedoborami innych podmiotów z tej samej grupy. Odbywa się to poprzez wielostronne, dokonywane w ciągu jednego dnia przeniesienie środków finansowych od spółek wykazujących nadwyżkę do spółek mających niedobór. Kredyty w rachunku bieżącym zaciągane przez jedne spółki z grupy są kompensowane depozytami bankowymi zgromadzonymi przez inne spółki tej samej grupy. Taka transakcja ma charakter zwrotny, gdyż najczęściej jest dokonywana na koniec dnia roboczego i jest zwrotna na początek następnego dnia roboczego. Usługa ta eliminuje w ramach grupy kapitałowej potrzebę wielokrotnych transferów pieniężnych pomiędzy jednostkami powiązаныmi, gdyż bank zajmuje się szybkim i efektywnym zarządzaniem środkami na szczeblu grupy [Wytwer 2008]. Funkcjonowanie rachunku skonsolidowanego może też polegać na codziennym, automatycznym przekazywaniu nadwyżek z rachunków pomocniczych na rachunek bieżący – główny grupy [Elfin Sp. z o.o., 2013].

4. FORMY CASH POOLING

Cash pooling w praktyce może występować jako jedna z trzech *form instrumentów*, które różnią się konstrukcją samej umowy oraz sposobem transferu środków pieniężnych uczestniczących w tym procesie [Czyżkowska 2010: 15–16; Kroik 2010: slajd 100–101; *Notional Cash Pooling*, 2013; Trusiński 2010]:

– *Notional cash pooling – zero-balancing cash pooling* (tj. *wirtualny wariant kompensacyjny*) jest to umowa, na podstawie której nie występuje fizyczny transfer środków pieniężnych, a jedynie salda z poszczególnych rachunków uczestniczących podmiotów podlegają sumowaniu i w ten sposób obliczane są odsetki od kwoty netto zgromadzonych sald. Na potrzeby grupy podmiotów jest tworzony rachunek główny, ale prowadzony jest on wyłącznie w sposób wirtualny. Rachunki, którymi dysponują przedsiębiorstwa mogą mieć salda dodatnie w jednych bankach, a w innych ujemne. W takich sytuacjach uzasadnione jest zlikwidowanie sald debetowych poprzez przelanie na konta środków z rachunków o saldach dodatnich. Rachunki uczestników porozumienia poddane zostaną osobnemu reżimowi, przejawiającemu się głównie w ich nieoprocentowaniu (oprocentowany jest tylko rachunek skonsolidowany).

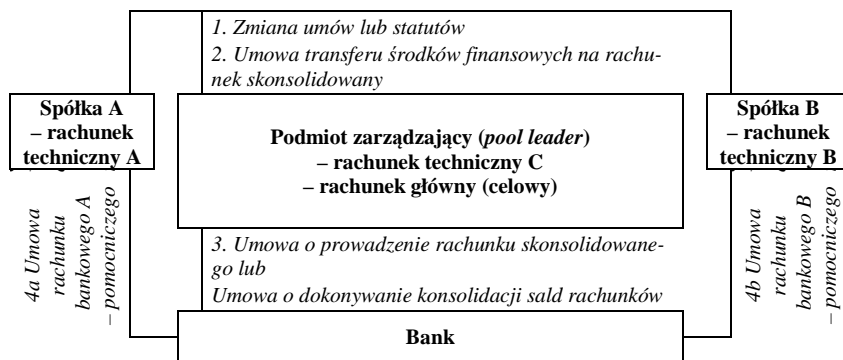
– *Zero-balancing cash pooling*, w którego konstrukcji przewidziany jest fizyczny transfer środków pieniężnych na rachunek główny (skonsolidowany) grupy kapitałowej ze środków zgromadzonych na różnych kontach spółek, a następnie ma miejsce rozdzielenie ich w zależności od zapotrzebowania poszczególnych spółek. Dzieje się to w ten sposób, że nadwyżki środków są przekazywane z rachunków spółek z dodatnim saldem na koniec każdego dnia na rachunek główny, a następnie deficyty rachunków o ujemnych saldach pokrywane są z tych nadwyżek ulokowanych na rachunku głównym. Wszystko odbywa się w krótkim czasie, niemal automatycznie, zazwyczaj pod koniec dnia, najwcześniej po ostatniej sesji bankowej, na której dokonuje się przelewy bankowe, by w następnym dniu rano zwrócić środki na poszczególne rachunki spółek. Odsetki w *zero-balancing cash pooling*u naliczane są od salda zgromadzonego na rachunku głównym i również przelewane na poszczególne rachunki. W wariantcie konsolidacyjnym dochodzi do rzeczywistego przepływu środków pieniężnych, stąd druga nazwa tego typu umowy – *real cash pooling* (tj. *rzeczywisty*). W przypadku *cash pooling*u *rzeczywistego* niezbędne jest zawarcie umowy między członkami grupy kapitałowej a *pool leaderem* regulującej zasady transferu środków finansowych na rachunek skonsolidowany i będącej podstawą dla takiego transferu. Umowa *cash pooling*u *rzeczywistego* może wymusić zmianę uregulowań wewnętrznych spółki (umowę, statut) poprzez dostosowania istniejących mechanizmów zarządzania finansami do umowy *cash pooling*u, a zarazem zagwarantowania praw udziałowców mniejszościowych (utrudniona jest np. kontrola kondycji finansowej spółki, skoro regularnie jej konto jest zerowane).

– *Near-zero-balancing cash pooling (target pooling)* jest odmianą poprzedniej konstrukcji *cash pooling*, z tą różnicą, że na poszczególnych rachunkach na koniec każdego dnia występuje z góry założone saldo, a na główny rachunek trafia tylko część środków. W ten sposób transfery nie doprowadzają do wyzerowania sald rachunków poszczególnych spółek.

5. ZASADY ŚWIADCZENIA USŁUG RACHUNKU SKONSOLIDOWANEGO W POLSCE

Umowy *cash pooling* pomiędzy grupami kapitałowymi i bankami są sprawą indywidualną. Wynegocjowane poziomy stóp procentowych są korzystniejsze od tradycyjnych form finansowania, a uzależnione są głównie od typu *cash pooling*, kondycji finansowej podmiotów i obrotów [Kroik 2010: slajd 102]. W umowie *cash pooling* powinny być zawarte: zasada oprocentowania salda globalnego, zasady podziału odsetek naliczonych od salda na rachunku globalnym, inwestowania nadwyżek pieniężnych oraz sposób wynagradzania podmiotu organizującego *cash pooling* [Czyżkowska 2010: 16]. Sposób konstrukcji umowy *cash pooling* jest jednocześnie wyborem odpowiedniego typu instrumentu, uzależniony od podmiotu, który organizuje i pośredniczy w *cash pooling* oraz wynika z dostosowania zapotrzebowania podmiotów grupy kapitałowej.

Z punktu widzenia prawnego *cash pooling* nie jest to instytucja jednolita, wymaga podjęcia kilku czynności prawnych. Konieczne jest zawarcie umowy między skarbnikiem grupy (*pool leaderem*) a bankiem o prowadzenie rachunku skonsolidowanego lub o dokonywanie konsolidacji sald rachunków członków grupy [Trusiński 2010]. Rysunek 1 przedstawia etapy zawierania umów uczestniczących w rozliczeniach rachunku skonsolidowanego oraz zależności występujące między podmiotem zarządzającym (najczęściej spółką–matką) i pozostałymi podmiotami (np. spółkami–córkami).



Rys. 1. Rachunek główny służący *cash pooling* w grupie kapitałowej

Źródło: opracowanie własne.

Pool leader otrzymuje środki pieniężne od uczestników porozumienia z ich rachunków technicznych na rachunek główny; udziela pożyczek uczestnikom

porozumienia – pokrywa niedobory na ich rachunkach technicznych z rachunku głównego, a także otrzymuje odsetki w związku ze zwrotem pożyczonych przez niego z rachunku głównego nadwyżek salda; ponadto płaci odsetki w związku z otrzymanymi środkami pieniężnymi od podmiotów, u których wystąpiły nadwyżki salda; otrzymuje od uczestników porozumienia zapłatę z tytułu świadczonych przez niego usług gospodarowania środkami (usług pośrednictwa finansowego) [Kroik 2010: slajd 102]. Spółka zarządzająca finansami uzyskuje informacje na temat operacji finansowych innych spółek [Sikacz 2011: 118]. Centrala firmy, zgodnie ze swoimi uprawnieniami, może dysponować wszystkimi środkami na rachunku, zaś poszczególne jednostki organizacyjne mają dostęp wyłącznie do swego subkonta. Bank DnB NORD oferuje prowadzenie rachunku skonsolidowanego w PLN, USD lub EUR. Bank oferuje *Cash Pooling Jedno- i Wielowalutowy*, dopasowując strukturę walutową rachunków bieżących do potrzeb firm. Można zarządzać rachunkiem korzystając z nowoczesnego i bezpiecznego systemu bankowości internetowej iNORD Business [Bank DnB Nord, 2013].

Operacja automatycznego przeksięgowania środków, znajdujących się na rachunkach bieżących lub pomocniczych (bez lub z *overdraftem*) podlegających konsolidacji, przeprowadzana jest w kwotach, opcjach i cyklach, wskazanych przez klienta we wniosku. BRE Bank umożliwia m. in.: konsolidowanie na wybranym rachunku całości lub części sald dodatnich lub ujemnych (określonych jako kwota lub procent salda), znajdujących się na rachunkach podlegających konsolidacji; konsolidowanie sald na końcu dnia i wielokrotnie w ciągu dnia (konsolidacja *intra-day*); automatyczny powrót środków (w całości lub części) na rachunki źródłowe z początkiem następnego dnia roboczego; realokowanie odsetek od sald rachunków [BRE Bank S.A., 2013].

Część banków umożliwia firmom działającym na skalę międzynarodową oraz międzynarodowym grupom kapitałowym konsolidowanie środków z rachunków prowadzonych w wielu krajach. Warunkiem jest prowadzenie rachunków w bankach z jednej grupy kapitałowej np. grupa UniCredit [Cashmanagement24.pl, 2013].

W Polsce usługi rachunków skonsolidowanych oferują największe banki, które mają doświadczenie w rozliczaniu korporacji, w szczególności w operacjach zagranicznych. Należą do nich m. in.: PKO BP S.A., Bank Pekao S.A., BZ WBK S.A., BRE Bank S.A., Bank DnB NORD, Deutsche Bank Polska S.A., City Handlowy S.A., Raiffeisen Polbank S.A., Bank BPH S.A., HSBC Bank Polska S.A. Warunki prowadzenia tych rachunków nie są standaryzowane i banki negocjują je indywidualnie z klientami. Banki oferujące rachunki skonsolidowane, muszą dysponować kadrą menadżerską, która posiada wiedzę z zakresu przepisów podatkowych, bankowych oraz regulacji w zakresie rozliczeń transgranicznych międzynarodowych grup kapitałowych.

Tabela 2

Zalety i wady *cash pooling*

Zalety	Wady
<ul style="list-style-type: none"> – możliwość minimalizacji na poziomie globalnym kosztów finansowych kredytowania działalności przez wykorzystanie środków własnych grupy, przy jednoczesnej optymalizacji globalnej pozycji finansowej; – osiąga się oczekiwany pozytywny efekt odsetkowy, gdy uwzględni się <i>spread</i>, tj. różnicę między <i>oprocentowaniem</i> depozytów i kredytów na polskim rynku bankowym; – pozostawia lokalną kontrolę nad wykorzystaniem środków przez poszczególne spółki, udostępniając możliwość wykorzystania struktury w zakresie uzgodnionych limitów, może przyczynić do ograniczenia utrzymywanych w grupie rezerw gotówkowych i bieżących linii kredytowych w bankach, a także do ograniczenia kosztów obsługi tych linii; – wspólne zarządzanie nadwyżkami środków pozwala na globalne zredukowanie limitów kredytów w rachunku bieżącym; – zwiększa przejrzystość i usprawnia obieg informacji o przepływach na rachunkach spółek należących do grupy kapitałowej (np. w oparciu o raport z procesu konsolidacji), co przyczynia się do zwiększenia efektywności wykorzystania posiadanych środków również na poziomie poszczególnych spółek oraz przyspieszenia realizacji płatności; – grupa zyskuje silniejszą pozycję negocjacyjną, wyższą wiarygodność kredytową, bardziej efektywnie wykorzystuje środki pieniężne; – spółki utrzymują relacje z pozostałymi bankami w zakresie innych produktów, zachowując pożądaną, zdywersyfikowaną strukturę obsługi bankowej; – poprawia się wykorzystanie środków finansowych oraz płynność finansową, prowadzi do centralizacji rezerw gotówkowych w grupie i bieżącej kontroli wydatków, ułatwia planowanie płynności i dysponowanie nią, a także minimalizuje straty z tytułu przechowywania środków pieniężnych, gdyż nadwyżki mogą być lokowane na atrakcyjnych lokatach (np. <i>overnight</i> oraz <i>call</i> lub krótkoterminowe skarbowe papiery wartościowe). 	<ul style="list-style-type: none"> – trudności przewidzenia wysokości odsetek dla poszczególnych spółek (zarówno <i>in plus</i>, jak <i>in minus</i>), a czasem trudności w identyfikacji poszczególnych kwot transakcji występujących na różnych kontach; – ryzyko reklasyfikacji dokonywanych operacji na wielokrotne transakcje pożyczkowe pomiędzy podmiotami powiązаныmi; – niewiele banków świadczy te usługi; – ryzyko uzależnienia spółek córek od finansowania spółek –matek; – przeszkodami dla integracji zarządzania skarbem w grupach kapitałowych działających w Polsce są też ograniczenia prawne (np. ryzyko kwalifikacji transferów <i>cash poolingowych</i> jako umowy pożyczki w myśl <i>ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych</i> i powstania w wyniku tego obowiązku podatkowego); – rozbieżności interpretacyjne przez organy podatkowe, zwłaszcza w zakresie niedostatecznej kapitalizacji, cen transferowych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Cash Pooling Increase...* [2013]; Czyżkowska [2010: 14–15]; Domagalski [2008: C1]; Kaczmarek i Rokicki [2008: 6–7]; Kroik [2010: slajd 104]; Panfil [2008]; *Poradnia...* [2008: A13]; Elfin Sp. z o.o. [2013]; PKO BP S.A. [2013]; Szumielewicz [2004: 228]; Trocki [2004: 263]; Zawal-Kubiak [2004: 14].

6. ZALETY I WADY CASH POOLING

Zastosowanie *cash pooling* daje przedsiębiorstwom w nim uczestniczącym wiele korzyści. Przede wszystkim pozwala na optymalizację przychodów i kosztów odsetkowych. *Cash pooling* jest bardziej opłacalny niż finansowanie deficytów środków pieniężnych za pośrednictwem klasycznych kredytów czy papierów dłużnych. Większe korzyści grupa kapitałowa może również uzyskać z nadwyżek środków pieniężnych. Ze względu na ułatwienie w pokrywaniu ewentualnych przejściowych deficytów przedsiębiorstwo może utrzymywać niższe poziomy zasobów ostrożnościowych gotówki na nieprzewidziane płatności. Warto też zwrócić uwagę na korzyści płynące ze wspólnej dla grupy polityki finansowej. Przedsiębiorstwa nie muszą podejmować codziennie decyzji dotyczących zagospodarowania salda dodatniego czy pokrycia salda ujemnego gotówki nie muszą tworzyć komórek organizacyjnych zajmujących się analizą rynku pieniężnego. Prowadzenie jednolitej polityki finansowej przez *pool leadera* pozwala na uzyskanie korzyści skali, np. możliwość negocjacji oprocentowania z bankiem. Należy także zwrócić uwagę, że w przedsiębiorstwach transnarodowych dzięki ujednocionej polityce możliwe jest ograniczenie ryzyka walutowego [Czyżkowska 2010: 19]. Zalety i korzyści z tytułu wprowadzenia struktury *cash pooling*, a także potencjalne wady związane z jego zastosowaniem zaprezentowano w tab. 2.

7. ZAKOŃCZENIE

Podmioty uczestniczące w umowach *cash pooling*owych muszą liczyć się z niedogodnościami wynikającymi ze stanu niepewności prawnej, która nie powinna przesłaniać korzyści wynikających z uczestnictwa w strukturze *cash pooling*owej [Trusiński 2010]. Profesjonalne bieżące zarządzanie kapitałami własnymi grupy kapitałowej poprzez gromadzenie środków pieniężnych i konsolidację rachunków przyczynia się do wzrostu wartości grupy i znajduje powszechne uznanie spółek kapitałowych. Struktura *cash pooling* opierająca się na formie wewnętrznych pożyczek, przedstawia perfekcyjne rozwiązanie dla wspierania wewnętrznych cen między centralami międzynarodowych korporacji i ich spółek zależnych, które mogą skutecznie pomóc tym korporacjom w wewnętrznej centralizacji zarządzania gotówką [Group RMB..., 2007].

Cash pooling nie tylko może poprawić wydajność odsetkową oraz stan kosztów grupy, ale także może pomóc menedżerom w aktywnym zarządzaniu funduszami grupy tak, aby zmaksymalizować dochody z inwestycji finansowych z zastosowaniem stanu środków pieniężnych grupy [Jianping Ji i Peng Zhang 2007].

Pomimo wielu ograniczeń związanych ze stosowaniem *cash pooling* w Polsce, forma wspólnego zarządzania środkami pieniężnymi grupy kapitałowej niesie wiele korzyści finansowych, zarządczych i ekonomicznych dla podmiotów uczestniczących. Specjalizacja banków w obsłudze korporacji i powiązanych z nimi podmiotów oraz indywidualizacja umów może przyczynić się do wzrostu ich korzyści z tytułu wysokich kwot operacji bankowych.

BIBLIOGRAFIA

- Bank DnB Nord, 2013, *Rachunek skonsolidowany*, www.dnbnord.pl.
- BRE Bank S.A., 2013, *Rachunek skonsolidowany*, <http://brebank.pl>.
- Brigham E. F., Gepenski L. E., 2000, *Zarządzanie finansami*, t. 2, PWE, Warszawa.
- Cash Pooling Increase the liquidity and reduce your external debts, this is common to be done with Cash Pooling*, 2013, Stahr GmbH, www.treasury-consulting.ch.
- Cash pooling w grupach kapitałowych*, 2011, e-Gospodarka.pl Poradnik Internetu dla Twojej Firmy, www.egospodarka.pl [aktualizacja: 03.06.2011].
- Cashmanagement24.pl, 2013, *Rachunki skonsolidowane*, <http://cashmanagement24.pl>.
- Czyżkowska M., 2010, *Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania zasobami finansowymi*, „Studenckie Prace Pracownicze, Administracyjne i Ekonomiczne”, nr 4, Uniwersytet Wrocławski, NKE, Wrocław.
- Domagalski M., 2008, *Wspólne konta ułatwią grupowe inwestycje*, „Rzeczpospolita”, 15 maja 2008 r., („Prawo co dnia”. Dodatek do dziennika nr 113(8014)).
- Elfin Sp. z o.o., 2013, *Rachunek skonsolidowany*, <http://biznes.elfin.pl>.
- Group RMB and foreign currency cash pooling business: The best choice for cash management of multinat*, 2007, Treasury China, www.treasurychina.com [aktualizacja: 19.03.2007].
- Jianping Ji, Peng Zhang, 2007, *Virtual centralization and cash position management, an internationally popular cash management mode*, Treasury China, www.treasurychina.com [aktualizacja: 18.07.2007].
- Kaczmarek K., Rokicki P., 2008, *Jak opodatkowane są umowy cash pooling*, „Rzeczpospolita”, 21.04.2008 r. („Dobra Firma”. Dodatek do dziennika nr 1130/94(7995)).
- Kettern T., 1987, *Cash management und Bankenwahl*, GB, München 1987.
- Kroik J., 2010, *Materiał dydaktyczny do kursu struktury holdingowe*, Politechnika Wroclawska, www.ioz.pwr.wroc.pl [aktualizacja: 14.07.2010].
- Narodowy Bank Polski (NBP), 2013a, *Informacja wstępna*, Departament Statystyki, Nr 3, Warszawa.
- Narodowy Bank Polski (NBP), 2013b, *Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych*, Departament Statystyki, www.nbp.pl [aktualizacja: kwiecień 2013].
- Notional Cash Pooling*, 2013, BNP Paribas Bank Polska S.A., www.bnpparibas.pl.
- Panfil M. (red.), 2008, *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków*, Difin, Warszawa.
- Perridon L., Steinem M., 1995, *Finanzwirtschaft der Unternehmung*, Verlag Franz Vahlen, München.
- PKO BP S.A., 2013, *Rachunek skonsolidowany*, www.pkobp.pl.
- Poradnia podatkowa. Czy cash pooling podlega PCC*, 2008, „Gazeta Prawna”, 25 sierpnia 2008 r. („Tygodnik Podatkowy”. Dodatek do dziennika nr 165(2287)).
- Rachunek bieżący*, 2013, Informacje Finansowe, www.e-finanse.ovh.org.
- Sikacz H., 2011, *Ocena sytuacji finansowej grup kapitałowych*, Wolters Kluwer, Warszawa.

- Szumielewicz W., 2004, *Zarządzanie skarbem w grupie kapitałowej*, [w:] B. Nogalski, P. Walentynowicz (red.), *Zarządzanie w grupach kapitałowych – aspekty organizacyjne, finansowe, właścicielskie i personalne*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Administracji i Biznesu im. E. Kwiatkowskiego w Gdyni, Gdynia.
- Trocki M., 2004, *Grupy kapitałowe. Tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Trusiński J., 2010, *Cash Pooling, czyli konsolidacja rachunków bankowych*, Portal Finansowy IPO.pl, www.ipo.pl [aktualizacja: 27.04.2010].
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe*, DzU 1997, nr 140, poz. 939 z późn. zm.
- Wytwer A., 2008, *Co to jest cash pooling?*, www.nbportal.pl [aktualizacja: 11.04.2008].
- Zawal-Kubiak H., 2004, *Cash pooling – skutki w podatku dochodowym*, „Przegląd Podatkowy”, nr 2.

Agnieszka Czajkowska

CASH POOLING JAKO INSTRUMENT ZARZĄDZANIA ŚRODKAMI PIENIĘŻNYMI GRUPY KAPITAŁOWEJ ORAZ USŁUGA BANKOWA

Głównym celem artykułu jest przedstawienie istoty zarządzania środkami pieniężnymi przez grupy kapitałowe z zastosowaniem *cash pooling*, jego znaczenia oraz form. Hipoteza zakłada, że w warunkach globalizacji gospodarki, banki powinny rozwijać *cash pooling* jako nowoczesne formy usług oferowane korporacjom. Zastosowano metody opisowe, porównawcze, logicznej analizy, studium przypadku. Dokonano interpretacji podstaw teoretycznych oraz prawnych pojęcia *cash pooling* w uwarunkowaniach międzynarodowych i polskich. Ponadto zaprezentowano przykłady korzyści dla grupy kapitałowej wynikające z posiadania rachunku skonsolidowanego, jak również analizę zalet i wad z punktu widzenia obu stron umowy rachunku skonsolidowanego. Poza tym opisano usługi rachunku skonsolidowanego oferowane przez banki grupom kapitałowym w Polsce. Wartością dodaną do nauki jest popularyzacja *cash pooling* jako nowoczesnej usługi bankowej, korzyści i kosztów oraz dylematów prawnych z nią związanych

CASH POOLING AS AN INSTRUMENT OF THE CAPITAL GROUP CASH MANAGEMENT AND BANK SERVICE

The main aim of this article is to present the essence of cash management by capital groups with the use of cash pooling, its importance, applications and forms. The hypothesis assumes that in conditions of economy globalization, banks are expected to develop cash pooling as a modern form of services offered to corporations. This paper uses descriptive methods, comparative, logical analysis, case study. There were interpreted theoretical foundations and legal concepts of cash pooling in international and Polish determinants. In addition, it shows examples of benefits to capital group resulting from possession of the consolidated account, as well as advantages and disadvantages from the point of view of both parties of account agreement. Moreover, services of the consolidated account are described, offered by banks to capital groups in Poland. The added value to the science is to popularize the cash pooling as a modern banking services, benefits and costs, and the legal dilemmas associated with it.