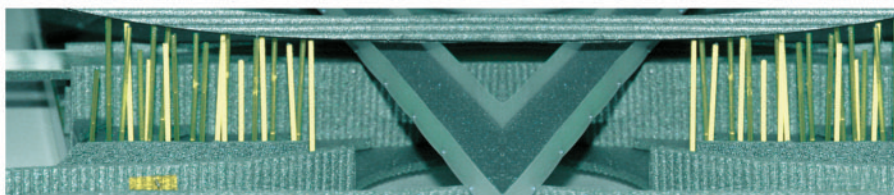

Holding

jako podmiot

rachunkowości

Joanna Toborek-Mazur



Oficyna

a Wolters Kluwer business

Holding

jako podmiot

rachunkowości

<i>E. Skrzypek M. Hofman</i>	ZARZĄDZANIE PROCESAMI W PRZEDSIĘBIORSTWIE Identyfikowanie, pomiar, usprawnianie
<i>T.B. Kalinowski</i>	INNOWACYJNOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTW A SYSTEMY ZARZĄDZANIA JAKOŚCIĄ
<i>P. Dittmann, E. Szabela-Pasierbińska I. Dittmann, A. Szpulak</i>	PROGNOZOWANIE W ZARZĄDZANIU PRZEDSIĘBIORSTWEM
<i>R. Kozłowski, A. Sikorski (red.)</i>	PODSTAWOWE ZAGADNIENIA WSPÓŁCZESNEJ LOGISTYKI
<i>R. Kozłowski, A. Sikorski (red.)</i>	NOWOCZESNE ROZWIĄZANIA W LOGISTYCE
<i>K. Kuciński (red.)</i>	GEOGRAFIA EKONOMICZNA
<i>M. Doman, R. Doman</i>	MODELOWANIE ZMIENNOŚCI I RYZYKA Metody ekonometrii finansowej
<i>H. Gurgul, M. Suder</i>	MATEMATYKA DLA KIERUNKÓW EKONOMICZNYCH Przykłady i zadania wraz z repetytorium ze szkoły średniej
<i>B. Liwowski, R. Kozłowski</i>	PODSTAWOWE ZAGADNIENIA ZARZĄDZANIA PRODUKCJĄ
<i>W. Rogowski</i>	RACHUNEK EFEKTYWNOŚCI INWESTYCJI
<i>M. Ciechan-Kujawa</i>	RACHUNEK KOSZTÓW JAKOŚCI Wykorzystanie w zarządzaniu przedsiębiorstwem
<i>W. Rogowski, A. Michalczewski</i>	ZARZĄDZANIE RYZYKIEM W PRZEDSIĘWZIĘCIACH INWESTYCYJNYCH Ryzyko walutowe i ryzyko stopy procentowej
<i>W. Grzegorzczak</i>	MARKETING NA RYNKU MIĘDZYNARODOWYM
<i>A. Fornalczyk</i>	BIZNES A OCHRONA KONKURENCJI
<i>K. Tomaszewski</i>	REGIONY W PROCESIE INTEGRACJI EUROPEJSKIEJ
<i>W. Przybylska-Kapuścińska (red.)</i>	RYNEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH STREFY EURO
<i>K. Winiarska (red.)</i>	RACHUNKOWOŚĆ ZAAWANSOWANA

Pełna oferta wydawnicza jest dostępna na stronie www.profinfo.pl

Holding

jako podmiot

rachunkowości

Joanna Toborek-Mazur

Warszawa 2010



Oficyna
a Wolters Kluwer business

Recenzent

Prof. dr hab. Bronisław Micherda

Projekt graficzny okładki i zdjęcie

Barbara Widlak

Wydawca

Magdalena Przek

Redaktor

Janusz Krason

Korekta i łamanie



WYDAWNICTWO
JAK

www.wydawnictwojak.pl

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o. 2010
All rights reserved.

ISBN 978-83-7526-714-3

Wydane przez:

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Redakcja Książek

01-231 Warszawa, ul. Płocka 5a

tel. 22 535 80 00

31-156 Kraków, ul. Zacisze 7

tel. 12 630 46 00

e-mail: ksiazki@wolterskluwer.pl

www.wolterskluwer.pl

Księgarnia internetowa: www.profinfo.pl

Spis treści

O autorce	7
Wstęp	9
1. Holding jako efekt koncentracji kapitału.....	13
Geneza holdingu oraz jego istota i cechy	13
Przesłanki i sposoby integracji kapitałowej	32
Rodzaje form kooperacji gospodarczej	49
Korzyści podatkowe wynikające z międzynarodowej integracji kapitałowej	56
Kryteria klasyfikacji holdingów.....	65
2. Holding w zagranicznych i polskich uregulowaniach prawnych	74
Zasady tworzenia i funkcjonowania holdingu w Polsce	74
Holding jako kategoria prawna na świecie	86
Nowa forma koncentracji kapitałowej w Unii Europejskiej	93
Prawo antymonopolowe	100
Prawo bilansowe w Unii Europejskiej i w Polsce	107
Holding w europejskich systemach podatkowych	116
Opodatkowanie holdingu w Polsce	125
3. Wycena i prezentacja lokat kapitałowych w sprawozdaniu finansowym inwestora	131
Teorie kapitału i ich wpływ na sprawozdawczość finansową	132
Wybór metody wyceny lokaty kapitałowej u inwestora	136
Zastosowanie metody ceny nabycia	144
Metoda praw własności w sprawozdaniu finansowym inwestora	161
4. Proces połączeń spółek w polskim prawie bilansowym	173
Połączenia spółek jako przykład konsolidacji kapitału	174
Proces łączenia się spółek w kodeksie handlowym	175

Metody rozliczania połączeń gospodarczych w polskim prawie bilansowym	177
Stosowanie metody łączenia udziałów	179
Założenia metody nabycia w polskim prawie bilansowym	185
Ustalenie i rozliczanie wartości firmy	191
5. Metoda nabycia w standardach rachunkowości	203
Geneza wprowadzenia metody nabycia	204
Identyfikacja procesu połączenia dla zastosowania MSSF 3	206
Zasady identyfikacji jednostki przejmującej i wyceny przekazanej zapłaty	217
Istota, ujmowanie i rozliczanie wartości firmy	222
Koncepcje konsolidacji w rachunkowości	228
Pomiar i ujawnianie kapitałów mniejszości	232
Połączenia jednostek gospodarczych realizowane etapami – zastosowanie metody nabycia	235
Przejęcie udziałów mniejszościowych	247
Wpływ zmian w MSSF 3 na wycenę poszczególnych składników	252
6. Konsolidacja sprawozdań finansowych	258
Geneza, zakres i użytkownicy konsolidacji	259
Uczestnicy grupy kapitałowej w ustawie o rachunkowości	263
Zasady sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego grupy kapitałowej	268
Charakterystyka metod konsolidacji	274
Wyłączenia i korekty konsolidacyjne	281
Zmiany w sprawozdawczości międzynarodowej	298
Metody konsolidacyjne w regulacjach międzynarodowych	302
Zakończenie	321
Bibliografia	323
Indeks	329

0 autorce

Dr Joanna Toborek-Mazur jest adiunktem na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie; z uczelnią tą związana jest od początku swojej ścieżki zawodowej. Specjalizuje się w rachunkowości złożonych struktur gospodarczych – holdingów i podatkowych grup kapitałowych. Od wielu lat łączy pracę naukową z dydaktyczną, doradczą i szkoleniową.

W swoim dorobku naukowym ma około 60 publikacji w wydawnictwach naukowych. Na szczególną uwagę zasługują pozycje książkowe: *Rachunkowość w zarządzaniu holdingiem*, Zakamycze, Kraków 2003, *Holding w aspekcie prawnym, bilansowym i podatkowym*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2005 oraz *Podatkowe podstawy powstawania holdingów*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie 2005. Ponadto ma w swoim dorobku liczne prace publikowane w Zeszytach Teoretycznych Rachunkowości SKwP oraz wydawnictwach: Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, Szkoły Głównej Handlowej, Uniwersytetu Szczecińskiego, a także w czasopismach fachowych.

Dr Joanna Toborek-Mazur aktywnie uczestniczy w życiu naukowym środowisk związanych z rachunkowością, prezentując swój dorobek na najważniejszych konferencjach z tej dziedziny. Współpracuje także z wieloma przedsiębiorstwami wykorzystującymi w praktyce narzędzia rachunkowości grup kapitałowych.

Wstęp

Cechą charakterystyczną postępującego współcześnie procesu globalizacji w sferze działalności gospodarczej jest tendencja do koncentracji potencjału ekonomicznego poprzez scalanie się kapitałów w wyniku zakupów czy przejmowania udziałów podmiotów funkcjonujących na rynku. Źródłami tych tendencji są między innymi integracja europejska, zniesienie ograniczeń w wielopłaszczyznowej wymianie między państwami, szybkie rozszerzanie praw własności w podmiotach gospodarczych czy rewolucja technologiczna w dziedzinie informacji. Globalizacja międzynarodowych rynków kapitałowych, będąc katalizatorem procesów integracyjnych, sprzyja tworzeniu struktur wielopodmiotowych jakimi bez wątpienia są holdingi. Przyczyną tworzenia rozbudowanych struktur holdingowych jest nie tylko chęć zmniejszenia kosztów działalności czy pozyskanie nowych rynków i technologii, ale także coraz większa skala przeprowadzanych inwestycji, wymuszająca niejako dokonywanie znacznych kumulacji kapitałowych. Procesy zjednoczeniowe widoczne m.in. na kontynencie europejskim stwarzają możliwość postrzegania tych inwestycji jako przedsięwzięć przekraczających granice państw. Tworzące się grupy podmiotów powiązanych kapitałowo wyznaczają kierunki zmian w wielu obszarach życia gospodarczego oraz wpływają na rozwój wielu dziedzin. Takim obszarem jest rachunkowość, która uznana za międzynarodowy język biznesu, podlega ciągłym zmianom dostosowującym ją do tej ważnej roli. Rachunkowość umożliwia porozumienie między właścicielami kapitału, informując o rozwoju i historii oraz aktualnej sytuacji majątkowej i kondycji finansowej każdego podmiotu gospodarczego. Zrozumiałe, „czytelne” i porównywalne sprawozdania finansowe podmiotów gospodarczych odgrywają ważną rolę w rozwoju międzynarodowego rynku kapitałowego. Wielkie znaczenie w tworzeniu informacji dla inwestujących i zarządzających mają systemy rachunkowości tych jednostek. To właśnie w jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych zawarte jest najbogatsze źródło informacji dotyczących jednostek powiązanych, a także wyznaczających wartość aktywów finansowych inwestora.

Międzynarodowa harmonizacja i standaryzacja rachunkowości ma olbrzymie znaczenie przy sporządzaniu skonsolidowanych sprawozdań grup kapitałowych będących uczestnikami obrotu giełdowego, które od 2005 roku na terenie państw członkowskich Unii Europejskiej muszą obowiązkowo stosować Międzynarodowe Standardy Rachunkowości.

Niniejsza pozycja jest skoncentrowana na holdingu, który stał się znaczącym podmiotem rachunkowości. Ważnym elementem przedstawionych tu rozważań jest umiejscowienie polskiego prawa bilansowego w systemie rachunkowości międzynarodowej na poziomie sporządzania sprawozdania finansowego podmiotów połączonych oraz procesu konsolidacji, który prowadzi do ukazania rzetelnego obrazu sytuacji majątkowej i finansowej grupy kapitałowej.

Rozdział pierwszy to przedstawienie natury podmiotów funkcjonujących w organizacjach mających strukturę holdingu, wskazanie powiązań, jakie mogą występować między uczestnikami grup kapitałowych, oraz przedstawienie jak te stosunki są odwzorowywane w rachunkowości. Omówiono przyczyny i sposoby ich tworzenia, uwzględniając przy tym historię rozwoju struktur złożonych mających na celu koncentrację kapitału. Scharakteryzowano ponadto formy współdziałania podmiotów gospodarczych oraz zaprezentowano różne klasyfikacje holdingów.

W rozdziale drugim poruszona została tematyka prawa bilansowego i podatkowego w Europie i na świecie w związku z zachodzącymi procesami globalizacji. Zwrócono uwagę na opodatkowanie holdingów w ramach teorii jedności i rozdziału, które jest odmiennie regulowane przez przepisy obowiązujące w poszczególnych krajach europejskich. Wyodrębniono główne różnice między istniejącymi systemami rachunkowości oraz zaprezentowano instytucje dążące do ich ujednolicenia. Przystawiono regulacje prawne w zakresie funkcjonowania holdingów w Polsce i na świecie.

W rozdziale trzecim zwrócono uwagę na wycenę lokaty kapitałowej, powodującej powstanie powiązań, które należy przedstawić w sprawozdaniu finansowym. Zaprezentowano metody wyceny lokaty kapitałowej u inwestora. Przedstawiono na przykładach zastosowania metody ceny nabycia oraz klasycznej metody praw własności.

Rozdział czwarty został poświęcony sposobom rozliczania procesu łączenia spółek w polskim prawie bilansowym. Wskazano na różnice między metodą łączenia udziałów a metodą nabycia. Przedstawiono poglądy teoretyków na kapitał i jego prezentację w sprawozdawczości jednostkowej i skonsolidowanej.

Rozdział piąty przedstawia zmiany w zakresie stosowania metody nabycia zgodnie ze zmienionymi standardami sprawozdawczości finansowej. Zwrócono uwagę na wszystkie fundamentalne zmiany w istniejącym już modelu księgowym. Nowe regulacje zostały zilustrowane w kolejnych przykładach.

Ostatni rozdział zawiera wyjaśnienie podstawowych pojęć dotyczących konsolidacji sprawozdań finansowych. Zwrócono uwagę na uczestników grupy kapitałowej, zakres skonsolidowanego sprawozdania finansowego, metody konsolidacji oraz podstawowe wyłączenia z konsolidacji. Przedstawiając koncepcję konsolidacji, wyjaśniono podstawowe założenia metod wykorzystywanych do sporządzenia sprawozdań jednostek powiązanych oraz sposoby przeprowadzania wyłączeń i korekt konsolidacyjnych. Przedstawiono najważniejsze cechy wcześniej omówionej procedury poprzez przedstawione przykłady w zakresie stosowania metody pełnej, proporcjonalnej, a także metody praw własności zgodnie z regulacjami ustawy o rachunkowości oraz MSR/MSSF.

Poruszane problemy zostały oparte na regulacjach ustawy o rachunkowości oraz rozporządzeniu Ministra Finansów z 8 sierpnia 2008 roku w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki i zakłady ubezpieczeń skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. z 2008 r. Nr 162, poz. 1004), a także na rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 25 września 2009 r. w sprawie szczegółowych zasad sporządzania przez jednostki inne niż banki, zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych (Dz. U. z 2009 r. Nr 169, poz. 1327). Kwestie międzynarodowego prawa bilansowego uwzględniają zmiany w MSSF 3, MSR 1 oraz MSR 27 i innych międzynarodowych standardach rachunkowości, które zostały wprowadzone w 2009 roku.

Holding jako efekt koncentracji kapitału

Holding jest formą współdziałania przedsiębiorstw, która wynika z koncentracji kapitału. Została ona wymuszona przez tworzenie coraz bardziej nowoczesnych i kapitałochłonnych technologii, których realizacja wymagała dużych nakładów finansowych. W ciągu wielu lat, wraz z rozwojem gospodarczym i zmianami w regulacjach prawnych na świecie, powstało bardzo wiele rodzajów tej formy powiązania przedsiębiorstw, ukierunkowanej na zwiększenie potencjału w różnych aspektach, w tym także ekonomicznym. Polegają one m.in. na porozumieniach umownych, kooperacji, podejmowaniu wspólnych rynkowych przedsięwzięć; są to tzw. kooperacyjne grupy współpracy gospodarczej: np. izby gospodarcze, wspólnoty interesów, kartele, syndykaty, wreszcie formy koncentracji organizacyjnej, tj. przedsiębiorstwa wielozakładowe oraz konglomeraty, koncerny i holdingi.

kooperacyjne
grupy współpracy
gospodarczej

W literaturze przedmiotu znaleźć można nie tylko różne definicje holdingu, ale również odmienne poglądy dotyczące czasu i miejsca jego powstania¹. Bardzo często zamiennie używa się terminów: konglomerat, holding czy grupa kapitałowa. Nie zawsze jednak jest to prawidłowe, choć zapewne wszystkie określają skomplikowaną organizację gospodarczą², której celem jest koncentracja kapitału lub która powstaje w wyniku koncentracji kapitału.

terminologia

Geneza holdingu oraz jego istota i cechy

Pomimo wielu badań nad pochodzeniem instytucji holdingu brak jednoznacznych opinii dotyczących czasu powstania czy rodowodu tej formy działalności. Domi-

czas i miejsce
powstania
holdingów – różne
opinie

¹ Z. Kreft, *Holding, grupa kapitałowa*, PWE, Warszawa 2004, s. 23–32.

² *Konglomeraty finansowe*, red. M. Iwanicz-Drozdowska, PWE, Warszawa 2007, s. 11.

nują dwa poglądy. Jeden z nich zakłada, że krajem pochodzenia holdingu są Stany Zjednoczone, drugi, że Europa. Pod względem czasu umiejscawia się powstanie tej instytucji na lata 1870–1890, kiedy rozwijały się duże podmioty gospodarcze składające się z wielu mniejszych jednostek. Właśnie w tym okresie wyraźna staje się tendencja do koncentracji kapitału przez integrację różnych podmiotów gospodarczych.

konglomeraty japońskie

Duży wkład do tej formy prowadzenia działalności gospodarczej miała Japonia z przemysłowo-kapitałowymi konglomeratami *keiretsu*, wywodzącymi się z rodzinnych grup *zaibatsu*. Sumimoto, najbardziej znany z nich, powstał już w XVI wieku³.

początki nowych form powiązań gospodarczych w USA

Zdaniem dużej grupy badaczy pierwsze formy powiązań gospodarczych przedsiębiorstw zbliżone do holdingów zaczęły powstawać w Stanach Zjednoczonych już w 1832 roku. Silniejsze przedsiębiorstwa przejmowały słabsze, początkowo tylko w swoich branżach i im pokrewnych, a później w obszarze całej gospodarki. Tym samym działające samodzielnie firmy utraciły kontrolę nad realizacją w sposób niezależny dużych przedsięwzięć, takich jak budowa kolei czy kanałów wodnych⁴. W 1870 roku utworzono tam pierwszą spółkę, która spełniała funkcje bardzo zbliżone do tych, jakie pełni obecnie holding. Była to Pennsylvania Railroad Company⁵. Najczęściej przywoływanym przykładem tworzenia pionierskiej struktury monopolistycznej było słynne przedsięwzięcie Johna D. Rockefellera, który w 1862 roku założył trust Standard Oil Company of Ohio, zajmujący się przetwarzaniem ropy naftowej⁶. W 1889 roku w stanie New Jersey wydano pierwsze akty prawne, które normowały funkcjonowanie holdingów⁷. Aby przeciwdziałać rozwojowi tego typu monopolistycznych gigantów, w 1890 roku w Stanach Zjednoczonych wydano ustawę antytrustową, znaną jako Sherman Act, zakazującą tworzenia nowych trustów i delegalizującą już istniejące. Pojawiła się wtedy tendencja do

³ E. Gwarda-Gruszczyńska, *Dlaczego holding*, „Businessman”, październik 1997, s. 80.

⁴ M. Starkowski, *Taki duży i silny*, „Businessman Magazine” 1994, nr 5.

⁵ E. Kaczyńska, K. Piesowicz, *Wykłady z powszechnej historii gospodarczej*, PWN, Warszawa 1977, s. 474.

⁶ Początkowo kompania posiadała w Cleveland dwie rafinerie, wytwórnię baryłek do transportu ropy i zestaw cystern kolejowych. Po 11 latach, dzięki przejęciu rafinerii w Pittsburgu, Filadelfii i Nowym Jorku, jako Standard Oil Company of New Jersey firma dostarczała 90% produktów naftowych w Stanach Zjednoczonych. W 1892 roku Naczelny Sąd Ohio nakazał rozwiązanie trustu Rockefellera, ale zamiast tego właściciel przeniósł główną siedzibę firmy do Nowego Jorku. W 1899 roku wszystkie walory i udziały firmy zostały przetransferowane do nowego tworu – Standard Oil Company of New Jersey, co w konsekwencji doprowadziło w 1906 roku do wysunięcia oskarżenia przez rząd USA o pogwałcenie Aktu Antytrustowego Shermana (J. Koliński, *Globalizacja w perspektywie historycznej*, [w:] *Globalizacja od A do Z*, publikacja NBP, Warszawa 2004, s. 18.

⁷ W. Ruciński, *Zarys historii gospodarczej*, PWN, Warszawa 1973, s. 355–356.

tworzenia spółek holdingowych (*holding companies*), których podstawowym celem było nabywanie akcji wyemitowanych przez inne spółki⁸.

Pierwsze spółki holdingowe tworzone w przemyśle kolejowym i stalowym, w produkcji i dystrybucji wyrobów tytoniowych, cukrownictwie oraz w wielu gałęziach przemysłu związanego z wydobywaniem i przetwarzaniem ropy naftowej⁹.

Przedstawiciele innej grupy badaczy wyrażają przekonanie, że pierwsze związki typu holdingowego powstały w Europie, a konkretnie w Szwajcarii (lub w Wielkiej Brytanii). Zwolennicy tego poglądu podkreślają, że już w 1822 roku powstała w Brukseli holendersko-belgijska spółka bankowa, która przypominała strukturę konglomeratu. Funkcjonowała ona po zmianach organizacyjnych od 1905 roku pod nazwą Société Générale de Belgique, prowadząc działalność finansową typową dla holdingów¹⁰. Do dzisiaj uznaje się ją za matkę współczesnych struktur holdingowych. Obecnie konglomerat ten jest jedną z największych grup finansowych na świecie. Argumentem dodatkowym, przemawiającym za tym, że holding wywodzi się z Europy, jest utworzenie w Szwajcarii w 1879 roku holdingu bankowego pod nazwą Bank für Orientalische Eisenbahnen, finansującego budowę azjatyckich linii kolejowych.

**pierwsze związki
typu holdingowego
w Europie**

W Szwajcarii powstała również spółka holdingowa Schweizerische Gesellschaft für Elektrische Industrie, działająca w przemyśle elektrotechnicznym. W formie struktury holdingowej działał też szwajcarski bank Baseler Handels¹¹. Wydarzeniem świadczącym o europejskim rodowodzie holdingu jest powstanie w Londynie już w 1886 roku spółki The Nobel Dynamit Trust Company, która spełniała funkcje typowe dla współczesnego holdingu¹².

Nie rozstrzygnięto definitywnie, skąd wywodzi się struktura holdingowa, i problem ten będzie niewątpliwie nadal przedmiotem zainteresowania wielu badaczy. Należy jednak podkreślić, że oba nurty (amerykański i europejski) w znacznym stopniu przyczyniły się do ukonstytuowania się holdingu w jego dzisiejszej formie. Jako struktura prawno-gospodarcza zdobywał on stopniowo popularność w Ameryce Północnej, Europie oraz na innych kontynentach.

⁸ J. Koliński, *Globalizacja w perspektywie historycznej*, [w:] *Globalizacja od A do Z*, publikacja NBP, Warszawa 2004, s. 18, www.nbp.pl/publikacje/globalizacja/globalizacja.pdf.

⁹ Są to m.in. United States Steel Co. (powstała z połączenia trzech wielkich spółek stalowych: Carnegie Co., Federal Steel Co. oraz W.H. Moore), Ford Motor Co. (w chwili powstania w 1903 roku. Ford dysponował 25% akcji, a w 1906 roku po nabyciu kontrolnego pakietu akcji stał się faktycznym właścicielem korporacji), w przemyśle elektrycznym General Electric i Westinghouse, w chemicznym Du Pont de Nemours, w tytoniowym American Tobacco Co. (E. Domańska, *Kapitalizm menedżerski*, PWE, Warszawa 1986, s. 41).

¹⁰ E. Domańska, *Kapitalizm menedżerski*, PWE, Warszawa 1986, s. 43.

¹¹ *Ibidem*, s. 39.

¹² Z. Kreft, *op. cit.*, s. 25.

**Stany Zjednoczone
i Europa – różnice
w sposobach
pozyskiwania
kapitału**

Należy podkreślić, że zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie celami powstających struktur holdingowych było dążenie do koncentracji kapitału przez tworzenie różnych form współdziałania przedsiębiorstw oraz znalezienie sposobu pozyskiwania kapitałów dla zapewnienia bieżącej działalności. Początkowo silniejsze przedsiębiorstwa przejmowały słabsze w swoich branżach i branżach pokrewnych, a później w całej gospodarce. W obu nurtach wystąpiły jednak różnice. Amerykańskie przedsiębiorstwa emitowały akcje, by pozyskać kapitał – jest to obecnie główna cecha koncentracji potencjału gospodarczego i tym samym tworzenia holdingów. W Europie natomiast środki finansowe pozyskiwano przez tezauryzację zysków oraz zaciąganie pożyczek i kredytów. Holdingi europejskie były tworzone w celu realizacji bardzo kosztownych przedsięwzięć gospodarczych i dlatego korzystały z zasilenia finansowego udostępnianego przez dobrze rozwinięty system bankowy¹³.

**holdingi a wielki
kryzys w latach
1929–1933**

W latach wielkiego kryzysu (1929–1933) przeciwnicy tworzenia struktur holdingowych widzieli w tej formie współdziałania przedsiębiorstw „winowajców” złej sytuacji gospodarczej, stawiając zarzut, że holdingi koncentrują kapitały obce. Amerykańskie holdingi, nabywając duże udziały w wielkich przedsiębiorstwach, przeznaczały na ten cel stosunkowo niewielkie środki własne, korzystały zaś z innych źródeł finansowania. Oskarżano struktury holdingowe o praktyki monopolistyczne oraz tworzenie bardzo zawiłych i niezrozumiałych dla społeczeństwa form przedsiębiorstw i banków. Zagorzali przeciwnicy przekonywali, że te skomplikowane struktury umożliwiały na olbrzymią skalę dokonywanie ukrytych transakcji finansowych, połączonych niejednokrotnie z nadużyciami. Jako przykład podawano holdingi, w skład których wchodziły Amerykańska Spółka Budowy Statków oraz Miejska Sieć Tramwajowa w Nowym Jorku¹⁴. Holdingom przypisywano także znaczący udział w krachu giełdy nowojorskiej w 1929 roku. Po krachu na giełdzie nowojorskiej władze amerykańskie zabroniły zakupu akcji lub pozostałych aktywów innych firm, w ten sposób zabezpieczając się przed pogorszeniem warunków konkurencji na rynku¹⁵.

Podczas wielkiego kryzysu załamało się w Stanach Zjednoczonych wiele struktur holdingowych i wydawało się, że unormowania antymonopolowe zniechęcą przedsiębiorców do ich tworzenia. Już jednak w połowie lat trzydziestych ubiegłego stulecia zainteresowanie holdingami ponownie wzrosło.

¹³ Celem ich tworzenia była budowa linii kolejowych, mostów itd.

¹⁴ L. Stecki, *Holding*, TNOiK „Dom Organizatora”, Toruń 1995, s. 29–34.

¹⁵ Z. Kreft, *Organizacja spółki naczelnej w strategicznym holdingu zarządzającym (rozwiązania strukturalno-funkcjonalne)*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 1999, s. 36–38.

Struktury holdingowe bardzo szybko zaczęły powstawać w wielu dziedzinach gospodarki.

Pomimo wielu zastrzeżeń również w Europie holdingi stały się przykładem nowoczesnych struktur organizacyjno-prawnych i gospodarczych. Sprzyjała temu występująca w świecie tendencja do koncentracji potencjałów gospodarczych i kapitałów przedsiębiorstw oraz do integracji przedsiębiorstw, nierzadko mających swe siedziby w różnych krajach, a nawet na różnych kontynentach. Zaczęły powstawać holdingi krajowe, zagraniczne oraz międzynarodowe. Wiele przedsiębiorstw zarówno w Ameryce, jak i w Europie, zainteresowało się tą formą działania, wchodząc z innymi podmiotami finansowymi i niefinansowymi w powiązania typowe dla struktury holdingowej. Bardzo często powiązania takie występują na rynku usług finansowych¹⁶.

Polska historia holdingu jest bardzo krótka i sięga lat sześćdziesiątych XX wieku, kiedy rozpoczął się proces tworzenia dużych struktur organizacyjnych najpierw w formie kombinatów, a następnie wielkich organizacji gospodarczych, wzorowanych na kapitalistycznych koncernach, zwanych niekiedy zjednoczeniami¹⁷. Na początku lat osiemdziesiątych minionego stulecia, lawinowo powstawały spółki z symbolicznym wkładem kapitałowym oraz tworzone sieci spółek zależnych w celu rozszerzenia działalności oraz uniknięcia opodatkowania ponadnormatywnych wypłat wynagrodzeń. W połowie lat osiemdziesiątych w proces tworzenia grup kapitałowych włączyły się przedsiębiorstwa państwowe i spółdzielcze. Dopiero proces transformacji ustrojowej w Polsce, rozpoczęty na przełomie lat dziewięćdziesiątych ubiegłego wieku, doprowadził do upowszechnienia się formy spółki akcyjnej oraz struktur holdingowych, głównie w drodze wykupywania słabych firm przez silniejsze.

Ze względu na bardzo złożoną i przeważnie niejednoznaczną strukturę holdingów¹⁸ trudno sformułować definicję dokładnie oddającą ich charakter. W literaturze przedmiotu, w opracowaniach prawników, ekonomistów i specjalistów z zakresu organizacji i zarządzania można znaleźć wiele definicji tej formy współdziałania przedsiębiorstw. Z. Kubot uważa, iż w większości definicje te są zbieżne, przynajmniej, co do pojęcia holdingu w wąskim zakresie. W takim znaczeniu holdingiem jest grupa spółek, w której możliwość narzucania przez

polska historia
holdingu

próby formułowania
definicji

¹⁶ *Konglomeraty finansowe, op. cit.*, s. 11.

¹⁷ B. Nogalski, W. Golnau, J. Waśniewski, *Grupa kapitałowa jako forma gospodarcza*, „Przegląd Organizacji” 1999, nr 2, s. 13–17.

¹⁸ Czasownik *hold* ma wiele innych znaczeń: obligować, wiązać (prawnie), posiadać, prowadzić kogoś lub coś, sprawować władzę nad kimś lub nad czymś, przewodzić komuś, przewodniczyć, być pod administracją czyjaś, zarządzać, zatrzymywać, utrzymywać, podtrzymywać, mieć w opiece, zajmować coś. Forma rzeczownikowa *the hold* oznaczała w dawnym prawie angielskim pewnego rodzaju władzę nad kimś lub nad czymś.

jedną spółkę swojej woli pozostałym wynika z posiadania przez nią odpowiedniej ilości udziałów (akcji) w ich kapitale. Autor ten podaje również, iż macierzystą organizacją gospodarczą wobec spółek filialnych nie musi być spółka kapitałowa (choć jest to sytuacja typowa), ale także inna organizacja gospodarcza, np. przedsiębiorstwo państwowe¹⁹.

**holding jako
koncentracja
kapitału i decyzji
ekonomicznych**

Pojęcie „holding” dominuje na rynku amerykańskim i w Japonii²⁰. Słowniki specjalistyczne definiują holding jako pakiet kontrolny akcji, spółkę posiadającą akcje innych spółek czy związek takich spółek. Na pewno instytucja ta jest ściśle związana z postępującymi procesami koncentracji kapitału i decyzji ekonomicznych. Tym samym holding jest jedną z form osiągnięcia tej koncentracji. I w niektórych aktach prawnych przedstawiany jest on jako koncentracja. Taki właśnie termin przyjmuje rozporządzenie Wspólnot Europejskich (WE) w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw, zgodnie z którym wprowadzenie rynku wewnętrznego oraz unii gospodarczej i walutowej, rozszerzenie Unii Europejskiej oraz zmniejszenie międzynarodowych barier w handlu i inwestycjach będzie w dalszym ciągu powodować znaczne reorganizacje przedsiębiorstw, szczególnie w formie koncentracji²¹.

**koncentracja
wg Wspólnot
Europejskich**

W myśl artykułu 3 tego rozporządzenia uznaje się, że koncentracja występuje w przypadku, gdy trwała zmiana kontroli wynika z łączenia się dwóch lub większej liczby samodzielnych wcześniej przedsiębiorstw (części przedsiębiorstw) albo przejęcia przez jedną osobę lub grupę osób kontrolujących co najmniej jedno przedsiębiorstwo ewentualnie przez jedno przedsiębiorstwo lub większą ich liczbę bezpośrednio lub pośrednio nad całym przedsiębiorstwem lub jego częścią albo większą liczbą innych przedsiębiorstw w drodze zakupu papierów wartościowych lub aktywów, przez zawarcie umowy lub w jakikolwiek inny sposób²².

Etymologia pojęcia „holding” związana jest z angielskim czasownikiem „to hold” o bardzo szerokim znaczeniu, a mianowicie: trzymać, dzierżyć, trwać, wiązać (prawnie), posiadać władzę, opanować coś, zarządzać, administrować.

**etymologia słowa
holding**

Należy jednak zaznaczyć, iż holding stanowią zawsze co najmniej dwa podmioty: jeden, który zgodnie z etymologią tego słowa sprawuje władzę nad inną jednostką, oraz drugi, kontrolowany. W związku z tym należy krytycznie odnosić się do tendencji upatrywania w holdingu odrębnego, samodzielnego przedsiębiorstwa.

¹⁹ Z. Kubot, *Struktury holdingowe*, Agencja Rozwoju Regionalnego, Zielona Góra 1993, s. 27–28.

²⁰ Por. *Konglomeraty finansowe*, op. cit., s. 12.

²¹ Rozporządzenie Rady (WE) nr 139/2004 z 20 stycznia 2004 r. w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (rozporządzenie WE w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw).

²² *Ibidem*, artykuł 3.1.

Praktyka ta wynika z pewnością z częstego odwoływania się do nomenklatury amerykańskiej, w której podmiot dominujący określany jest jako *holding company*. Należy podkreślić, iż *holding company*, czyli spółka holdingowa, to jedynie przedsiębiorstwo kierujące *holdingiem* i tworzące go dopiero razem z podmiotem poddanym kontroli²³. Mając to na uwadze, należy podkreślić, że w wielu publikacjach błędnie utożsamia się pojęcie holdingu z pojęciem grupy kapitałowej²⁴. Nie można twierdzić, że holding to grupa kapitałowa.

W wielu opracowaniach podawana jest definicja, zgodnie z którą holding to hierarchiczna forma organizacyjna współdziałania przedsiębiorstw, oparta na powiązaniach kapitałowych i umożliwiająca koncentrację potencjałów ekonomiczno-gospodarczych w celu ich kooperatywnego wykorzystania w ramach wspólnie wyznaczonej strategii działania. Jest organizacją, która grupuje samodzielne podmioty gospodarcze w sposób mniej lub bardziej powiązany ze sobą przy czym jeden z podmiotów ma w tych powiązaniach pozycję dominującą i podporządkowuje sobie pozostałe²⁵.

**definicja
powtarzająca
się w wielu
opracowaniach**

Powiązania holdingowe wynikają z umowy nabycia udziałów (akcji) zawartej między jednostką kontrolującą a jednostkami zależnymi. Liczba tych umów odpowiada liczbie uczestników holdingu. Bardzo trafne wydaje się stwierdzenie przedstawione przez L. Steckiego w obszernej monografii, że pożądane z punktu widzenia prawa i praktyki holdingowej jest stworzenie odrębnej umowy holdingowej (w formie pisemnej) określającej zarówno nabycie jednostek uczestnictwa, jak i charakter holdingu oraz inne kwestie związane z jego przyszłą działalnością. Jedną z korzyści wynikających z takiej umowy byłoby to, że cały holding byłby tworzony na podstawie jednej umowy i tym samym miałby jednolitą podstawę prawną²⁶.

umowa holdingowa

Termin „holding” jest ściśle związany z powstawaniem tzw. grup kapitałowych. Wielu polskich i zagranicznych naukowców w dziedzinie zarządzania stosuje te terminy zamiennie, uważając, że grupę kapitałową stanowią spółki powiązane ze sobą wzajemnymi zależnościami w taki sposób, że jedna z nich jest jednostką dominującą (ang. *parent company*), pozostałe zaś są jednostkami zależnymi (ang. *subsidiaries*) lub stowarzyszonymi (ang. *associate companies*). W języku

**holding a grupy
kapitałowe**

²³ A. Karolak, *Instytucja holdingu*, „Przegląd Ustawodawstwa Gospodarczego” 2001, nr 3, s. 5.

²⁴ B. Nogalski, R. Ronkowski, *Holding w gospodarce krajowej – praktyczny poradnik tworzenia*, ODDK, Gdańsk 2000, s. 23.

²⁵ A. Kreja, *Holding – nowa forma organizacyjna w polskiej gospodarce*, „Organizacja i Kierowanie” 1997, nr 4.

²⁶ L. Stecki, *op. cit.*, s. 78–87.

niemieckim stosuje się odpowiednio terminy: spółka matka (*Muttergesellschaft*) oraz spółka córka (*Tochtergesellschaft*). W literaturze przedmiotu jednostka dominująca określana bywa również jako spółka macierzysta, kontrolująca, panująca lub centralna, natomiast jednostki zależne nazywa się spółką podporządkowaną, afiliowaną, kontrolowaną, pochodną, filialną, subsydiarną, podległą lub też satelicką.

W rachunkowości termin grupy kapitałowej został zarezerwowany dla ściśle określonych powiązań. Dlatego szczególnie w tym obszarze nie należy utożsamiać pojęć „holding” i „grupa kapitałowa”²⁷. Jak już stwierdzono *holding company* w anglojęzycznej terminologii rachunkowości właściwie oznacza jednostkę dominującą, w wielu przypadkach holding jest pojęciem szerszym, choć może przypominać powiązania istniejące w grupach kapitałowych.

VII dyrektywa Unii Europejskiej

Jednym z pierwszych i najważniejszych aktów prawnych w zakresie sprawozdawczości grup kapitałowych jest VII dyrektywa Unii Europejskiej²⁸. W akcie tym jednak nie można odnaleźć precyzyjnej definicji grupy kapitałowej. Zawarte w niej ustalenia pozwalają krajom członkowskim indywidualnie określać, jakich podmiotów dotyczy. Dyrektywa ta określa zasady przynależności do grupy, które z niewielkimi modyfikacjami przyjęły ustawodawstwa krajów członkowskich. Podstawowym kryterium przynależności spółek do grupy kapitałowej jest ich podporządkowanie jednostce dominującej, które wynika z tego, że posiada ona większość udziałów (akcji), ma unormowane lub statutowe prawo powoływania lub odwoływania większości władz spółki albo posiada prawa decyzyjne na mocy umowy z innymi współnikami (udziałowcami).

grupa kapitałowa

jednostki powiązane

Można zatem stwierdzić, że grupę kapitałową stanowi jednostka dominująca wraz z podległymi jej wszystkimi jednostkami zależnymi. Jednostka dominująca, jednostki zależne oraz jednostki współzależne i stowarzyszone określone są razem jako jednostki powiązane²⁹. Grupa kapitałowa w tym znaczeniu oparta jest przede wszystkim na integracji kapitałowej, co oznacza, że spółka dominująca posiada udziały

²⁷ Między innymi M. Jędrzejczyk, *Kontrowersja wartości w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych międzynarodowych grup kapitałowych*, PTE, Kraków 2009, s. 14. Chociaż przy wyznaczeniu określonych warunków można uznać je za struktury podobne.

²⁸ VII dyrektywa z 13 lipca 1983 r. wydana na podstawie art. 54 ust. 3 lit. g) Traktatu w sprawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych (83/349/EWG) Dz. Urz. WE L 193 z 18 lipca 1983 r., uwzględniająca IV dyrektywę z 25 lipca 1978 r. w sprawie rocznych sprawozdań finansowych niektórych rodzajów spółek (78/660/EWG).

²⁹ Termin „grupa kapitałowa” został określony przez Komitet Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (International Accounting Standards Committee – IASC). W ustawie o rachunkowości od 1 stycznia 2009 r. obowiązuje nowa definicja: grupa kapitałowa to jednostka dominująca wraz z jednostkami zależnymi.

kapitałowe w podmiotach zależnych. A zatem stosunki pomiędzy podmiotami grupy pojawiają się przez zawarcie umowy nabycia udziałów/akcji. Holding zaś łączy w sobie różne powiązania pomiędzy jego uczestnikami, a poza tym mieści w swojej strukturze różne podmioty, np. spółki cywilne, banki, spółdzielnie czy fundacje, które są zależne od jednostki dominującej³⁰. Dlatego wyróżniamy wiele odmiennych struktur holdingowych.

Analizując literaturę przedmiotu, odnajduje się w niej nie tylko odmienne definicje, ale i poglądy na temat struktur holdingowych. T.S. Maners twierdzi, że holding to korporacja, której majątek stanowią tylko udziały w kapitale własnym innych spółek, czyli korporacja, która posiada akcje innych jednostek, a jej podstawowa funkcja sprowadza się do zarządzania w tych spółkach³¹. Mamy wówczas do czynienia z *holdingiem czystym*. Możliwa jest też sytuacja polegająca na tym, że jednostka nabywająca jest zaangażowana także we własną działalność, ale przede wszystkim zarządza jednostkami, w których posiada udziały. Wówczas grupa kapitałowa tworzy *holding mieszany*. Natomiast R. Lewis i D. Pendrill uważają, że struktura holdingowa powstaje poprzez zakup akcji jednej spółki przez drugą lub gdy całkiem nowa spółka kupuje akcje innych spółek. A holding to podmiot, w którym wyłania się jednostka dominująca³².

H. Jagoda i B. Haus³³, opierając się na literaturze niemieckiej, przedstawiają cechy charakterystyczne tej złożonej struktury, stwierdzając, że jest to organizacja (struktura) gospodarcza cechująca się jednością decyzji i funkcjonowania, w której wszystkie tworzące ją przedsiębiorstwa podporządkowane są jednolitemu kierownictwu, ograniczona jest samodzielność decyzyjna kierownictwa jednostek tworzących holding oraz utrzymana osobowość prawna tych jednostek. Takie cechy pozwalają na określenie holdingu jako grupy przedsiębiorstw, w której jedno z nich może narzucać swoją wolę pozostałym. Powiązania między uczestnikami holdingu mogą mieć charakter organizacyjny, kapitałowy lub rzeczowy. O utworzeniu holdingu jako grupy spółek (np. akcyjnych) decydują przede wszystkim powiązania kapitałowe.

holding czysty

holding mieszany

powiązania
kapitałowe

³⁰ Terminy „grupa kapitałowa” i „holding” będą ze względu na obszar rozważań w dalszej części pracy używane zamiennie. Jednak grupa kapitałowa tworzona jest przede wszystkim na podstawie powiązań kapitałowych.

³¹ T.S. Maners, *Introduction to Corporate Finance*, Baylon University, McGraw-Hill, New York 1988, s. 459.

³² R. Lewis, D. Pendrill, *Advanced Financial Accounting*, Pitman Publishing, London 1990, s. 390.

³³ H. Jagoda, B. Haus, *Holding: organizacja i funkcjonowanie*, PWE 1995, s. 13–16. M.R. Thersen, *Der Konzern, Betriebswirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Konzernunternehmung*, C.E. Poeschel, Stuttgart 1991, s. 20.

Nieco szerszej definiuje grupę kapitałową M. Trocki. Jego zdaniem jest to zespół samodzielnych pod względem prawnym przedsiębiorstw, stworzony do realizacji wspólnych celów gospodarczych, powiązanych kapitałowo i ewentualnie kontraktowo, w sposób umożliwiający współdziałanie. Samodzielność prawna przedsiębiorstw tworzących grupę kapitałową może przejawiać się w różnych formach organizacyjno-prawnych dopuszczonych przez prawo³⁴. Grupa spółek jest strukturą, w której jedna spółka dominująca ma udziały w różnych samodzielnych organizacyjnie i prawnie spółkach. Finansowo spółki

spółka dominująca

te są zależne od spółki dominującej, która ma w nich udziały, co umożliwia jej kontrolowanie składu władz spółek oraz pozwala wpływać na ich działalność.

W organizacji o strukturze holdingu funkcjonuje najczęściej jeden wspólny ośrodek kierowniczy. Najważniejszym kryterium decydującym o pozycji spółki dominującej jest posiadanie przez nią prawa własności do odpowiedniej części majątku kontrolowanej firmy. Z kryterium tym jest związany także stopień podległości jednostek zależnych. Stosunek podległości może mieć charakter jawny lub ukryty.

holding jawny

Holding jawny to taka struktura, w której jeden podmiot posiada liczbę głosów pozwalającą na kontrolę spółki dominującej, określanej często mianem spółki matki.

Natomiast charakter *ukryty* holdingu wiąże się z występowaniem łańcucha powiązań między spółkami i powstaniem tzw. piramidy, w której znajdują się

holding ukryty

zarówno spółki bezpośrednio zależne od spółki matki, jak i spółki wnuczki. Te ostatnie są zależne od spółki dominującej ze względu na to, że któraś ze spółek córek

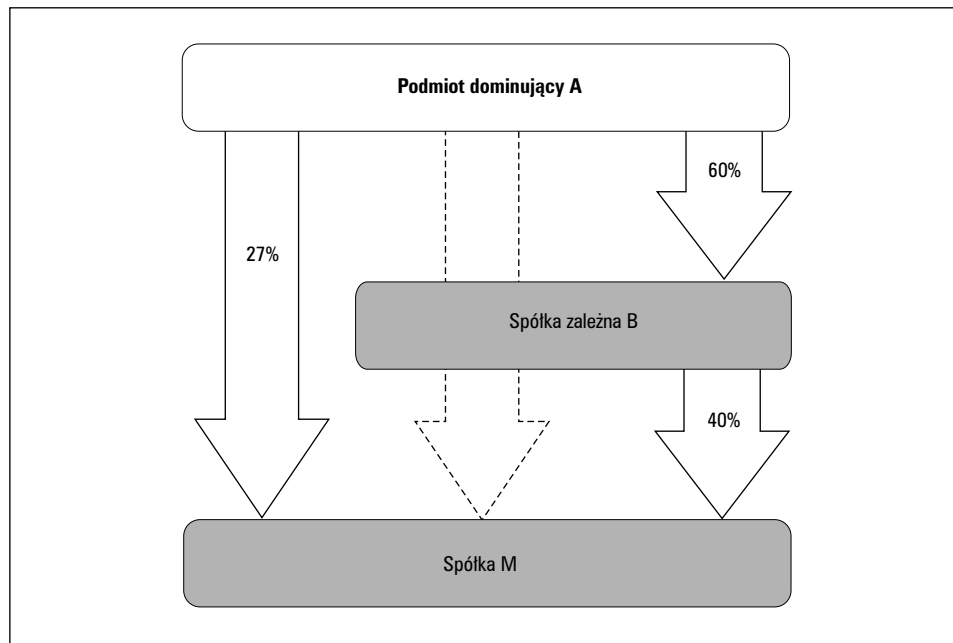
spółki dominującej ma w niej udziały.

Przykładem tego typu jest struktura, w której spółka A posiada większość głosów w spółce B mającej spółkę córkę o nazwie M. W tym holdingu występuje ponadto dominacja spółki A nad spółką M. Podmiot dominujący nie musi posiadać bezwzględnej większości głosów w innej spółce. Do kontrolowania wystarczy to, że podmiot A posiada mniejszościowy udział w spółce M, a zależny od niego podmiot B posiada drugi mniejszościowy pakiet w jednostce M, co w sumie daje większościowy udział w M.

Przykłady różnych powiązań bezpośrednich i pośrednich w holdingu przedstawia ilustracja 1.1.

W ilustrowanym przykładzie podmiot dominujący A posiada 60% akcji spółki B. Podmiot ten, nabywając 60% akcji B, staje się również 24% udziałowcem spółki M ($60\% \times 40\% = 24\%$). Ponadto podmiot dominujący posiada poza udziałami pośrednimi w spółce M w wysokości 24% także udziały bezpośrednie w wymiarze 27%. Całkowity udział podmiotu dominującego A w spółce M,

³⁴ M. Trocki, *Grupy kapitałowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 163.

Ilustracja 1.1. Udziały bezpośrednie i pośrednie w grupach kapitałowych

będzie więc wynosił ($24\% + 27\% = 51\%$). Przedstawiony system powiązań, dzięki mechanizmowi tzw. dźwigni prawnej, umożliwia osobie lub podmiotowi gospodarczemu dysponującemu nawet ograniczonym kapitałem kontrolę nad wielkimi spółkami. Jest to możliwe pod warunkiem utworzenia wielopoziomowego holdingu, w którym każda ze spółek nadrzędnych kontroluje nieco ponad połowę kapitału swojej bezpośredniej „córki”.

Podobne definiowanie holdingu ze względu na zależności kapitałowe w znacznym stopniu zawęża to pojęcie. W takim ujęciu holdingiem może być każda grupa spółek utworzona dzięki zależnościom kapitałowym między spółką dominującą a spółkami zależnymi. Jak już wspomniano, holding może również funkcjonować, opierając się na powiązaniach innego typu.

**holding jako
struktura zależności
finansowych**

Holdingiem w szerszym znaczeniu jest grupa jednostek gospodarczych, w których stosunki nadrzędności i podporządkowania wynikają z umowy i powiązań osobowych. Najczęściej w roli spółki dominującej występują spółka akcyjna lub spółka z ograniczoną odpowiedzialnością. Takie zależności mają miejsce w czterech przypadkach, gdy spółka dominująca:

**holding jako efekt
umowy i powiązań
osobowych**

- posiada większość całkowitej liczby głosów w organach innej jednostki (zależnej), także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi do głosu,

- jest uprawniona do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej jednostki zależnej na podstawie ustawy, statutu lub umowy,
- jako akcjonariusz lub udziałowiec jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających w jednostkach zależnych,
- gdy członkowie zarządu lub osoby pełniące funkcje kierownicze w spółce dominującej albo członkowie zarządu bądź osoby pełniące funkcje kierownicze w jednostce zależnej stanowią razem więcej niż połowę składu zarządu drugiej jednostki zależnej.

Powstanie powiązań w ramach struktury holdingowej nie pozbawia jej uczestników podmiotowości. Oznacza to, że jednostki zależne nie tracą osobowości prawnej. Jedynie w wypadku pełnej fuzji część podmiotów traci osobowość prawną.

M. Dobija definiuje holding jako jednostkę ekonomiczną, która składa się z odrębnych, samodzielnych jednostek ekonomicznych mających osobowość prawną, skupionych pod jednym zarządem³⁵. Holding zatem to grupa, którą tworzą: jednostka dominująca, nadrzędna (*parent*) oraz jednostka podporządkowana (*subsidiary*).

**jednostka nadrzędna
i jednostka
podporządkowana**

Podobną definicję spółki holdingowej podaje A. Stabryła. Przyjmuje on, że jest to taka forma organizacyjna, w której występuje spółka dominująca (kontrolująca) oraz spółka lub spółki zależne (kontrolowane). Zwraca dodatkowo uwagę na dwie podstawowe odmiany holdingów: o dominacji kapitałowej i dominacji personalnej. Kryterium podziału jest czynnik decydujący o zajmowaniu przez spółkę dominującą nadrzędnej pozycji³⁶. Tym samym zauważa, że holding funkcjonuje nie tylko, opierając się na powiązaniach kapitałowych, ale także personalnych czy rzeczowych.

**dominacja kapitałowa
i dominacja
personalna**

Niniejsze spostrzeżenia zostały zawarte w *Leksykonie rachunkowości*, który podaje, że holding to: grupa podmiotów gospodarczych, których wzajemne powiązania³⁷:

- mają charakter w zasadzie kapitałowy, chociaż można wyodrębnić również powiązania o charakterze osobowym, decyzyjnym czy majątkowym,
- doprowadzają do jednokierunkowego oddziaływania jednego podmiotu dominującego na pozostałe podmioty zależne,

³⁵ M. Dobija, *Węzłowe problemy i standardy rachunkowości holdingów*, „Zeszyty Teoretyczne Rady Naukowej Stowarzyszenia Księgowych w Polsce”, 1993, nr 23, s. 31.

³⁶ A. Stabryła, *Podstawy zarządzania firmą*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa – Kraków 1995, s. 169.

³⁷ *Leksykon rachunkowości*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 3.

- zachowają pełną odrębność prawną wszystkich podmiotów uczestniczących w holdingu.

Interesujące uwagi dotyczące istoty holdingu zawiera publikacja M. Wojtunika i B. Draczyńskiego³⁸, którzy uważają, że holding jest szczególnym typem spółki prawa handlowego i że od innych spółek odróżnia się on tylko ukierunkowaniem na zarządzanie i obrót akcjami oraz udziałami podmiotów gospodarczych będących własnością holdingu. Zdaniem autorów holding z formalnoprawnego punktu widzenia nie różni się niczym od spółki kapitałowej. Taki pogląd w znacznej mierze zawęży zakres podmiotowy i przedmiotowy grupy spółek, ograniczając go do holdingu finansowego i prowadzi do błędnych wniosków. Nie zawsze utożsamianie cech holdingu z cechami spółki dominującej jest prawidłowe³⁹. Zapomina się również o innej niż finansowa formie działalności gospodarczej, która ciągle się rozwija poprzez postępujący proces dywersyfikacji działalności w strukturach złożonych.

Na holding należy spojrzeć także od strony formalnoprawnej. Jako instytucja nie posiada osobowości prawnej i zdolności do zaciągania zobowiązań oraz biernego i czynnego występowania przed sądami. Holding powstaje na podstawie umowy nabycia udziałów/akcji pomiędzy jednostką kontrolującą a jednostkami zależnymi. Jak już wspomniano, pożądane jest – z punktu widzenia prawa i praktyki – stworzenie odrębnej umowy holdingowej (w formie pisemnej), określającej zarówno nabycie jednostek uczestnictwa, jak i charakter holdingu oraz inne kwestie związane z przyszłą działalnością⁴⁰.

Z punktu widzenia prawa holding tworzą spółki prawa handlowego, chociaż zgodnie z art. 491 kodeksu spółek handlowych możliwe jest utworzenie grupy spółek składającej się ze spółek osobowych⁴¹, ponieważ spółki kapitałowe mogą łączyć się ze spółkami osobowymi. Wyklucza się jednak powstanie grupy tylko na bazie samych spółek osobowych. W tym celu powinna powstać spółka kapitałowa⁴². Definicję, przypominającą ten prawny sposób tworzenia holdingu, podaje J.K. Solarz. Jego zdaniem istotą każdej spółki jest łączenie wysiłków finansowych wspólników w celu realizacji określonego przedsięwzięcia, które przekracza możliwości finansowe każdego z nich. Dlatego można twierdzić, iż holding nie jest niczym innym jak spółką handlową⁴³.

**strona
formalnopravna**

**holding jako spółka
handlowa**

³⁸ M. Wojtunik, B. Draczyński, *Zarządzanie holdingiem i grupą kapitałową*, ODDK, Gdańsk 1997, s. 26.

³⁹ Co często się zdarza na gruncie amerykańskim czy w Japonii.

⁴⁰ L. Stecki, *op. cit.*, s. 74–75.

⁴¹ Kodeks spółek handlowych, ustawa z dnia 15 września 2000 r. (Dz. U. Nr 94, poz. 1034 z późn. zm.).

⁴² M. Woś, *Kodeks spółek handlowych*, „Buchalter” nr 35 z 2005 r., s. 29.

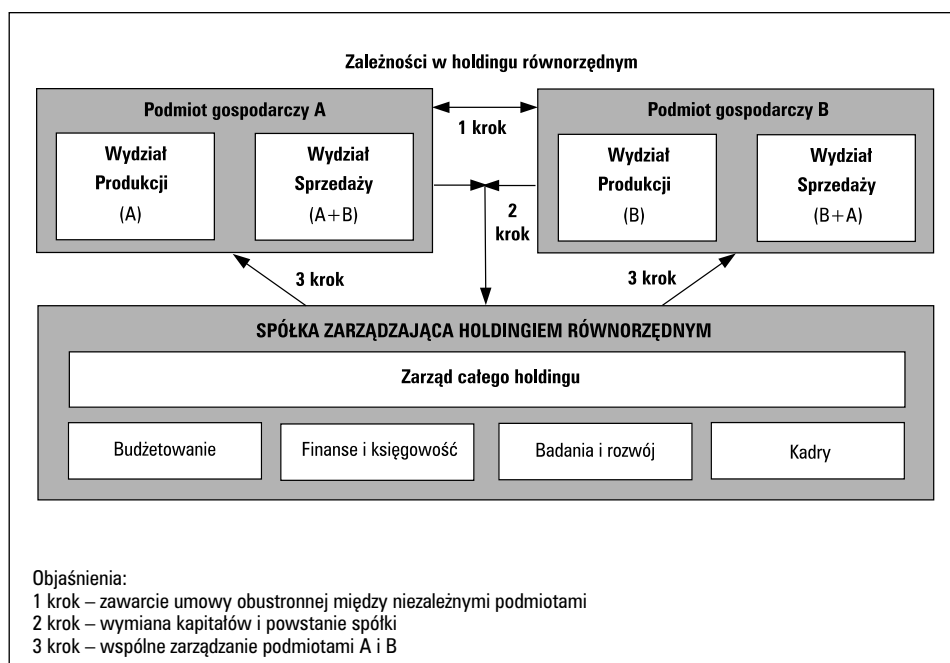
⁴³ J.K. Solarz, *Holding finansowy*, Warszawa, Centrum Informacji Menedżera 1992, s. 3–6. Autor swoje spostrzeżenia oparł na regulacjach kodeksu handlowego.

Połączone lub powiązane podmioty tworzą strukturę wyraźnie hierarchiczną, w której istnieje specyficzna zależność między spółką dominującą a spółkami podległymi. Na strukturę holdingu składają się dwie strony: czynna i bierna. Stronę czynną stanowi spółka dominująca, która jako inicjator odgrywa podstawową rolę w holdingu. Stronę bierną natomiast tworzą jednostki zależne, których pozycję wyznacza strona czynna za pomocą pewnej ilości nabytego udziału w prawach głosu.

Przy uczestnictwie większościowym podmiot kontrolowany znajduje się pod stałym nadzorem kierowniczym, organizacyjnym i koordynacyjnym jednostki kontrolującej. Zarówno po stronie czynnej, jak i biernej może występować wiele podmiotów (najczęściej dotyczy to strony biernej). Jednostka dominująca jest zazwyczaj stroną inicjującą zawiązanie holdingu. Tym samym spółka ta jest dawcą kapitału dla pozostałych członków grupy. Najczęściej staje się też biorcą wypracowanego kapitału. Powiązania i zależności między uczestnikami holdingu równorzędnego zostały pokazane na ilustracji 1.2.

Analizując powyższą ilustrację, należy stwierdzić, że zależności w holdingu mogą być bardzo skomplikowane. Jeszcze trudniej ustalić zależności przy

Ilustracja 1.2. Ustalanie zależności w holdingu równorzędnym



rozproszonym akcjonariacie. Duża liczba współwłaścicieli sprawia, że do rzeczywistej władzy i kontroli wystarcza w nieduży pakiet akcji bądź udziałów. Trzeba także zaznaczyć, że jeśli rozmiary uczestnictwa obu podmiotów są równe, to mamy do czynienia z tzw. holdingiem parytetowym. Jednostka macierzysta bardzo aktywnie zajmuje się przejmowaniem i kontrolowaniem innych jednostek za pomocą tzw. komórki rozwoju⁴⁴, która w rzeczywistości jest działem inwestycji kapitałowych zajmującym się wyszukiwaniem nowych jednostek gospodarczych z zamiarem przyłączenia ich do grupy, a wtedy krąg zależności jeszcze bardziej się poszerza. Największa skuteczność oddziaływania holdingowego i zależności jest coraz częściej zapewniana przez integrację osobową, która polega na tym, że członkowie rad nadzorczych podmiotów kontrolujących są mianowani na stanowiska członków rad nadzorczych jednostek zależnych. To z reguły najbardziej istotna zależność w holdingu.

holding parytetowy

Warto zastanowić się również nie tylko nad sposobem oddziaływania spółki dominującej na pozostałych uczestników, ale także nad tym, jakie relacje wzajemne mogą występować w ramach grupy. Podstawowym zagadnieniem jest tutaj problem *kontroli*. Oznacza ona zdolność (możliwość) decydowania o finansowej i operacyjnej polityce przedsiębiorstwa w celu czerpania korzyści z jego działalności⁴⁵.

kontrola nad spółką

Teoretycznie kontrolę nad inną spółką zapewnia posiadanie więcej niż 50% jej akcji. Kiedy jednak część portfela akcyjnego jest w posiadaniu wielu właścicieli mających niewielką liczbę akcji, także nabycie mniej niż 50% akcji może gwarantować kontrolę spółki. Jeśli firma nabyta (przejęta) posiada akcje innych firm, może się nawet zdarzyć, że jednostka dominująca kontroluje kapitały przewyższające jej własny kapitał. W ramach struktury holdingowej następuje znaczna koncentracja kapitału, dzięki której może być on znacznie efektywniej wykorzystany. Także kontrola nad zwielokrotnionym kapitałem może przynieść korzyści całej grupie.

Należy zaznaczyć, że przy dużym rozproszeniu udziałowców (akcjonariuszy) może się okazać, że do utrzymania dominacji wystarczy 20% lub nawet mniej akcji spółki zależnej. Na wyznaczenie minimalnej liczby akcji (udziałów) wystarczających do przejęcia kontroli nad spółką zależną wpływa także aktywność i zorganizowanie drobnych akcjonariuszy (udziałowców). W wypadku ich bierności zmniejsza się minimalna liczba akcji (udziałów) niezbędna do sprawowania kontroli nad spółką.

Niekiedy zdarza się, że akcjonariusze są jednocześnie pracownikami spółki zależnej, a tym samym są bezpośrednio zainteresowani sprawami dotyczącymi

⁴⁴ M. Gmytrasiewicz, A. Karmańska, *Rachunkowość holdingów*, Difin, Warszawa 1996, s.12–14.

⁴⁵ Art. 3 ust. 1 pkt 34 ustawy o rachunkowości, Dz. U. z 2002 r. Nr 76, poz. 694, ze. zm.

interesów pracowników, takimi jak podział zysku, wybór członków zarządu czy członków rady nadzorczej. Może to negatywnie wpływać na efektywność i sprawność funkcjonowania struktury holdingowej, a także stać się niebezpieczne dla spółki dominującej. Jak już wspomniano, przy rozproszonym akcjonariacie powiązania wewnątrz holdingu mogą być bardzo skomplikowane i trudne do ustalenia. Duża liczba współwłaścicieli powoduje, że do sprawowania władzy i kontroli wystarcza pakiet udziałów lub akcji dających mniej niż 51% praw głosów.

To, że kontrola pełniona jest przez spółkę dominującą, zaznaczone jest w wielu aktach prawnych. Zakres kontroli wyznacza między innymi art. 4 § 1, pkt 4 k.s.h., uznając spółkę za dominującą, gdy:⁴⁶

spółka dominująca

- dysponuje bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w zarządzie innej spółki kapitałowej (spółki zależnej), także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub
- jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków zarządu innej spółki kapitałowej albo spółdzielni, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub
- jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków rady nadzorczej innej spółki kapitałowej albo spółdzielni, lub
- członkowie jej zarządu lub członkowie jej rady nadzorczej stanowią więcej niż połowę członków zarządu innej spółki kapitałowej albo spółdzielni, lub
- dysponuje bezpośrednio lub pośrednio większością głosów w spółce osobowej zależnej albo na walnym zgromadzeniu spółdzielni zależnej, lub
- wywiera decydujący wpływ na działalność spółki kapitałowej zależnej albo spółdzielni zależnej na podstawie umów.

spółka powiązana

W ustawie przez definicję spółki powiązanej wyznacza się minimalny procent praw głosów, który uprawnia do sprawowania funkcji jednostki dominującej, i wynosi on co najmniej 20%. Przez spółkę powiązaną można uważać spółkę kapitałową, w której inna spółka handlowa albo spółdzielnia dysponuje bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 20% głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik lub użytkownik, albo na podstawie porozumień z innymi osobami lub, która posiada bezpośrednio co najmniej 20% udziałów albo akcji w innej spółce kapitałowej⁴⁷.

⁴⁶ M. Woś, *Kodeks spółek handlowych*, „Buchalter” nr 35 z 2005 r., s. 29.

⁴⁷ Art. 4 § 1 pkt 5 kodeksu spółek handlowych, Dz. U. z 2001 r. Nr 94, poz. 1037 ze zm.

Definicję grupy kapitałowej nawiązującą do kontroli wprowadza również zmieniona ustawa o ochronie konkurencji i konsumentów. Przez grupę kapitałową rozumie się wszystkich przedsiębiorców, którzy są kontrolowani w sposób bezpośredni lub pośredni przez jednego przedsiębiorcę, w tym również tego przedsiębiorcę⁴⁸.

**grupa kapitałowa
w ustawie
o ochronie
konkurencji**

Kontrola spółek zależnych przez spółkę dominującą może przybierać formę kontroli pełnej (wyłącznej), kontroli wspólnej (łącznej) bądź posiadania znaczącego wpływu. *Kontrola pełna* sprawowana przez spółkę dominującą nad spółką zależną może wynikać z:

kontrola pełna

- kontroli prawnej – przez posiadanie bezpośrednio lub pośrednio większości praw głosów,
- kontroli faktycznej – przez powoływanie i zwalnianie większości członków zarządu i organów nadzorczych,
- kontroli ekonomicznej albo statutowej – przez prawo władcze go wpływu na działalność spółki zależnej.

W wypadku kontroli pełnej spółka macierzysta ma dominujący wpływ na działalność jednostek zależnych, który przejawia się w sprawowaniu nad nimi kontroli i nadzorowaniu ich. Przyjmuje się, że kontrola pełna ma miejsce wówczas, gdy podmiot ten posiada więcej niż połowę praw głosu w jednostkach zależnych.

Kontrola wspólna polega na sprawowaniu kontroli nad spółką zależną wspólnie z jedną spółką lub kilkoma spółkami. Każda ze spółek sprawujących kontrolę posiada ograniczoną liczbę wspólników lub akcjonariuszy, którzy wspólnie podejmują wszystkie ważne decyzje.

kontrola wspólna

Sporządzając sprawozdania finansowe, należy również ustalić zakres wpływu inwestora. Gdy podmiot inwestujący posiada mniej niż 50%, nie mówimy o kontroli pełnej, tylko o *znaczącym wpływie*. Zgodnie z paragrafem 6 MSR 28 (Międzynarodowego Standardu Rachunkowości), „jeżeli inwestor posiada bezpośrednio lub pośrednio (np. poprzez jednostki zależne) 20% lub więcej głosów w jednostce, w której dokonał inwestycji, to zakłada się, że wywiera on znaczący wpływ na jednostkę gospodarczą, chyba że można wyraźnie wykazać, że tak nie jest”. W przypadku, gdy spółka inwestująca posiada bezpośrednio lub pośrednio (np. poprzez jednostki zależne) mniej niż 20% głosów w danej jednostce, to można założyć, że nie

znaczący wpływ

⁴⁸ Ustawa z 16 lutego 2007 r. o ochronie konkurencji i konsumentów, Dz. U. z 2007 r. Nr 50, poz. 331, Nr 99, poz. 660, Nr 171, poz. 1206, z 2008 r. Nr 157, poz. 976, Nr 223, poz. 1458, Nr 227, poz. 1505, z 2009 r. Nr 18, poz. 97. z późn. zm.