

## Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania środkami pieniężnymi przedsiębiorstw

Małgorzata Okręglicka\*

**Streszczenie:** Celem artykułu jest prezentacja cash pooling jako zaawansowanej metody zarządzania środkami pieniężnymi w przedsiębiorstwie oraz zalet płynących z jego wykorzystania. Podstawowym celem cash pooling jest optymalizacja i wykorzystanie nadwyżek środków pieniężnych wszystkich spółek w grupie w celu zmniejszenia zadłużenia zewnętrznego i zwiększenia płynności. Artykuł ten jest oparty na badaniach literatury, jak również na badaniach rynkowych. Podkreśla korzyści płynące z zastosowania cash pooling w przedsiębiorstwie i przedstawia techniki cash pooling, jak wirtualny cash pooling czy rzeczywisty cash pooling. Prezentacja tego tematu podkreśla konieczność aktywnego zarządzania środkami pieniężnymi za pomocą najnowocześniejszych technik w taki sposób, aby zmaksymalizować dostępność gotówki nie zainwestowanej w środki trwałe lub inne zasoby oraz aby uniknąć ryzyka niewypłacalności.

**Słowa kluczowe:** cash pooling, zarządzanie gotówką, płynność

### Wprowadzenie

Jednym z podstawowych aspektów związanych z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa jest konieczność utrzymywania płynności finansowej w krótkim i długim okresie. Problematyka płynności finansowej jest istotna dla każdej jednostki gospodarczej funkcjonującej w warunkach gospodarki rynkowej, niezależnie od branży, rodzaju czy zakresu prowadzonej działalności. Doświadczenia wskazują, że to właśnie utrata płynności finansowej jest podstawową przyczyną upadłości przedsiębiorstw, a negatywny wynik finansowy ma tu drugorzędne znaczenie (Rutkowski 2007: 367).

Zasadniczo przez pojęcie płynności rozumiemy jak szybko (łatwo) możemy wygenerować gotówkę z posiadanych aktywów, dzięki której będziemy w stanie spłacać bieżące zobowiązania. Płynność jest złożoną koncepcją, determinowaną wieloma czynnikami, zarówno zewnętrznymi, jak i wewnętrznymi – będącymi odpowiedzią na niepewność gospodarowania i wahania wartości aktywów (Tarnóczy, Fenyves 2011: 531).

Celem artykułu jest prezentacja cash pooling jako zaawansowanej metody zarządzania gotówką w przedsiębiorstwach o złożonej strukturze organizacyjnej lub w grupach kapitałowych. Skupiono się na omówieniu mechanizmów działania poszczególnych wariantów cash pooling oraz wskazaniu korzyści wiążących się z jego wykorzystaniem.

---

\* dr Małgorzata Okręglicka, Wydział Zarządzania, Politechnika Częstochowska, 42-201 Częstochowa, ul. Dąbrowskiego 69, e-mail: m.okreglicka@wp.pl.

## 1. Zarządzania zasobami wolnej gotówki w przedsiębiorstwie

Poszczególne aktywa bieżące pełnią w przedsiębiorstwie określone funkcje, jednak w mniejszym lub większym stopniu mają za zadanie przyczynić się do realizacji głównego celu przedsiębiorstwa – maksymalizacji jego wartości. W przypadku zarządzania najbardziej płynnymi aktywami bieżącymi (środkami pieniężnymi), które mają charakter pozaoperacyjny, podejmowane decyzje dotyczą określania ich ilości i struktury. Celem zarządzania gotówką jest zasadniczo zwiększenie płynności finansowej firmy i kontroli nad cash flow, a także zwiększenie zasobu kapitałów pieniężnych przy jak najniższym koszcie ich pozyskania (Polák, Kocurek 2007: 85). Gdyby wpływy i wypływy środków pieniężnych były doskonale zsynchronizowane, a ryzyko związane z ich wielkością i momentem wystąpienia nie istniało, posiadanie pieniężnych aktywów bieżących byłoby bezcelowe. Najbardziej płynne aktywa umożliwiają bowiem przedsiębiorstwu funkcjonowanie w warunkach niemożliwości pełnej synchronizacji cash flow oraz występowania ryzyka. Stanowią one jeden z podstawowych elementów warunkujących utrzymanie wypłacalności krótkoterminowej, tj. zdolności do płacenia aktualnych zobowiązań (Wędzki 2003: 32).

Relacja pomiędzy poziomem środków pieniężnych a pozostałymi aktywami bieżącymi, takimi jak zapasy i należności, zależy od specyfiki przedsiębiorstwa. Nie można tu podać żadnych wartości optymalnych dla ogółu podmiotów. Przedsiębiorstwa działające w sytuacji wyższej niepewności i ryzyka będą miały relatywnie – w porównaniu z poziomem innych aktywów bieżących – wyższe zasoby środków pieniężnych. Podobnie, wzrost przeciętnego poziomu środków pieniężnych w przedsiębiorstwie i wzrost ich relatywnego udziału w strukturze aktywów bieżących będzie miał miejsce, gdy przedsiębiorstwo będzie miało dostęp do taniego kapitału (Michalski 2005: 191). Znaczenie ma również strategia przedsiębiorcy w zakresie zarządzania aktywami bieżącymi. Jeśli jest ona agresywna, przedsiębiorca świadomie ponosić będzie ryzyko i będzie utrzymywać niskie stany gotówki. Przy strategii konserwatywnej wysokie zasoby środków pieniężnych ograniczać będą ryzyko działalności (Czekaj, Dresler 2005: 132–133).

Motywy płynnościowe mogłyby wskazywać na konieczność posiadania jak największego poziomu wolnych środków pieniężnych, jednak w praktyce zbyt duża wartość gotówki nie jest korzystna dla przedsiębiorstwa. Działania nakierowane na kształtowanie struktury aktywów obrotowych powinny uwzględniać nie tylko wymóg zachowania płynności finansowej, ale również możliwość pozyskiwania odpowiednich dochodów z aktywów zaangażowanych w procesach gospodarczych (Gorczyńska, Wieczorek-Kosmala, Znaniecka 2008: 128). Gotówka, mimo iż zapewnia bezpieczeństwo funkcjonowania, nie przynosi przedsiębiorstwu istotnych dochodów (nawet jeśli utrzymywana jest na rachunku bieżącym). Wiąże się to więc z istnieniem kosztów utraconych korzyści – zasoby pieniężne mogłyby zostać przeznaczone na inne cele, przynosząc znacznie wyższe dochody. Stąd konieczność zoptymalizowania poziomu zasobu wolnej gotówki w firmie (Folga 2009: 224).

W literaturze wyróżnia się trzy podstawowe motywy utrzymania środków pieniężnych w przedsiębiorstwie (Wawryszuk-Misztal 2007: 68):

- transakcyjny – wiążący się z koniecznością dokonywania licznych transakcji stanowiących przedmiot działalności przedsiębiorstwa,
- ostrożnościowy (przezornościowy) – wiążący się z występowaniem nieprzewidywanych sytuacji gospodarczych i chęcią zabezpieczenia przedsiębiorstwu zdolności do ponoszenia nieplanowanych kosztów,
- spekulacyjny – wiążący się z możliwością uzyskania znacznych dochodów w wyniku pojawienia się w przyszłości atrakcyjnych okazji do inwestowania.

Z punktu widzenia niniejszych rozważań na uwagę zasługuje motyw ostrożnościowy. Posiadana gotówka stanowi rezerwę finansową rozpatrywaną jako swego rodzaju margines bezpieczeństwa (Ross, Westerfield, Jordan 1993: 629). Suma gotówki, którą przedsiębiorstwo musi utrzymywać kierując się motywem przezorności, wiąże się z przewidywalnością przepływów gotówkowych (cash flow) w codziennej działalności. Jeśli przepływ gotówki jest względnie stały, potrzebna suma gotówki będzie stosunkowo mała, ale jeśli przepływ podatny jest na duże wahania, wtedy suma ta musi być zdecydowanie większa. Konieczne staje się zatem przygotowanie gotówki zabezpieczającej przez skutkami takich wahań, np. w postaci kredytu bankowego (Sierpińska, Wędzki 1997: 220–221). Zapewnienie sobie dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania wiąże się z ponoszeniem kosztów kapitału. Dodatkowo zadłużenie kredytowe na działalność operacyjną ogranicza możliwości pozyskania kapitału inwestycyjnego z sektora bankowego. W przypadku średnich i dużych przedsiębiorstw o rozbudowanej strukturze rozwiązaniem problemów z płynnością może stać się cash pooling.

## **2. Istota cash pooling jako usługi finansowej**

Obecnie wiele globalnych przedsiębiorstw (ale także firm średnich rozmiarów) posiada znaczną ilość kont bankowych, często w różnych zakątkach świata, co skutkuje tym, że odrębne salda na poszczególnych rachunkach ograniczają przejrzystość w zarządzaniu gotówką oraz, co ważniejsze, nie gwarantują szybkiego dostarczenia gotówki tam, gdzie jest ona akurat potrzebna (d'Addario 2010: 8). Potrzeba większej kontroli nad gotówką zwiększyła zapotrzebowanie na usługi bankowe, które ułatwiają efektywne zarządzanie środkami pieniężnymi.

Cash pooling, zwany również umową o wspólnym zarządzaniu płynnością finansową lub umową konsolidacji rachunków bankowych, stanowi nowoczesną usługę finansową, świadczoną przez banki. W ogólnym rozumieniu polega ona na wzajemnym bilansowaniu sald rachunków spółek należących do tej samej grupy kapitałowej w celu poprawy efektywności gospodarowania środkami finansowymi. Ideą tego rozwiązania jest więc koncentrowanie środków z jednostkowych rachunków (sald) poszczególnych jednostek (rachunki

uczestników) na wspólnym rachunku grupy (rachunek główny) i zarządzaniu zgromadzoną w ten sposób kwotą przy wykorzystaniu korzyści skali (Zawal-Kubiak 2004: 14).

Zgromadzoną kwotą zarządza uczestnik wiodący, tzw. *pool leader*, który działa jako swego rodzaju bank. Alokacja zasobów finansowych w ramach grupy może być bowiem traktowana analogicznie do otwartej linii kredytowej w banku (Göcke, Rittscher 2012: 358). *Pool leader* finansuje, na zasadach określonych w umowie *cash pooling*, krótkoterminowe zapotrzebowanie na kapitał bieżący poszczególnych podmiotów tak, aby odnieść w ramach grupy korzyści większe niż suma indywidualnych korzyści poszczególnych uczestników *cash pooling*. *Cash pooling* ułatwia zatem przedsiębiorstwu efektywne zarządzanie płynnością kapitału obrotowego, generując dla podmiotów w nim uczestniczących wiele korzyści, w tym (Grzywacz 2006: 65):

- optymalne zaangażowanie środków finansowych,
- ograniczenie kosztów finansowania działalności bieżącej,
- usprawnienie przepływu pieniądza,
- poprawienie płynności finansowej przedsiębiorstwa.

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, ani nie muszą zatrudniać specjalistów zajmujących się analizą rynku pieniężnego. Prowadzenie jednolitej polityki finansowej przez lidera grupy 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.

Wyjściowym warunkiem umożliwiającym wykorzystanie *cash pooling* jest odpowiednia struktura organizacji działalności gospodarczej, tj. musi występować jeden z przypadków (Polák, Kocurek 2007: 88):

- przedsiębiorstwo wielozakładowe, składające się z wyodrębnionych, samodzielnie rozliczających się jednostek (zakładów/oddziałów). *Cash pooling* umożliwia wtedy efektywne zarządzanie środkami finansowymi, nawet przy znacznej decentralizacji jednostek organizacyjnych.
- grupa kapitałowa, gdzie do nadrzędnej spółki-matki należy wiele spółek-córek, zaś wspólna własność kapitału daje możliwość czasowego kompensowania sald na rachunkach bankowych.

Warunkiem wykorzystania *cash pooling* w zarządzaniu gotówką jest w przypadku obu powyższych form niezależność organizacyjna oraz pełna przejrzystość w rozliczeniach finansowo-rachunkowych, na której podmioty (w tym *pool leader*) opierają swoją ocenę co do możliwości kształtowania przepływów finansowych i wykorzystania zalet *cash pooling*. Ważna jest też stabilność finansowa całej grupy oraz porównywalne obroty poszczególnych

podmiotów, z jednoczesnym wykazywaniem różnic w ramach sald na rachunkach bankowych (Grzywacz 2006: 65).

W ramach grupy podmiotów korzystających z cash pooling każdy z nich musi określić stopień niezależności. Przynależność do grupy w ramach usługi cash pooling może bowiem być kompletna w zakresie rocznego planu realizowanych przychodów i ponoszonych kosztów, lub też częściej przynależność ta może być ograniczona w sferze wydatków – przez określony budżet roczny i w sferze dochodów – osiągnięciem planowanego cash flow (Polák, Kocurek 2007: 88).

Nowoczesne metody zarządzania płynnością finansową warunkowane są wykorzystaniem określonych rozwiązań technologicznych, zwłaszcza w zakresie IT. Część przedsiębiorstw może stosować własne systemy informatyczne do cash pooling, tylko częściowo polegając na bankach obsługujących bieżące operacje finansowe. Analizy wskazują, że spośród różnorodnych metod zarządzania gotówką (m.in. netting, SWIFTNet, SEPA itd.) to właśnie cash pooling wiąże się najczęściej z realizacją projektów z zakresu IT w przedsiębiorstwach (Camerinelli 2010: 145). W praktyce większość przedsiębiorstw bazuje jednak na kompleksowych rozwiązaniach bankowych, zapewniających automatyzację i integrację operacji finansowych podmiotów należących do grupy cash pooling (Cash Pooling and Netting... 2012: 9–10).

### 3. Rodzaje i mechanizmy działania cash pooling

Założeniem cash pooling jest osiągnięcie korzyści wynikających z tego, że oprocentowanie depozytów bankowych jest znacznie niższe niż oprocentowanie kredytów. Stąd jeśli jeden właściciel posiada szereg kont bankowych, utrzymywanie nadwyżek na jednym z nich, podczas gdy na innych występują „kosztowne” salda ujemne, wydaje się niewłaściwe. Cash pooling jest więc pomocny w wyrównywaniu niedoborów, co wpływa na redukcję kosztów finansowania działalności bieżącej. Przykład z tabeli 1 wskazuje, że gdyby grupa kapitałowa (organizacyjna) wykorzystywała cash pooling, wówczas odsetki byłyby naliczane od salda globalnego i wyniosłyby 12 tys. zł, a więc byłyby o 8 tys. zł wyższe niż w przypadku tradycyjnej formy rozliczania.

**Tabela 1**

Częstotliwość wymiany sprzętu komputerowego w MSP

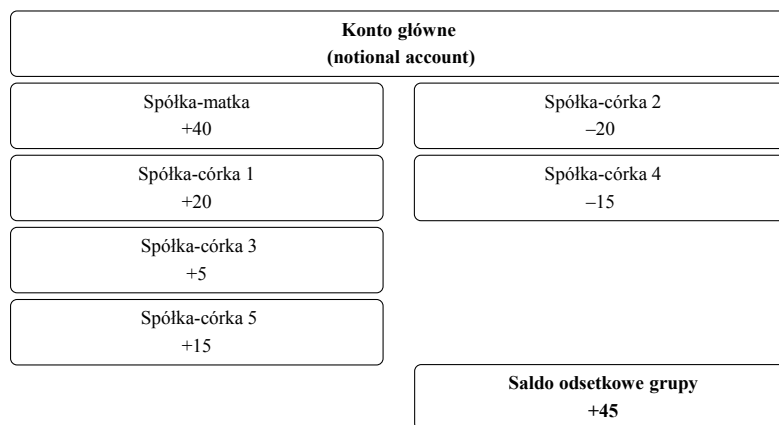
Rachunek jednostki	Saldo (tys. zł)	Stopa procentowa	Wysokość odsetek rocznych (tys. zł)
1	2	3	4
<b>Rozliczenia w grupie bez cash pooling</b>			
A	1100	1	11
B	-200	5	-10
C	300	1	3
Razem dla grupy			4

1	2	3	4
Rozliczenia w grupie wykorzystującej cash pooling			
A	1100	1	–
B	–200	5	–
C	300	1	–
Razem dla grupy	1200	1	12

Źródło: opracowanie własne.

Cash pooling nie jest usługą jednolitą. Występuje w dwóch podstawowych postaciach (Krajceek 2012: 334–340; *Cash pooling...* 2002: 5):

1. Wirtualny (*notional*) cash pooling, który realizowany jest bez fizycznego transferu środków – fundusze są przekazywane wyłącznie „na papierze”. Salda podlegające potrąceniu są fizycznie pozostawiane na własnych rachunkach uczestników systemu, zaś odsetki naliczane są od kwoty netto zgromadzonych sald.

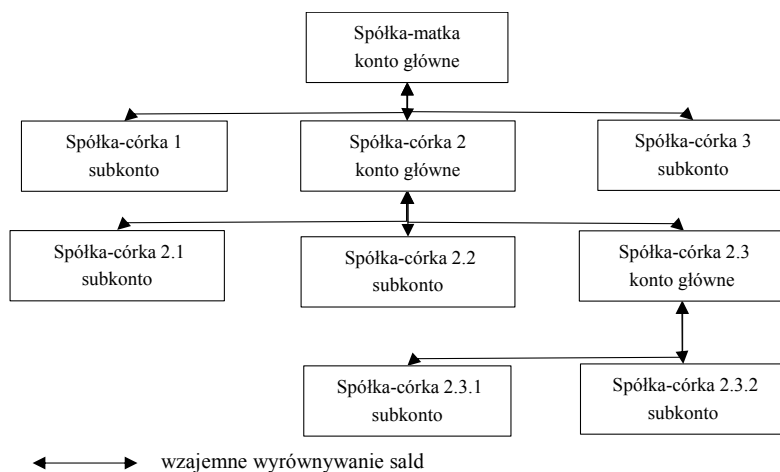


**Rysunek 1.** Schemat cash pooling wirtualnego

Źródło: opracowanie własne.

2. Rzeczywisty cash pooling, w którym dokonywany jest fizyczny transfer środków pomiędzy rachunkami uczestników (ewentualnie specjalnie wyodrębnionymi subkontami) i rachunkiem głównym grupy. Ideą jest tu by nadwyżki (tj. salda dodatnie) były przekazywane na rachunek główny, natomiast deficyt (tj. salda ujemne) na rachunkach uczestników był pokrywany z rachunku głównego. Cash pooling rzeczywisty występuje w dwóch podrodzajach:
  - *zero balancing cash pooling* – na koniec każdego dnia roboczego salda zamknięcia na rachunkach bieżących spółek uczestniczących w cash pooling są fizycznie sprowadzane przez bank do zera, czyli bank wykorzystuje salda dodatnie jednych

- spółek (zakładów), by uregulować zadłużenie w rachunkach bieżących innych uczestników usługi cash pooling,
- *target balancing cash pooling* – wartość środków pieniężnych przekazywanych na rachunek globalny grupy jest ustalana w taki sposób, by na rachunkach uczestników pozostało z góry założone w umowie dodatnie saldo na koniec dnia. Z kolei z nadwyżki na koncie głównym likwidowane są ujemne salda pozostałych spółek (zakładów).



**Rysunek 2.** Schemat cash poolingowego rzeczywistego

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 2 przedstawiono zestawienia cech dla cash poolingowego rzeczywistego i wirtualnego. Należy zaznaczyć, iż jednym z największych zagrożeń dla rozwoju tej usługi jest brak jednoznacznych rozwiązań prawnych. Funkcjonowanie w oparciu o rozwiązania ogólne zawsze niesie zagrożenie odmiennej interpretacji prawnej, np. ze strony urzędów skarbowych. Wszelkie niejasności i spory generują ponadto koszty obsługi prawnej i administracyjnej transakcji.

**Tabela 2**

Cash pooling rzeczywisty a cash pooling wirtualny – porównanie

Cele w obszarze zarządzania wspólną płynnością finansową	Cash pooling rzeczywisty	Cash pooling wirtualny
1	2	3
Korzystanie z zasobów wspólnej płynności finansowej w ciągu dnia	tak	tak
Maksymalizacja przychodów odsetkowych	tak	tak, ale mniej efektywna (koszty rezerwy obowiązkowej)

1	2	3
Minimalizacja kosztów odsetkowych	tak	tak
Minimalizacja poziomu dostępnych linii kredytowych (spłata wykorzystanych kredytów w ramach procesu końca dnia w usłudze <i>Cash pool</i> )	tak	nie
Transparentność zapisów księgowych	tak, ale bardziej złożony sposób księgowania operacji <i>cash pool</i>	tak
Obniżenie kosztów i usprawnienie procesu zarządzania wspólną płynnością finansową	tak	tak
Uciążliwa i skomplikowana dokumentacja	tak	tak
Przeniesienie obowiązku dokumentacji transakcji na bank	nie	tak
Niejasność przepisów prawno-podatkowych w Polsce odnośnie cash pooling	tak	tak

Źródło: Kreczmańska-Gogol (2010): 137; Grzywacz (2006): 72.

Dodatkową niejako zaletą wykorzystania cash pooling są możliwości kontrolno-zarządcze, związane z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa w ramach zaawansowanych systemów bankowości elektronicznej. Gromadzenie znacznej ilości danych pozwala na prowadzenie analiz, wykrywanie błędów, prawidłowości czy zidentyfikowanie obszarów specyficznych dla danego przedsiębiorstwa.

## Uwagi końcowe

Zarządzanie środkami pieniężnymi odróżnia się od zarządzania pozostałymi elementami aktywów obrotowych. Wskazuje się, że gospodarowanie zapasami i w pewnym stopniu należnościami wykazuje zasadnicze podobieństwa w różnych warunkach systemowych i instytucjonalnych. Inaczej wygląda natomiast zarządzanie gotówką, które jest w znacznym stopniu zdeterminowane tymi warunkami, zwłaszcza zaś stopniem rozwoju rynków finansowych (Czekaj, Dresler 2005: 154).

Utrzymywanie nadmiernego, nieuzasadnionego rzeczywistymi potrzebami stanu środków pieniężnych może być czynnikiem obniżającym ogólną efektywność gospodarowania przedsiębiorstwa, a tym samym jego wartość rynkową. Stąd potrzeba optymalizacji stanów gotówkowych.

Środkami pieniężnymi trzeba aktywnie zarządzać. W małych przedsiębiorstwach wystarczy korzystanie z podstawowych instrumentów bankowych czy prostych inwestycji na rynku kapitałowym. Średnie i duże firmy powinny stosować metody bardziej zaawansowane, wśród których mieści się z pewnością cash pooling.

Cash pooling generuje liczne korzyści dla przedsiębiorstw o złożonej strukturze organizacyjnej (kapitałowej), jak: poprawa salda odsetkowego grupy cash pooling, zmniejszenie zapotrzebowania na kapitał obrotowy czy poprawa płynności finansowej podmiotów.



Wśród wad tego rozwiązania należy wskazać przede wszystkim brak kompleksowej regulacji prawnej cash pooling, co zwiększa ryzyko korzystania z niego oraz generuje podwyższone koszty obsługi prawnej transakcji.

Należy zaznaczyć, że perspektywy rozwoju cash pooling są pozytywne. Sprzyjają temu z jednej strony procesy konsolidacji kapitałowej przedsiębiorstw, łączących się w celu osiągnięcia korzyści skali i poprawy pozycji konkurencyjnej. Z drugiej strony widoczne jest tworzenie złożonych struktur kapitałowych także w przypadku średnich, a nawet skrajnie małych przedsiębiorstw, co ma na celu osiągnięcie korzyści podatkowych lub dywersyfikację ryzyka działalności gospodarczej.

## Literatura

- Borowiec L., Włoch J. (2013), *Rola cash pooling w efektywnym zarządzaniu płynnością finansową grupy kapitałowej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 765, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 61.
- Camerinelli E. (2010), *Trends in cash, liquidity and working capital management automation: The role of technology*, „Journal of Corporate Treasury Management”, Feb, vol. 3, issue 2.
- Cash Pooling and Netting as Levers for Optimizing Cash and Reducing Risks* (2012), „Global Finance”, Sep, vol. 26, issue 9, Special section.
- Cash pooling expected by foreign firms, but domestic interest growing* (2002), „Prague Business Journal”, 6/24, vol. 7, issue 25.
- Czekaj J., Dresler Z. (2005), *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw. Podstawy teorii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- d’Addario J. (2009) *Protecting Cash Flow During The Crisis*, „Investment Dealers’ Digest”, 2/23, vol. 75, issue 8.
- Folga J. (2009), *Zarządzanie majątkiem obrotowym*, w: *Nowoczesne zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, red. A. Bielawska, C.H. Beck, Warszawa.
- Gorczyńska M., Wieczorek-Kosmala M, Znanięcka K. (2008), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice.
- Göcke T., Rittscher H. (2012), *Cash-Pooling in Krise und Insolvenz*, „Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht”, Sep, vol. 22, issue 9.
- Grzywacz J. (2006), *Cash pooling w efektywnym zarządzaniu gotówką przez przedsiębiorstwo*, w: *Zarządzanie majątkiem obrotowym w przedsiębiorstwie*, red. J. Grzywacz Szkoła Główna Handlowa, Warszawa.
- Krajicek J. (2012), *Cash Management a Cash Pooling*, 6th International Scientific Conference on Managing and Modelling of Financial Risks Location: Ostrava, Czech Republic Date: Sep 10–11.
- Kreczmańska-Gogol K. (2010), *Factoring w Polsce 2010. Analiza Rynek Perspektywy*, Difin, Warszawa.
- Michalski G. (2005), *Płynność finansowa w małych i średnich przedsiębiorstwach*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Polak P., Kocurek K. (2007), „*Dulcius ex asperis*” – *How cash pooling works in the Czech Republic*, „Management: Journal of Contemporary Management Issues”, Nov, vol. 12, issue 2.
- Ross, S.A., Westerfield R.W., Jordan B.D. (1993), *Fundamentals of corporate finance*, IRWIN, INC., Homewood.
- Rutkowski A. (2007), *Zarządzanie finansami*, PWE, Warszawa.
- Sierpińska M., Wędzki D. (1997), *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Tarnóczy T., Fenyves V. (2011), *Liquidity management and corporate risk*. Annals of the University of Oradea, „Economic Science Series”, vol. 20, issue 1.
- Wawryszuk-Misztal A. (2007), *Strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto w przedsiębiorstwach*, Wyd. UMCS, Lublin.
- Wędzki D. (2003), *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków.
- Zawal-Kubiak H. (2004), *Cash pooling – skutki z podatku dochodowym*, „Przegląd Podatkowy”, nr 2.

### **CASH POOLING AS AN ADVANCED TECHNIQUE OF CASH MANAGEMENT IN ENTERPRISES**

**Abstract:** The main aim of this paper is to present cash pooling as an advanced technique of cash management in enterprises and the advantages of its use. The primary target of cash pooling is the optimization and use of surplus funds of all companies in a group in order to reduce external debt and increase the liquidity. This article is based on the studies of the literature as well as on the market research. It stresses the benefits of using cash pooling in company and presents techniques of cash pooling like notional cash pooling and zero/target balancing cash pooling. The presentation of this topic emphasizes the need for active cash management using the most modern techniques in such a manner as to maximize the availability of cash not invested in fixed assets or inventories and to avoid the risk of insolvency.

**Keywords:** cash pooling, cash management, liquidity

### **Cytowanie**

Okręglika M. (2014), *Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania środkami pieniężnymi przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 804, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 67, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 71–80; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).