

## **Cash pooling jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej**

**Marzena Remlein\***

**Streszczenie:** *Cel* – zaprezentowanie rozwiązań stosowanych w procesie zarządzania środkami pieniężnymi grupy kapitałowej. Podjęto również próbę przybliżenia istoty *cash pooling* oraz zidentyfikowania korzyści i kosztów jego stosowania w praktyce polskich grup kapitałowych. *Metodologia badania* – teza artykułu sprowadza się do stwierdzenia, że *cash pooling* jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi przyczynia się do optymalizacji przepływów pieniężnych w grupie kapitałowej. W celu zdiagnozowania zakresu przedmiotowego artykułu wykorzystano metodę analizy literatury. Na potrzeby oceny efektywności *cash pooling* zastosowano metodę analizy porównawczej oraz praktycznych rozwiązań. *Wynik* – zidentyfikowano korzyści *cash pooling*:

- poprawa płynności finansowej grupy kapitałowej,
- minimalizacja kosztów finansowych,
- dodatkowe przychody z tytułu odsetek od lokaty bankowej,
- atrakcyjniejsze warunki umowy z bankiem.

Stosując *cash pooling*, grupa kapitałowa ponosi również koszty związane z wdrożeniem systemu zarządzania środkami pieniężnymi oraz koszty administrowania i zarządzanie tym systemem.

*Oryginalność/Wartość* – *cash pooling* stanowi stosunkowo nowy, efektywny instrument zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej. W Polsce brak regulacji prawnych w tym zakresie, a mimo to popularność *cash pooling* wzrasta.

**Słowa kluczowe:** cash pooling, zarządzanie środkami pieniężnymi, grupa kapitałowa

### **Wprowadzenie**

Swobodny przepływ zasobów majątkowych, kapitałów oraz zasobów ludzkich to niepodważalne atrybuty procesu globalizacji, którego skutkiem jest powstawanie i rozwój złożonych struktur gospodarczych. Najbardziej popularną formą tego typu struktur wydaje się być grupa kapitałowa. Przesłanki, jakimi kierują się decydenci na etapie łączenia podmiotów gospodarczych, zostały opisane i sklasyfikowane w literaturze przedmiotu. Jako najistotniejsze wymienia się przesłanki o charakterze finansowym, do których zalicza się zwiększenie zdolności do zadłużania, obniżenie kosztu kapitału, możliwość wykorzystania osłony podatkowej oraz maksymalizacja przepływów pieniężnych.

W warunkach złożoności procesów gospodarczych oraz rosnącej konkurencji, zdolność przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań ma podstawowe znaczenie dla zapewnienia jego bytu. W przypadku grupy kapitałowej problem płynności finansowej nabiera na sile,

---

\* dr hab. Marzena Remlein prof. UEP, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Zarządzania, Katedra Rachunkowości, al. Niepodległości 10, 61-875 Poznań, e-mail: marzena.remlein@ue.poznan.pl.

bowiem dotyczy zarówno jednostek wchodzących w skład grupy kapitałowej, jak również grupy kapitałowej traktowanej jako odrębny podmiot gospodarczy. Z drugiej zaś strony, to właśnie trwałe powiązania jednostek grupy kapitałowej dają możliwość transferu środków pieniężnych pomiędzy nimi. Oznacza to możliwość wykorzystania wolnych środków pieniężnych jednej jednostki w celu uregulowania zobowiązań innej jednostki, w wypadku niedoboru w niej środków pieniężnych.

Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie rozwiązań stosowanych w procesie zarządzania środkami pieniężnymi grupy kapitałowej. Podjęto również próbę przybliżenia istoty *cash pooling* oraz zidentyfikowania korzyści i kosztów jego stosowania w praktyce polskich grup kapitałowych.

Tak sformułowanemu celowi podporządkowano strukturę artykułu. Treść jego ujęto w czterech zasadniczych punktach, które poświęcono:

- omówieniu koncepcji zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej,
- prezentacji istoty *cash pooling*,
- identyfikacji korzyści i kosztów stosowania *cash pooling*,
- zaprezentowaniu możliwych do zastosowania w praktyce form *cash pooling*.

Podstawowa teza artykułu sprowadza się do stwierdzenia, że *cash pooling* jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi przyczynia się do optymalizacji przepływów pieniężnych w grupie kapitałowej.

Cel opracowania przesądził o zastosowanych metodach badawczych. W szczególności, w celu zdiagnozowania zakresu przedmiotowego artykułu wykorzystano metodę analizy literatury, natomiast na potrzeby oceny efektywności stosowania omawianego instrumentu zastosowano metodę analizy porównawczej oraz praktycznych rozwiązań.

## **1. Znaczenie zarządzania środkami pieniężnymi**

Środki pieniężne stanowią najbardziej płynny i jednocześnie najbardziej pożądany składnik majątkowy przedsiębiorstwa. Efektywne zarządzanie nimi jest postrzegane jako niezbędny element zarządzania finansami oraz jako element sprawnego funkcjonowania przedsiębiorstwa. Z jednej strony, konieczność utrzymywania płynności finansowej, z drugiej zaś świadomość braku dodatkowych dochodów związanych z „zamrażaniem” środków pieniężnych w celu terminowego regulowania zobowiązań powoduje konieczność poszukiwania efektywnych sposobów zarządzania przepływami środków pieniężnych.

Zarządzanie środkami pieniężnymi (ang. *cash management*) jest rozumiane jako wszelkie działania mające na celu kształtowanie krótkoterminowego potencjału finansowego. Właściwe zarządzanie gotówką może przyczynić się do zwiększenia przychodów z tytułu dokonanych inwestycji finansowych, otrzymanych odsetek czy różnic kursowych. Z drugiej zaś strony, prowadzi do obniżenia kosztów utrzymania rezerw gotówkowych, finansowania inwestycji czy przepływów pieniężnych (Trocki 2004: 262).

Według M. Sierpińskiej i D. Wędzkiego (2002: 220) zarządzanie środkami pieniężnymi powinno prowadzić do tworzenia innych jej form, aby uzyskać z nich większe dochody, a jednocześnie utrzymać wymagany poziom płynności finansowej. Dodatkowo gospodarowanie zasobami środków pieniężnych ma na celu minimalizację kosztów ich zaangażowania w przedsiębiorstwie.

W przypadku złożonych struktur gospodarczych, jakimi są grupy kapitałowe, scentralizowane zarządzanie środkami pieniężnymi może przynieść wymierne korzyści zarówno poszczególnym podmiotom tworzącym grupę kapitałową, jak i całej grupie.

Na potrzeby niniejszego artykułu zarządzanie środkami pieniężnymi grupy kapitałowej jest rozumiane, jako wszelkie podjęte przez grupę kapitałową działania o charakterze organizacyjnym, planistycznym i analitycznym, mające na celu stworzenie i wykorzystanie efektywnych systemów i procedur w zakresie przepływów środków pieniężnych wewnątrz grupy kapitałowej, tj. pomiędzy pojedynczymi podmiotami tworzącymi grupę kapitałową, oraz pomiędzy grupą kapitałową a jednostkami funkcjonującymi poza jej granicami.

Zarządzanie środkami pieniężnymi grupy kapitałowej może przybierać formę zdecentralizowanego bądź scentralizowanego systemu.

Zdecentralizowane zarządzanie środkami pieniężnymi oznacza przekazanie zainteresowanym podmiotom wszelkich decyzji w tym zakresie. Poszczególne podmioty funkcjonujące w grupie kapitałowej opracowują wstępną koncepcję zarządzania środkami pieniężnymi, która powinna określać zasady dokonywania i przetwarzania płatności, inwestowania i finansowania krótkoterminowego oraz współpracy z instytucjami finansowymi.

Scentralizowane zarządzanie środkami pieniężnymi wymaga natomiast przejęcia przez jedną ze spółek roli zarządcy środków pieniężnych. Spółka zarządzająca środkami pieniężnymi wykonuje wszelkie zadania decyzyjne i wykonawcze w tym obszarze, odnoszące się zarówno do poszczególnych spółek, jak i do grupy kapitałowej jako całości.

W każdej przedstawionej koncepcji zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej można wskazać zarówno zalety, jak i wady. Zostały one przedstawione w tabeli 1.

**Tabela 1**

Zalety i wady koncepcji zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej

Koncepcja zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej	Zalety	Wady
Zdecentralizowane zarządzanie środkami pieniężnymi	– bezpośredni związek procesu zarządzania gotówką z działalnością operacyjną spółki	– brak efektów synergii – brak współpracy pomiędzy spółkami działającymi w ramach tej samej grupy kapitałowej
Scentralizowane zarządzanie środkami pieniężnymi	– osiągnięcie efektów synergii	– oddzielenie procesów zarządczych od działalności operacyjnej poszczególnych spółek – konieczność stworzenia odpowiedniej struktury organizacyjnej – ustalenie i przyjęcie procedur postępowania

Źródło: opracowanie własne.

Analiza zawartości powyższej tabeli pozwala na stwierdzenie, że zalety jednej koncepcji zarządzania środkami pieniężnymi stanowią wady drugiej koncepcji i odwrotnie. Zatem zasadne byłoby wprowadzenie pośredniej koncepcji, która z jednej strony łączyłaby zalety omówionych koncepcji, z drugiej zaś niwelowałaby ich wady.

W ramach organizacji procesu zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej można przyjąć kilka alternatywnych form (poziomów) integracji, które mogą występować w postaci (Szumielewicz 2009: 235):

- centrum koordynującego,
- banku wewnętrznego,
- fabryki płatności,
- wspólnego centrum usług.

Poszczególne formy centralizacji oraz ich kompetencje decyzyjne i wykonawcze w zakresie zarządzania środkami pieniężnymi prezentuje tabela 2.

**Tabela 2**

Formy centralizacji zarządzania środkami pieniężnymi i ich kompetencje decyzyjne i wykonawcze

Kompetencje decyzyjne	Wspólne centrum usług			Fabryka płatności			Bank wewnętrzny			Centrum koordynujące		
	Jc	Jc+Sp	Sp	Jc	Jc+Sp	Sp	Jc	Jc+Sp	Sp	Jc	Jc+Sp	Sp
Płatności wewnątrz grupy	D			D			D			D		W
Zarządzanie płynnością finansową	D			D			D			D*		D
Zarządzanie rachunkami bankowymi	W			W			W			W*		W
Zarządzanie płatnościami	D			D			D	W		D*		D
	W			W			W			W		W

Jc – jednostka centralna (dominująca) grupy kapitałowej,

Jc+Sp – jednostka centralna wraz ze spółkami,

Sp – poszczególne spółki grupy kapitałowej,

\* w przypadku centrum koordynującego z systemem bankowej konsolidacji.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Szumielewicz 2009: 240–249).

Wybór formy integracji należy do zainteresowanej grupy kapitałowej, a właściwie jednostki dominującej. Najbardziej scentralizowaną formą zarządzania środkami pieniężnymi jest wspólne centrum usług, które przejmuje zarówno kompetencje decyzyjne, jak i wykonawcze w zakresie zarządzania środkami pieniężnymi całej grupy kapitałowej.

## 2. Cash pooling, czyli scalanie środków pieniężnych

Efektywnym instrumentem zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej jest *cash pooling*, który łączy w sobie zarządzanie zdecentralizowanymi rachunkami, koordynację zarządzania płynnością finansową grupy kapitałowej, optymalizację odsetek i obniżenie kosztów związanych z bieżącą obsługą finansową (Zawal-Kubiak 2004: 14). *Cash pooling*, czyli konsolidacja (scalanie) środków pieniężnych jak dotąd nie zostało zdefiniowane w polskich przepisach prawnych. Trudno zatem wskazać jednolitą, ogólnie obowiązującą definicję. Obecnie w literaturze przedmiotu termin *cash pooling* jest definiowany jako:

- proces przemieszczania środków pieniężnych pomiędzy rachunkami uczestników i rachunkiem głównym grupy jednostek (Grabowska 2012: 71),

- wyspecjalizowana, kompleksowa usługa bankowa skierowana do grup kapitałowych, pozwalająca na optymalizację zarządzania wspólną, bieżącą płynnością finansową oraz zapewniającą optymalizację efektu odsetkowego (Dąbrowska 2010: 134),
- metoda umożliwiająca na kalkulowanie odsetek na podstawie zbilansowanego salda środków na rachunkach bankowych przedsiębiorstwa lub grupy kapitałowej (Tomala 2002–2003: 73),
- konsolidacja rachunków bankowych, optymalizacja przepływów pieniężnych w ramach grupy kapitałowej (Kozierkiewicz 2009),
- konsolidacja rachunków bankowych, w celu optymalizacji kosztów ponoszonych przez poszczególne podmioty (Dmowski 2009),
- instrument, który umożliwia podmiotom powiązanim minimalizację wydatków odsetkowych (Dąbrowski, Olszewski 2007),
- zaawansowany instrument optymalizujący przepływy pieniężne podmiotów należących do grupy kapitałowej lub posiadających wielooddziałową strukturę organizacyjną (Panfil 2008: 341),
- kompleksowa usługa zarządzania płynnością finansową grupy podmiotów (Owczarczyk 2009).

Na potrzeby niniejszego artykułu, *cash pooling* jest rozumiany jako scalanie środków z jednostkowych rachunków bankowych poszczególnych spółek funkcjonujących w grupie kapitałowej i zarządzanie skonsolidowaną sumą tych środków.

Zastosowanie *cash pooling* w grupie kapitałowej umożliwia kompensowanie przejściowych niedoborów w zakresie środków pieniężnych jednych spółek nadwyżkami wykazywanymi przez inne spółki tej samej grupy kapitałowej. Ponadto, finansową korzyścią stosowania omawianego instrumentu jest minimalizacja wydatków odsetkowych – w przypadku zapotrzebowania na środki pieniężne, lub maksymalizacja przychodów odsetkowych – w sytuacji posiadanych nadwyżek. Istotę i korzyści z zastosowania *cash pooling* prezentuje tabela 3.

**Tabela 3**

Istota zastosowania *cash pooling* w grupie kapitałowej

Rachunek	Saldo (w jp.)	Brak <i>cash pooling</i>		Zastosowany instrument <i>cash pooling</i>	
		Oprocentowanie	Odsetki (w jp.)	Oprocentowanie	Odsetki (w jp.)
Saldo dodatnie scalonych środków pieniężnych w grupie kapitałowej					
Rachunek spółki ABC	6 200 000	2,3	142 600		
Rachunek spółki XYZ	(-) 3 800 000	7,6	(-) 288 800		
Rachunek spółki KLM	2 200 000	2,3	50 600		
Korzyści grupy kapitałowej	4 600 000	x	(-) 95 600	2,3	105 800
Saldo ujemne scalonych środków pieniężnych w grupie kapitałowej					
Rachunek spółki ABC	3 100 000	2,3	71 300		
Rachunek spółki XYZ	(-) 5 600 000	7,6	(-) 425 600		
Rachunek spółki KLM	1 500 000	2,3	34 500		
Korzyści grupy kapitałowej	(-) 1 000 000	x	(-) 319 800	7,6	(-) 76 000

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki przykładu zaprezentowanego w tabeli 3 upoważniają do stwierdzenia, że zastosowanie *cash pooling* w grupie kapitałowej przynosi wymierne korzyści finansowe.

W przypadku dodatniego salda scalonych środków pieniężnych podmiotów tworzących grupę kapitałową uzyskane odsetki wynoszą 105 800 jp., natomiast w przypadku zaniechania *cash pooling* grupa kapitałowa jako całość zostanie obciążona odsetkami w wysokości 95 600 jp. Zatem całkowite korzyści z zastosowania *cash pooling* w grupie kapitałowej wynoszą 201 400 jp. Analizując sytuację ujemnego salda scalonych środków pieniężnych w grupie kapitałowej, można zauważyć, że w razie niezastosowania *cash pooling* grupa kapitałowa zostanie obciążona odsetkami w kwocie 319 800 jp., natomiast w wypadku użycia *cash pooling* odsetki wyniosą 76 000 jp., co oznacza zmniejszenie kosztów finansowych o 243 800 jp.

### **3. Korzyści i koszty stosowania *cash pooling* w grupie kapitałowej**

*Cash pooling* postrzegany jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej pozwala na wzrost efektywności wykorzystania środków dostępnych w grupie, jak również znacząco wpływa na obniżenie kosztów finansowych. Można zatem stwierdzić, że korzyści wynikające z zastosowania *cash pooling* mają głównie charakter wymierny.

W szczególności jako podstawową korzyść stosowania *cash pooling* wskazuje się optymalizację efektu odsetkowego. Z jednej strony, dla spółek posiadających nadwyżkę środków pieniężnych *cash pooling* jest atrakcyjniejszym rozwiązaniem w porównaniu z depozytami bankowymi, bowiem zapewnia wyższe oprocentowanie i pozwala na „automatyczne inwestowanie” nadwyżki przez bank na koniec każdego dnia roboczego. Z drugiej zaś strony, dla spółek mających niedobory koszt finansowania jest niższy, bowiem nie jest on obciążony marżą banku.

W przypadku dodatniego salda na rachunku skonsolidowanym istnieje możliwość ulokowania środków na rachunku depozytowym typu *overnight*, co skutkuje osiągnięciem dodatkowych przychodów z tytułu odsetek. Poza tym grupa kapitałowa, wykorzystując efekty skali, wynikające z koncentracji jej środków pieniężnych w jednym banku, uzyskuje atrakcyjniejsze warunki współpracy, aniżeli w przypadku negocjacji pojedynczych podmiotów.

Zastosowanie *cash pooling* prowadzi również do poprawy płynności finansowej grupy. Poprzez konsolidację środków pieniężnych, grupa posiada aktywa pieniężne na poziomie zapewniającym utrzymanie płynności finansowej i zmniejszenie poziomu krótkoterminowych linii kredytowych.

Prezentując możliwe do osiągnięcia korzyści zastosowania *cash pooling* w grupie kapitałowej, nie sposób nie wspomnieć o kosztach związanych z omawianym instrumentem. Na pierwszy plan wysuwają się koszty związane z wdrożeniem systemu zarządzania środkami pieniężnymi, a następnie koszty administrowania i zarządzania tym systemem. Porównanie korzyści i kosztów *cash pooling* prezentuje tabela 4.

Zestawienie korzyści i kosztów *cash pooling* w odniesieniu do konkretnej grupy kapitałowej pozwala na ocenę zasadności wprowadzenia tego instrumentu w procesie zarządzania finansami grupy kapitałowej.

**Tabela 4**Korzyści i koszty *cash pooling* w grupie kapitałowej

Korzyści	Koszty
– zmniejszenie kosztów finansowych	– wysokie koszty wdrożenia, administrowania i utrzymania systemu zarządzania środkami pieniężnymi
– optymalizacja wykorzystania środków pieniężnych w grupie kapitałowej	– wzrost ryzyka kredytowego grupy w przypadku błędnego transferu
– poprawa płynności finansowej grupy kapitałowej	– osłabienie lub/i ograniczenie działalności operacyjnej
– efekt synergii	– możliwość utraty zdolności płatniczej do finansowania kredytowego w sytuacji kryzysowej
– minimalizacja kosztów finansowania działalności	– brak podatkowych różnic kursowych (dodatnich)
– optymalizacja przychodów finansowych	– brak jednoznacznych interpretacji podatkowych
– brak opodatkowania podatkiem od czynności cywilnoprawnych transferów pieniężnych pomiędzy jednostkami grupy	
– brak podatkowych różnic kursowych (ujemnych)	
– centralne zarządzanie pozycją gotówkową grupy	
– zmniejszenie czasochłonności zarządzania środkami pieniężnymi	
– polepszenie współpracy pomiędzy spółkami grupy kapitałowej	

Źródło: opracowanie własne.

#### 4. Formy *cash pooling* w grupie kapitałowej

Zainteresowanie ze strony podmiotów gospodarczych, w szczególności grup kapitałowych, z drugiej zaś strony – próba rozszerzenia oferty usług przez banki spowodowały, że w praktyce można spotkać się z różnymi formami *cash pooling*. Poszczególne formy różnią się sposobem transferu środków pieniężnych oraz konstrukcją samej umowy i warunkami w niej zawartymi. Podstawowymi formami *cash pooling* są formy:

- rzeczywista,
- wirtualna (nierzeczywista).

Rzeczywisty *cash pooling* polega na fizycznym transferze środków pieniężnych pomiędzy rachunkami odrębnych podmiotów gospodarczych. Oznacza to sformalizowane scalanie środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach bankowych spółek funkcjonujących w ramach grupy kapitałowej, dokonywane przez bank na koniec każdego dnia roboczego lub w ustalonych pomiędzy bankiem a grupą, dniach. Procedura rzeczywistego scalania środków pieniężnych sprowadza się do utworzenia w banku rachunku skonsolidowanego, a następnie transferowania środków pieniężnych z rachunków spółek, które wykazują salda dodatnie, na rachunki spółek, które wykazują salda ujemne. Pozycja netto (saldo netto wszystkich rachunków spółek uczestniczących w tej usłudze) jest odzwierciedlona tylko na jednym rachunku – skonsolidowanym.

Istota wirtualnego *cash pooling* (*national cash pooling*) sprowadza się do utworzenia wirtualnego rachunku bankowego grupy kapitałowej, na którym nie dokonuje się fizycznego transferu środków pieniężnych, lecz przepływ środków pieniężnych odbywa się jedynie w sposób wirtualny. Zastosowanie *cash pooling* w formie wirtualnej prowadzi do optymalizacji oprocentowania sald na rachunkach spółek grupy, opartej na wirtualnej kompensacji sald dodatnich i ujemnych, przeprowadzanej każdego dnia.

Wymierną korzyścią wirtualnego scalania środków pieniężnych jest w odniesieniu do całej grupy kapitałowej (Remlein 2013: 484):

- zwiększenie przychodów z tytułu otrzymanych odsetek,
- zmniejszenie wydatków z tytułu płaconych odsetek,
- brak dodatkowych kosztów związanych z obsługą administracyjną i utrzymaniem systemu.

Porównanie *cash pooling* rzeczywistego i wirtualnego zaprezentowano w tabeli 5.

**Tabela 5**

*Cash pooling* rzeczywisty a wirtualny

Cechy/korzyści <i>cash pooling</i>	<i>Cash pooling</i> rzeczywisty	<i>Cash pooling</i> wirtualny
Maksymalizacja przychodów odsetkowych	TAK	TAK, ale mniej efektywna (koszty rezerwy obowiązkowej)
Minimalizacja kosztów odsetkowych	TAK	TAK
Korzystanie z zasobów wspólnej płynności finansowej w ciągu dnia	TAK	TAK
Obniżenie kosztów i usprawnienie procesu zarządzania wspólną płynnością finansową	TAK	TAK
Minimalizacja poziomu dostępnych linii kredytowych (spłata wykorzystanych kredytów w ramach procesu końca dnia w usłudze <i>cash pooling</i> )	TAK	NIE
Transparentność zapisów księgowych	TAK, ale bardziej złożony sposób ewidencji operacji <i>cash pooling</i>	TAK

Źródło: (Dąbrowska 2010: 137).

Z przedstawionej tabeli wynika, że korzyści z tytułu wirtualnego *cash pooling* są mniejsze aniżeli w przypadku, gdy występują rzeczywiste transfery środków.

Mimo, iż praktyka stosowania *cash pooling* w Polsce nie ma długiej historii, to w ślad za doświadczeniem zagranicy, rzeczywisty transfer i scalanie środków pieniężnych może występować jako (Karmańska, Szumielewicz 2003: 170):

- zerowanie sald,
- *cash pooling* docelowy,
- *cash pooling* warunkowy,
- *cash pooling* wielopoziomowy.

Zerowanie sald (*zero balancing*) oznacza proces fizycznego przemieszczania, na koniec każdego dnia, środków pieniężnych z rachunków poszczególnych spółek (źródłowych) na rachunek skonsolidowany grupy kapitałowej (główny). W wyniku przeprowadzonych operacji, na wszystkich rachunkach źródłowych pojawi się saldo zerowe, natomiast na rachunku skonsolidowanym widoczne jest saldo „przelanych” środków pieniężnych, które jest oprocentowane. Otrzymane odsetki stanowią przychód finansowy grupy kapitałowej. Na początek następnego dnia roboczego dokonywane są przelewy w „przeciwnym kierunku”, tj. dokonywane są przelewy z rachunku skonsolidowanego na rachunki źródłowe poszczególnych spółek.

W przypadku *cash pooling* docelowego (*target balancing*) są przeprowadzane transfery środków pieniężnych z rachunków źródłowych na rachunek grupy, przyjmując konieczność pozostawienia stałych, określonych kwotowo w umowie, sald na wskazanych rachunkach źródłowych. Pozostawienie na rachunku danej spółki dodatniego salda umożliwia



spółce korzystanie z własnych środków pieniężnych w następnym dniu. W przeciwieństwie do zerowania sald nie ma więc potrzeby korzystania z przyznawanych przez bank limitów do zadłużania się w rachunku bieżącym.

*Cash pooling* warunkowy (*conditional pooling*) sprowadza się do transferów środków pieniężnych zgodnie z warunkami proponowanymi przez bank i przyjętymi przez grupę kapitałową. Wspomniane warunki mogą dotyczyć np. minimalnej bądź maksymalnej wartości transferu, wskazania dni, w których ma być dokonywany transfer.

*Cash pooling* wielopoziomowy (*multi-level consolidation*) polega na scalaniu środków pieniężnych na kilku poziomach, co powoduje, że rachunki skonsolidowane na pierwszym poziomie są jednocześnie rachunkami źródłowymi dla poziomu drugiego. Przyjęcie takiego rozwiązania pozwala decydować o kolejności transferu i wyborze rachunków źródłowych, z których są pokrywane ujemne salda innych rachunków.

Dokonując wyboru formy *cash pooling* i rozwiązań stosowanych w grupie kapitałowej, w zakresie zarządzania środkami pieniężnymi, należy jasno określić cele, jakie zamierza osiągnąć grupa kapitałowa, korzystając z tego instrumentu. Obecnie *cash pooling* jest określany, jako najbardziej elastyczne rozwiązanie w obszarze zarządzania środkami pieniężnymi, pozwalające na korzystanie ze wspólnych zasobów finansowych grupy kapitałowej. Pomimo niepodważalnych korzyści *cash pooling* i niewątpliwie rosnącego zainteresowania ze strony grup kapitałowych, nie został on dotychczas uregulowany prawnie. Co prawda Ustawa Prawo bankowe dopuszcza możliwość zawarcia umowy ze spółkami tworzącymi grupę kapitałową, dotyczącą konsolidowania środków na rachunkach bankowych spółek podatkowej grupy kapitałowej oraz wierzytelności z tytułu udzielonych tym spółkom kredytów i pożyczek pieniężnych (Ustawa z 29 sierpnia 1997...: art. 93a). W umowie tej bank określa wysokość skonsolidowanego oprocentowania środków na rachunkach bankowych oraz udzielonych kredytów i pożyczek. Należy jednak wyraźnie zaznaczyć, iż z takiej możliwości mogą skorzystać wyłącznie spółki tworzące podatkową grupę kapitałową w rozumieniu przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

## Uwagi końcowe

Istotnym instrumentem zarządzania środkami pieniężnymi, zyskującym coraz większą popularność jest *cash pooling*, czyli scalanie środków pieniężnych w ramach złożonych struktur gospodarczych. Przeprowadzone rozważania odnoszą się do zastosowania *cash pooling* w grupie kapitałowej i upoważniają autorkę do sformułowania następujących spostrzeżeń:

1. Istota *cash pooling* sprowadza się do kompensowania sald rachunków bankowych poszczególnych spółek, funkcjonujących w ramach grupy kapitałowej. Transfer środków pieniężnych pomiędzy rachunkami poszczególnych spółek ma na celu pokrycie niedoboru środków jednych spółek nadwyżką środków innych spółek funkcjonujących w ramach tej samej grupy kapitałowej.
2. Zastosowanie *cash pooling* prowadzi do poprawy płynności finansowej grupy, bowiem poprzez konsolidację środków pieniężnych, grupa posiada aktywa pieniężne na poziomie zapewniającym utrzymanie płynności finansowej i zmniejszenie poziomu krótkoterminowych linii kredytowych.

3. *Cash pooling* przyczynia się do minimalizacji kosztów finansowych kredytowania działalności wskutek wykorzystania środków własnych jednostek funkcjonujących w grupie.
4. Dzięki zastosowanej usłudze *cash pooling* istnieje możliwość osiągnięcia dodatkowych przychodów z tytułu odsetek od lokaty bankowej, bowiem w przypadku salda dodatniego na rachunku skonsolidowanym środki mogą (powinny) być lokowane na rachunku depozytowym typu *overnight*.
5. Grupa kapitałowa wykorzystując efekty skali, wynikające z koncentracji jej środków pieniężnych w jednym banku, uzyskuje atrakcyjniejsze warunki współpracy, aniżeli w wypadku negocjacji przez pojedyncze podmioty.
6. Stosując *cash pooling* grupa kapitałowa ponosi również koszty związane z wdrożeniem systemu zarządzania środkami pieniężnymi oraz koszty administrowania i zarządzania tym systemem.

Podsumowując, należy stwierdzić, iż korzyści osiągane z tytułu stosowania *cash pooling* przewyższają ponoszone koszty oraz rekompensują brak uregulowań prawnych. Z tego też powodu popularność tego instrumentu zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej ciągle wzrasta i należy spodziewać się, podobnie jak w Europie Zachodniej, nadal rosnącego zainteresowania tą formą zarządzania środkami pieniężnymi, w szczególności w kontekście nasilającej się integracji rynków finansowych i procesów łączenia się podmiotów gospodarczych.

## Literatura

- Dąbrowska M. (2010), *Usługa cash pool – efektywne zarządzanie wspólną płynnością finansową w grupie kapitałowej*, w: *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. K. Kreczmańska-Gigoł, Difin, Warszawa.
- Dąbrowski T., Olszewski M. (2007), *Cash Pooling in Poland*, [www.internationallawoffice.com](http://www.internationallawoffice.com).
- Dmowski A. (2009), *National cash pooling – nierzeczywisty cash pooling jako forma zarządzania płynnością finansową – konsekwencje podatkowe*, [www.spolkigeldowe.bdo.pl](http://www.spolkigeldowe.bdo.pl).
- Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków* (2008), red. M. Panfil, Difin, Warszawa.
- Grabowska M. (2012), *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu.pl Wydawnictwa Fachowe, Warszawa.
- Karmańska A., Szumielewicz W. (2003), *Rachunkowość zarządcza grup kapitałowych – nowe wyzwanie*, Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce, Warszawa.
- Kozierkiewicz R. (2009), *Dictionary of Accounting, Audit and Tax Term*, [www.mrf.pl](http://www.mrf.pl).
- Owczarczyk Ł. (2009), *Aspekty podatkowe usługi cash pooling*, [www.mrf.pl](http://www.mrf.pl).
- Remlein M. (2013), *Konsolidacja środków pieniężnych jako instrument zarządzania przepływami pieniężnymi w grupie kapitałowej*, w: *Systemy rachunku kosztów i kontroli zarządczej*, red. E. Nowak, M. Nieplowicz, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Trocki M. (2004), *Grupy kapitałowe. Tworzenie i funkcjonowanie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Sierpińska M., Wędzki D. (2002), *Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Szumielewicz W. (2009), *Cash management w grupach kapitałowych. Diagnozowanie, kształtowanie, ocena*, Difin, Warszawa.
- Tomala P. (2002–2003), *Cash pooling jako metoda poprawy efektywności*, „Finansista” nr 12/2002–1/2003.
- Zawal-Kubiak H. (2004), *Cash pooling – skutki w podatku dochodowym*, „Przegląd podatkowy” nr 2.

## CASH POOLING AS A INSTRUMENT OF CASH MANAGEMENT IN COMPANIES GROUP

**Abstract:** *Purpose* – to present the solutions applied in the cash management of companies' group. The paper describes the essence of cash pooling. It also shows the benefits and the costs of cash pooling.

*Design/Methodology/approach* – the argument of the article is cash pooling as a instrument of cash management contributes to the optimization of cash flows of companies' group. Research methods: analysis of the literature, comparative analysis and practical solutions. *Findings* – the benefits of cash pooling:

- a) improve liquidity of companies' group;
- b) minimization of the financial costs;
- c) additional interest income from bank deposits;
- d) attractive terms of the agreement with the bank.

The implementation costs of the cash management system and the costs of administration and management of this system.

*Originality/value* – cash pooling is a new, efficient cash management instrument in companies' group. In Poland, There is no regulation in this area and the popularity of cash pooling is increasing.

**Keywords:** cash pooling, cash management, companies' group

## Cytowanie

Remlein M. (2014), *Cash pooling jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi w grupie kapitałowej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 827, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 69, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin, s. 135–145; [www.wneiz.pl/frfu](http://www.wneiz.pl/frfu).