

Dr inż. Alina Szewc-Rogalska

Zakład Statystyki i Ekonometrii

Uniwersytetu Rzeszowskiego

Grupy kapitałowe w gospodarce polskiej

WSTĘP

Grupy kapitałowe są w Polsce zjawiskiem nowym, zaczęły bowiem powstawać na początku lat dziewięćdziesiątych ubiegłego stulecia. Rozpoczęte wówczas procesy transformacji ustrojowej, w tym m.in. prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych, stworzyły warunki do tworzenia grup kapitałowych. Konieczność sprostania nowym wymaganiom coraz bardziej konkurencyjnego otoczenia oraz dążenie do poprawy efektywności skłaniają przedsiębiorstwa do łączenia się w grupy. W ramach zgrupowań kapitałowych możliwe jest osiągnięcie celów, których realizacja byłaby utrudniona lub nieefektywna w strukturach jednej spółki. Grupy kapitałowe stają się trwałym i ważnym uczestnikiem gospodarki polskiej, występują we wszystkich jej sektorach, dominują w różnorodnych rankingach polskich firm.

Celem niniejszej pracy jest próba rozpoznania istoty i sposobów tworzenia grup kapitałowych w gospodarce polskiej. Dla potrzeb realizacji celu niniejszej pracy podjęto badania dotyczące: pojęcia i form grup kapitałowych, dróg tworzenia grup kapitałowych, największych grup kapitałowych w Polsce oraz tworzenia grupy kapitałowej Polskie Huty Stali SA.

POJĘCIE I FORMY GRUP KAPITAŁOWYCH

Jednoznaczne zdefiniowanie grup kapitałowych jest zadaniem niezmiernie trudnym. Nie ma bowiem spójnego, logicznego systemu terminologicznego opisującego struktury kapitałowe. W praktyce stosowane są często odmienne pojęcia, zaczerpnięte z różnych dziedzin wiedzy i tradycji językowych oraz wynikające z różnych doświadczeń praktycznych.

Według M. Trockiego, „grupy kapitałowe to zgrupowania:

- utworzone dla realizacji wspólnych celów gospodarczych,

- składające się z samodzielnych prawnie podmiotów gospodarczych w formie spółek kapitałowych (spółek z ograniczoną odpowiedzialnością lub akcyjnych),
- powiązane w sposób trwały więziami kapitałowymi i ewentualnie dodatkowo innymi,
- posiadające możliwość realizacji wspólnych celów, wynikającą z rodzaju intensywności tworzących je powiązań¹.

Powiązania kapitałowe powstają wówczas, gdy jedna ze spółek staje się właścicielem udziałów lub akcji innej ze spółek. Powiązania te mogą mieć różną intensywność w zależności od udziałów w kapitale zakładowym lub akcyjnym spółki: od jednego udziału i jednej akcji do 100-procentowego udziału. Z intensywnością tych powiązań związane są określone uprawnienia właścicielskie.

M. Trocki zaznacza jednak, że przedstawiona wyżej definicja grup kapitałowych jest zawężona w porównaniu do definicji zawartych w regulacjach prawnych. Ogranicza ona bowiem uczestników grupy do spółek kapitałowych, podczas gdy niektóre regulacje prawne uwzględniają szerszy krąg podmiotów. Ponadto regulacje prawne dopuszczają także inne niż kapitałowe powiązania konstytuujące grupę kapitałową. Z pewnym uproszczeniem można przyjąć, że innym określeniem grup kapitałowych są holding² oraz koncern.

J. Famielec³ jako główne formy grup kapitałowych wymienia holdingi oraz konsorcja gospodarcze. Autorka wyjaśnia, że idea struktur holdingowych polega na tworzeniu jednostki centralnej, tzw. podmiotu dominującego, który posiada większościowy lub kontrolny pakiet akcji w innych spółkach, tzw. podmiotach zależnych. Jednostka centralna wywiera wpływ na procesy gospodarcze w podmiotach zależnych na mocy prawa własności do całości lub części kapitałów, w które ugrupowanie jest wyposażone. Funkcją celu staje się optymalizowanie wykorzystania zasobów całej grupy kapitałowej. Natomiast konsorcja gospodarcze to związki przedsiębiorstw powstałe w celu wykonania wspólnych przedsięwzięć, podtrzymujące prawną, organizacyjną i ekonomiczną samodzielność partnerów.

¹ M. Trocki, *Grupy kapitałowe. Tworzenie i funkcjonowanie*, PWN, Warszawa 2004, s. 41.

² Szczegółowe wyjaśnienie pojęcia holding w pracach: H. Jagoda, *Przedsiębiorstwo wielozakładowe i holding. Więcej podobieństw niż różnic*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu” 2000, nr 851, s. 29; D. W. Moffat, *Economics Dictionary*, New York 1976, s. 341.

³ J. Famielec, *Strategie rozwoju przedsiębiorstw*, AE w Krakowie, Kraków 1997, s. 70–76.

SPOSOBY TWORZENIA GRUP KAPITAŁOWYCH

Można wyróżnić cztery podstawowe sposoby tworzenia grup kapitałowych, a mianowicie⁴:

- przejęcie lub wykup przez spółkę-matkę udziałów lub akcji istniejących spółek,
- wydzielenie ze struktury spółki macierzystej niektórych działalności i zorganizowanie ich w formie spółek-córek (tzw. outsourcing kapitałowy),
- utworzenie przez spółkę-matkę nowych spółek-córek dla nowych działalności,
- przekazanie przez właścicieli swoich udziałów lub akcji w spółkach spółce-matce, utworzonej w celu zarządzania tymi udziałami lub akcjami (tzw. konsolidacja właścicielska).

Zewnętrzny rozwój grup kapitałowych jest dokonywany na drodze przejmowania udziałów lub akcji istniejących spółek. Natomiast rozwój wewnętrzny odbywa się poprzez: outsourcing kapitałowy, zakładanie nowych spółek dla nowych działalności oraz konsolidację właścicielską.

Pod pojęciem przejęć rozumie się nabywanie przez spółki udziałów lub akcji innych spółek w celu przejęcia nad nimi kontroli. W wyniku przejęć pomiędzy spółką przejmującą a spółkami przejmowanymi tworzą się powiązania kapitałowe. Do powstania grup kapitałowych prowadzą przejęcia drogą: zakupu udziałów lub akcji od dotychczasowych właścicieli, uczestnictwa w podnoszeniu kapitału spółki bądź konwersji wierzytelności na udziały lub akcje⁵.

Przejęcia udziałów lub akcji uzależnione są od skali podaży tych udziałów lub akcji, czyli związane są z rynkiem przedsiębiorstw. W Polsce rynek ten rozwija się głównie dzięki ofercie prywatyzacyjnej⁶. Przejęcie udziałów lub akcji jest powszechnie stosowanym sposobem tworzenia grup kapitałowych w Polsce.

Outsourcing polega na wydzieleniu ze struktury organizacyjnej macierzystego przedsiębiorstwa jego funkcji i przekazaniu ich do realizacji innym podmiotom gospodarczym. Powoduje to zmniejszenie rozmiarów i uproszczenie struktury spółki. Outsourcing kapitałowy jest jednym z najczęściej stosowanych sposobów tworzenia grup kapitałowych w Polsce. Został wykorzystany przy tworzeniu grup kapitałowych, których podmiotami macierzystymi były dawne

⁴ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, wyd. cyt., s. 97 i nast.

⁵ Tamże, s. 99. Szerzej na temat przejęć w pracy: P. Pajewski, *Ekonomiczne podstawy fuzji i przejęć*, „Gospodarka Narodowa” 2004, nr 4, s. 1–20. Zmiany właścicielskie w wyniku przejęć i konsekwencje są przedmiotem badań w pracy: Cz. Zając, *Strategia przedsiębiorstwa po zmianie właściciela – wyniki badań*, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu” 2004, nr 1025, s. 120–128.

⁶ Szerzej na temat przebiegu procesów prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych m.in. w pracach: A. Szewc-Rogalska, *Efektywność restrukturyzacji własnościowej przedsiębiorstw w Polsce. Ujęcie sektorowe*, Wyd. Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2004; A. Szewc-Rogalska, *Stopień zaawansowania przekształceń własnościowych w gospodarce polskiej*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Rzeszowskiego”, Seria Ekonomiczna – Marketing i Zarządzanie, 2003, nr 11, s. 122–129.

duże przedsiębiorstwa państwowe o rozbudowanej autarkicznej strukturze, np. Polskie Sieci Energetyczne, KGHM – Polska Miedź, Huta Katowice⁷.

Zakładanie nowych spółek dla nowych działalności jako sposób tworzenia spółek kapitałowych stosowany jest w przypadku: braku odpowiedniej oferty na rynku przedsiębiorstw, spodziewanych trudności integracji przejmowanych spółek, nakładów związanych z przejęciem, niewspółmiernych do wartości przejmowanej spółki, konieczności rozłożenia w czasie nakładów wynikających z podejmowania nowej działalności oraz ograniczeń antymonopolowych⁸. Ten sposób tworzenia grup kapitałowych jest stosowany w Polsce w ograniczonym zakresie. Droga tą tworzone były głównie grupy kapitałowe wywodzące się z przedsiębiorstw prywatnych, prowadzących działalność w nowoczesnych dziedzinach, np. Optimus, Computer Service Support.

Konsolidacja właścicielska jako sposób tworzenia grup kapitałowych różni się wyraźnie od pozostałych. W tym przypadku grupa kapitałowa tworzona jest na bazie istniejącego zbioru spółek. Inicjatorami tego typu przekształceń są właściciele udziałów lub akcji, zmierzający do usprawnienia zarządzania posiadanymi przez siebie udziałami lub akcjami. W tym celu zarządzanie grupą może być powierzone istniejącej lub nowej spółce nadrzędnej. Na tej drodze doprowadzono w Polsce do konsolidacji sektora bankowego (grupa bankowa Pekaó) oraz naftowego (Polski Koncern Naftowy).

NAJWIĘKSZE GRUPY KAPITAŁOWE W POLSCE

Grupy kapitałowe znajdują trwałe miejsce na liście 500 największych polskich przedsiębiorstw⁹. Największą grupą kapitałową jest Grupa PKN Orlen, która zajmuje pierwsze miejsce na „Liście 500”. W 2003 roku osiągnęła przychody ze sprzedaży na poziomie 33 720,9 mln zł¹⁰. Do największych grup kapitałowych w Polsce należą również¹¹:

- Telekomunikacja Polska SA GK, Warszawa,
- PZU SA GK, Warszawa,

⁷ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, wyd. cyt., s. 115–120. Szerzej na temat outsourcingu w pracy: J. Niemczyk, *Układ outsourcingowy jako mechanizm koordynowania działań*, „Przegląd Organizacji” 2004, nr 5, s. 11–13.

⁸ M. Trocki, *Grupy kapitałowe...*, wyd. cyt., s. 123 i nast.

⁹ Rankingi największych polskich przedsiębiorstw są opracowywane corocznie przez Instytut Nauk Ekonomicznych PAN i publikowane m.in. w Rzeczpospolitej i Nowym Życiu Gospodarczym.

¹⁰ Wyjaśnić należy, że w przypadku grup kapitałowych na „Liście 500” przedstawiono dane spółek produkcyjnych, natomiast nie uwzględniono danych spółek dystrybucyjnych.

¹¹ Por. m.in. *Lista 500. Największe firmy Rzeczypospolitej*, „Rzeczpospolita” 2004, nr 89, dodatek, s. 36 i nast.

- Grupa Lotos SA, Gdańsk,
- Kompania Węglowa SA, Katowice,
- Polskie Huty Stali SA GK, Katowice,
- Bank Polska Kasa Opieki SA GK, Warszawa,
- Polska Telefonía Cyfrowa Sp. z o.o. GK, Warszawa,
- Grupa Kapitałowa KGHM Polska Miedź SA,
- Tesco GK, Kraków,
- Bank BPH SA GK, Kraków,
- Polska Grupa Farmaceutyczna SA GK, Łódź,
- Geant Polska Sp. z o.o. GK, Warszawa,
- Impexmetal SA GK, Warszawa,
- Browary Żywiec SA GK, Żywiec,
- Katowicki Holding Węglowy SA, Katowice.

W ostatnich latach największe zmiany na „Liście 500” są związane z procesem tworzenia grup kapitałowych. Na szczególną uwagę zasługują następujące operacje¹²:

- powstanie Kompanii Węglowej SA w Katowicach w wyniku połączenia kopalni należących poprzednio do spółek węglowych: Bytomskiej, Gliwickiej, Nadwiślańskiej, Rudzkiej i Rybnickiej;
- utworzenie Polskich Hut Stali SA z połączenia hut: Katowice, Florian, Cedler oraz im. T. Sendzimira;
- utworzenie Grupy Energetycznej Enea SA w Poznaniu. Grupa ta powstała z przyłączenia do Zakładu Energetycznego w Poznaniu zakładów ze Szczecina, Bydgoszczy, Zielonej Góry i Gorzowa Wielkopolskiego;
- w Grupie Żywiec SA rozpoczęto proces przyłączania browarów, zarejestrowano połączenie z Browarami Leżajsk SA, został ogłoszony plan połączenia z Browarami Warka SA, w następnej kolejności planowane jest przyłączenie Elbrowery SA;
- Tele-Fonika Kable SA z Myślenic przyłączyła Tele-Fonikę KFK SA (dawna Krakowska Fabryka Kabli);
- uporządkowanie struktury w grupie kapitałowej Boryszew SA;
- przyłączenie do Netii SA czternastu zależnych spółek telekomunikacyjnych;
- połączenie Agros-Fortuna Sp. z o.o. z Sondą SA, w wyniku czego powstała spółka Agros Nova Sp. z o.o.

¹² A. Sierant, *Kolejny rok przetasowań*, „Rzeczpospolita” 2004, nr 89, dodatek, s. 16–18.

TWORZENIE GRUPY KAPITAŁOWEJ POLSKIE HUTY STALI SA

W 2001 roku huty: Katowice, Florian, Cedler oraz im. T. Sendzimira przyniosły straty w wysokości 1,2 miliarda złotych. Ta sytuacja skłoniła władze do wdrożenia procesów konsolidacyjnych. Pierwszym krokiem w tym kierunku była tzw. unia personalna. W 2001 roku prezesem zarządów dwóch największych polskich hut – Huty Katowice SA i Huty im. T. Sendzimira SA – została jedna osoba. W 2002 roku utworzono spółkę Skarbu Państwa – Polskie Huty Stali SA z wniesienia akcji czterech hut: Katowice SA, Sendzimira SA, Florian SA i Cedler SA. Organizacja ta miała początkowo strukturę holdingową z uwagi na to, że w Hucie im. T. Sendzimira trwało postępowanie układowe, zaś majątek Huty Katowice został zastawiony pod tzw. kredyt konsorcjalny. Dopiero po usunięciu tych przeszkód możliwe było powołanie koncernu, a wszystkie cztery huty stały się oddziałami jednego przedsiębiorstwa¹³.

21 grudnia 2002 roku Minister Skarbu Państwa wystosował do 12 światowych koncernów hutniczych zaproszenie do udziału w prywatyzacji PHS. W lipcu 2003 roku wyłączność na negocjacje, na podstawie decyzji Ministra Skarbu Państwa, otrzymał koncern LNM, który przedłożył najkorzystniejszą ofertę. 27 października 2003 roku została podpisana umowa sprzedaży przez Skarb Państwa akcji Polskich Hut Stali z siedzibą w Katowicach. Nabywcą jest LNM Holdings N.V. W dniu 5 marca 2004 roku nastąpiła finalizacja prywatyzacji Polskich Hut Stali SA, które zmieniły nazwę na Ispat – Polska Stal. Kluczowe elementy umowy prywatyzacyjnej to: wykupienie przez LNM Holdings N.V. wierzytelności spółki (po uprzedniej ich konwersji na akcje), podwyższenie kapitału PHS SA oraz nabycie od Skarbu Państwa akcji PHS SA za kwotę blisko 6 mln zł. Po zamknięciu transakcji Skarb Państwa zachował pakiet 25% akcji PHS SA w podwyższonym kapitale. Umowa prywatyzacyjna przewiduje możliwość zbycia powyższego pakietu w 2007 roku¹⁴.

PODSUMOWANIE I WNIOSKI

Z podjętej próby rozpoznania istoty i sposobów tworzenia grup kapitałowych w gospodarce polskiej wynikają następujące ustalenia i wnioski:

- występują trudności z jednoznacznym zdefiniowaniem grup kapitałowych;
- w skład grup kapitałowych wchodzi samodzielnie prawnie podmioty gospodarcze, powiązane przede wszystkim kapitałowo oraz realizujące wspólne cele;

¹³ B. Michalski, *PHS SA – firma z przyszłością*, „Nowe Życie Gospodarcze” 2003, nr 19, s. 4.

¹⁴ Informacje Ministerstwa Skarbu Państwa, www.msp.gov.pl.

-
- formami grup kapitałowych są holdingi, koncerny oraz konsorcja gospodarcze;
 - powszechnie stosowanymi sposobami tworzenia grup kapitałowych w Polsce są przejęcia udziałów lub akcji innych spółek oraz outsourcing kapitałowy;
 - grupy kapitałowe zajmują trwałe miejsce w rankingach największych polskich przedsiębiorstw.

Capital Groups in Polish Economy

Summary

The work presents ways how capital groups in polish economy are created. Mentioned in the title capital groups consist of companies realizing joint ventures and being capitally connected one to another. Main means of creating capital group in Poland are stock acquisition and capital outsourcing.