



Tom 35/2022, ss. 229-243
ISSN 2719-4175
e-ISSN 2719-5368
DOI: 10.19251/ne/2022.35(13)
www.ne.mazowiecka.edu.pl

Ewa Jagodzińska-Komar

e-mail: ejagodz@sgh.waw.pl

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0003-0521-5054>

ROLA CASH POOLINGU W KSZTAŁTOWANIU PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ W GRUPACH KAPITAŁOWYCH

THE ROLE OF CASH POOLING IN GENERATING FINANCIAL LIQUIDITY IN CAPITAL GROUPS

Streszczenie

Celem artykułu jest ocena oraz analiza efektywnego zarządzania płynnością finansową grup kapitałowych, które korzystają z usługi cash pooling. Została przedstawiona istota konsolidacji sald spółek w oparciu o grupę kapitałową, gdzie wskazane zostały liczne korzyści płynące z jej zastosowania. W pierwszej kolejności opisano różnorodność definicji oraz zadania i funkcje uczestników biorących udział w tym systemie. Podkreślono,

Summary

The aim of the article is to assess and analyze the effective management of financial liquidity of capital groups that use the cash pooling service. The essence of consolidation of company balances based on the capital group was presented, where numerous benefits of its use were indicated. In the first place, the diversity of definitions and the tasks and functions of participants participating in this system were described.

że szczególną rolę odgrywa tutaj pool leader, który koordynuje cały proces. Następnie przedstawiono model finansowy, który uwzględnił dwa przypadki: zastosowanie usługi cash pooling oraz niewykorzystanie tej usługi w grupie kapitałowej. Zwrócono uwagę na rodzaje cash pooling (cash pooling rzeczywisty i wirtualny) i podkreślono, że nadal cash pooling rzeczywisty (fizyczny) jest najbardziej popularną odmianą. Na końcu przedstawione zostały korzyści wynikające z zastosowania tej usługi np. redukcja kosztów oraz bardziej efektywne użytkowanie dostępnych zasobów w przedsiębiorstwie. Z drugiej strony zwrócono uwagę na istniejące bariery wejścia.

Słowa kluczowe: płynność finansowa, grupa kapitałowa, cash pooling

JEL codes: G21, G30, G32.

WPROWADZENIE

Przedsiębiorstwa coraz częściej zmuszone są do poszukiwania alternatywnych źródeł finansowania i ma na to z pewnością wpływ dynamiczny rozwój sytuacji na rynku. Przed dużym wyzwaniem stoją zwłaszcza grupy kapitałowe, które aby efektywnie zarządzać płynnością finansową korzystają z usług sektora bankowego, który ma za zadanie w istotnym stopniu obniżyć ich koszty działalności bieżącej. Dlatego coraz bardziej popularne staje się zarządzanie gotówką za pomocą rachunku skonsolidowanego w ramach usługi cash pooling.

Cash pooling skierowany jest zwłaszcza do przedsiębiorstw, które chcą efektywnie zarządzać płynnością kapitału obrotowego. Z tej usługi korzystają zwłaszcza przedsiębiorstwa, które posiadają rozbudowaną strukturę organizacyjną i w ramach niej funkcjonują oddziały (filie). Każdy oddział w ramach tej struktury ma przypisany rachunek bankowy, który zazwyczaj obsługiwany jest przez jeden bank.

Celem artykułu jest analiza efektywnego zarządzania płynnością finansową przez grupy kapitałowe, które korzystają z usługi cash pooling. Pod-

It was emphasized that a special role here is played by the pool leader, who coordinates the whole process. Next, a financial model was presented, which took into account two cases: the use of cash pooling service and the non-use of this service in the capital group. Attention was paid to the types of cash pooling (real and virtual cash pooling) and it was emphasized that real (physical) cash pooling is still the most popular. At the end, the benefits of using this service are presented, e.g. cost reduction and more efficient use of available resources in the company. On the other hand, attention was drawn to the existing barriers to entry.

Keywords: financial liquidity, capital group, cash pooling

kreślono, że dzięki tej usłudze poprawia się płynność finansowa przedsiębiorstwa, a wynik finansowy zwiększa się, ponieważ koszty finansowe są znacznie obniżone dzięki efektowi skali oraz optymalnemu wykorzystaniu środków uczestników. Zagadnienie to jest istotne, z tego względu, że usługa cash pooling w dalszym ciągu nie jest powszechnie używana, a skutki zastosowania tej metody są zaskakująco dobre.

Artykuł został napisany w oparciu o literaturę naukową oraz artykuły dotyczące tego tematu.

1. POJĘCIE I UCZESTNICZY CASH POOLINGU

Narzędzie cash pooling nie jest jednoznacznie uregulowane pod względem prawnym. Dodatkowo nieznanym jest autor oraz okres, w którym powstał cash pooling i kiedy po raz pierwszy zastosowano tę usługę. Cash pooling jest jedną z usług bankowych, która skierowana jest głównie do podmiotów należących do grupy kapitałowej, które powiązane są ze sobą kapitałowo (Grzywacz, 2016, s. 220-221).

Ogólnie można powiedzieć, że w cash pooling chodzi o racjonalne zarządzanie środkami pieniężnymi zgromadzonymi na rachunkach bankowych. W uproszczeniu, jest to wspólny rachunek grupy kapitałowej, umożliwiający kompensowanie niedoborów finansowych jednej spółki nadwyżkami finansowymi innej spółki tej samej grupy kapitałowej. Trudności nastręcza bowiem kwestia wykorzystywania zewnętrznych źródeł finansowania i wyliczenia kosztów z tego tytułu, co spowodowane jest tym, że część jednostek w grupie w tym samym czasie zgłasza zapotrzebowanie na środki pieniężne, podczas gdy inne mogą posiadać wolne nadwyżki takich środków. Jednocześnie, dopasowanie struktury przepływów gotówkowych w ramach grupy niesie ze sobą komplikacje wynikające z konieczności każdorazowego zawierania umów pożyczek między podmiotami, a co za tym idzie ponoszenia kosztów z tytułu podatku od czynności cywilnoprawnych (Grzywacz, Jagodzińska-Komar, 2021, s. 177-178).

Cash pooling jest usługą, która ma za zadanie efektywne zarządzanie płynnością finansową. Istotą tego narzędzia jest koncentracja środków pieniężnych, które pochodzą z sald poszczególnych jednostek, na wspólnym koncie grupy kapitałowej (rachunku głównym) oraz w następnej kolejności zarządzanie nimi przez pool lidera. Warto zwrócić uwagę, że najczęściej z tej usługi korzystają przedsiębiorstwa, które funkcjonują w ramach jednej grupy kapitałowej. Należy podkreślić, że aby korzystać z tej usługi przedsiębiorstwa

muszą dysponować właściwym systemem bankowości elektronicznej, specjalnie dopasowanym do ich potrzeb i specyfiki.

Nadal nie ma jednoznacznej definicji cash pooling w polskim ustawodawstwie, w literaturze możemy spotkać wiele interpretacji tego zagadnienia (tabela 1).

Tabela 1. Wybrane przykłady definicji cash pooling

Autor	Definicja cash pooling
M.S. Wiatr	Usługa polegająca na zintegrowanym zarządzaniu płynnością finansową przedsiębiorstw funkcjonujących w ramach rozproszonej struktury organizacyjnej (wieloodziałowych), należących do jednej grupy kapitałowej (holdingu) lub odrębnych prawnie podmiotów gospodarczych, jednak powiązanych kapitałowo.
M. Grabowska	Proces przemieszczania środków pieniężnych pomiędzy rachunkami uczestników i rachunkiem głównym grupy jednostek.
P. Paraszczuk	Narzędzie umożliwiające zarządzanie nadwyżkami i niedoborami środków finansowych grup, pozwalające na osiągnięcie dodatkowych korzyści finansowych skierowanych głównie do grup kapitałowych i przedsiębiorstw wieloodziałowych. Koncentracja środków pieniężnych z jednostkowych rachunków poszczególnych podmiotów na wspólny rachunek grupy (rachunek konsolidacyjny) oraz zarządzanie w ten sposób zgromadzoną kwotą przy wykorzystaniu korzyści skali.
M. Dąbrowska	Wyspecjalizowana, kompleksowa usługa bankowa z zakresu usług transakcyjnych, pozwalająca na optymalizację zarządzania wspólną, bieżącą płynnością finansową, adresowana do grup kapitałowych oraz zapewniająca optymalizację efektu odsetkowego.
M. Panfil	Zaawansowany instrument optymalizujący przepływy pieniężne podmiotów należących do grupy kapitałowej lub posiadających wieloodziałową strukturę organizacyjną.
D. Gajewska	Forma zarządzania finansami stosowana przez podmioty należące do jednej grupy kapitałowej (holdingu) lub podmioty powiązane ekonomicznie w jakikolwiek sposób.
E. Chorowska-Kasperlik	Istotą tego narzędzia jest koncentracja środków pochodzących z sald poszczególnych jednostek na wspólnym koncie grupy (rachunku głównym) oraz zarządzanie zgromadzonymi środkami, wykorzystując korzyści skali w ramach umowy zawartej z bankiem, który jest <i>pool leadrem</i> .

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Bankowość korporacyjna, red. M. Wiatr, Difin, Warszawa 2015, s. 52; M. Grabowska, Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 71; P. Paraszczuk, Rola cash pooling w efektywnym zarządzaniu płynnością finansową przedsiębiorstwa na przykładzie firmy XYZ, w: Finanse przedsiębiorstwa. Decyzje i efekty, red. J. Grzywacz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015, s. 211; M. Dąbrowska, Usługa cash pool – efektywne zarządzanie wspólną płynnością finansową w grupie kapitałowej, w: Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa 2010, s. 341; Finansowanie rozwoju przedsiębiorstw. Struktura przypadków, red. M. Panfil, Difin, Warszawa 2008, s. 341; D. Gajewski, Cash pooling – aspekty podatkowe,

„Palestra. Pismo Adwokatury Polskiej” 2013, nr 1-2, s. 47; E. Chorowska-Kasperlik, *Cash pooling w grupie kapitałowej – wybrane aspekty podatkowe*, „Studia Ekonomiczne Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach” 2015, nr 225, s. 62.

Poprawa efektywności wykorzystania środków pieniężnych jest szczególnie widoczna w przedsiębiorstwach, które (Grzywacz, Jagodzińska-Komar, 2021, s. 177):

1. funkcjonują w ramach grupy kapitałowej lub mają rozbudowaną strukturę organizacyjną,
2. są zlokalizowane w innych miejscach kraju niż pozostałe przedsiębiorstwa należące do grupy kapitałowej lub ich jednostki operacyjne,
3. prowadzą zróżnicowaną działalność,
4. notują masowe wpływy w ramach rozliczeń krajowych i zagranicznych,
5. wypracowują przez poszczególne jednostki gotówkę, a następnie konsolidują środki na rachunku głównym.

Biorąc pod uwagę racjonalność korzystania z *cash-poolingu* wydaje się, że kluczową wręcz rolę pełni tu *pool leader*, będący koordynatorem funkcjonowania całego systemu. Na tym poziomie m.in. negocjuje się warunki oprocentowania nadwyżek pieniężnych oraz niedoborów, występujących w postaci sald debetowych, a także zmiany limitów środków na posiadających przez grupę rachunkach. Ważną kwestią są codzienne limity wydatków dla poszczególnych jednostek, one bowiem mają istotny wpływ na poziom płynności finansowej. Konieczne jest zatem staranne planowanie przepływów pieniężnych w ramach całej grupy, co z kolei zawsze jest obciążone określonym ryzykiem wystąpienia różnic wobec przyjętych założeń.

Z oczywistych względów koordynujący ma automatyczny dostęp do kredytu obrotowego (np. w postaci linii kredytowej) w sytuacji, gdy konsolidacja rachunków w ramach grupy zakończy się powstaniem salda ujemnego.

Realizując z kolei funkcję informacyjną *pool leader* przesyła cyklicznie do banku sprawozdania finansowe oraz na bieżąco informuje go o sytuacji grupy i zachodzących zmianach. Oczywista jest również konieczność prowadzenia bieżącej kontroli, niezależnie przez wszystkich uczestników systemu oraz dysponowanie odpowiednimi rozwiązaniami na awarii ze strony banku.

Warto również zauważyć, że bank dokonuje każdego dnia kalkulacji wartości środków, jakie należy rozliczyć z rachunkiem głównym nadzorowanym przez koordynującego (Nawrocki, 2018, s.128). W zależności od sytuacji na rachunkach, nalicza on odsetki, w rezultacie czego uznaje *bądź obciąża*

poszczególne konta. Na rysunku 1 przedstawione są funkcje i zadania uczestników systemu cash pooling.

<p>Bank</p> <ul style="list-style-type: none"> • dokonuje rozliczeń w ramach systemu • pośredniczy w transakcjach cash pool • udostępnia raporty uczestnikom
<p>Pool leader</p> <ul style="list-style-type: none"> • reprezentuje uczestników systemu cash pooling w relacjach z bankiem • planuje przepływy finansowe • aktywnie nadzoruje i koordynuje funkcjonowanie systemu gospodarowania środkami pieniężnymi • zasila system w ramach uruchomionej linii kredytowej w rachunku bieżącym • pełni funkcję informacyjną względem banku • kontroluje prawidłowość realizowanych transakcji w ramach rachunków podlegających konsolidacji
<p>Uczestnik</p> <ul style="list-style-type: none"> • planuje przepływy finansowe • pełni funkcję informacyjną względem banku • zleca transakcje w ramach obowiązującej umowy i posiadanych środków pieniężnych lub dostępnego limitu zadłużenia • kontroluje prawidłowość realizowanych transakcji w ramach rachunków podlegających konsolidacji

Rysunek 1. Funkcje uczestników *cash-pooling*

Źródło: M. Nawrocki, *Cash pooling w grupie kapitałowej*, w: *Finanse przedsiębiorstwa. Możliwości i ograniczenia finansowe*, red. J. Grzywacz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2018, s. 127.

2. ZASADY DZIAŁANIA I RODZAJE CASH POOLINGU W GRUPIE KAPITAŁOWEJ

Zasady cash pooling u zostały przedstawione w uproszczonej wersji na przykładzie 1, jednak ukazuje on istotę tego procesu. Warto zauważyć, że wykorzystanie cash pooling u w grupie kapitałowej wpłynęło w istotnym stopniu

na wysokość odsetek (70 PLN), które zostały naliczone od salda skonsolidowanego. W przeciwnym razie, gdy rachunki poszczególnych spółek nie są objęte konsolidacją koszt tych odsetek wyniósłby 670 PLN.

Przykład 1. Zasada wykorzystania cash poolingu

+	Spółka A +1000PLN		
0			Saldo w PLN
-		-6000 PLN Spółka B	-5000 PLN Spółka C

Sytuacja w grupie bez *cash poolingu*

Spółka / Rachunek	Saldo	Oprocentowanie (w %)	Odsetki
Rachunek A	10 000	1	100
Rachunek B	- 6 000	7	-420
Rachunek C	- 5 000	7	-350
Razem (cała grupa)			-670

Źródło: opracowanie własne.

Sytuacja po wykorzystaniu *cash poolingu*

Spółka / Rachunek	Saldo	Oprocentowanie	Odsetki
Rachunek A	10 000		
Rachunek B	- 6 000		
Rachunek C	- 5 000		
Razem (cała grupa)	- 1 000		-70

Źródło: opracowanie własne.

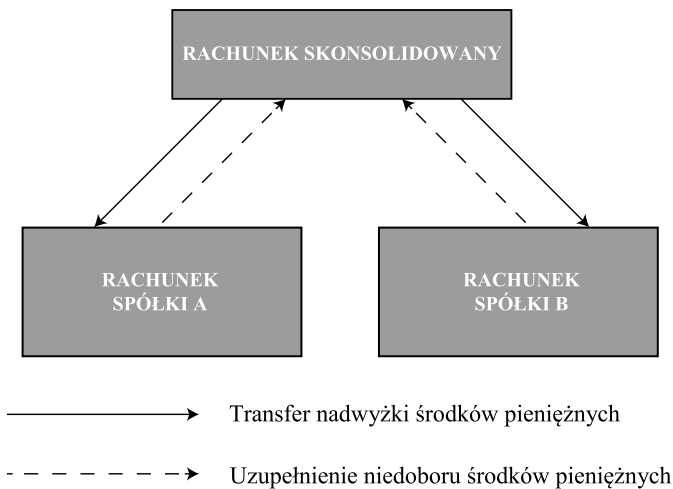
Praktyka gospodarcza potwierdza, że bardziej skomplikowane i szczegółowe transfery pieniężne odbywające się w ramach jednej grupy kapitałowej wykorzystującej tą usługę zmierzają do jednego najważniejszego celu, jakim jest zmniejszenie kosztów.

Usługa cash pooling każdorazowo dopasowana jest do specyfiki oraz potrzeb przedsiębiorstwa i dlatego w praktyce gospodarczej literaturze możemy spotkać się z różnymi jej odmianami.

Dwa podstawowe warianty tego typu usług to:

1. *cash pooling* fizyczny (określany jako konsolidacja realna albo rzeczywista), występujący w formie *zero-balancing* lub *target-balancing*,
2. *cash pooling* wirtualny (*notional cash pooling*, kompensacja odsetek).

Cash pooling fizyczny opiera się na fizycznym transferze gotówki z rachunków wszystkich uczestników na rachunek główny (skonsolidowany) w ramach grupy kapitałowej. Proces ten odbywa się każdego dnia, zaraz po transakcji albo po przekroczeniu danego limitu. Warto zwrócić uwagę, że ten typ umowy umożliwia zerowanie sald między rachunkami pomocniczymi i odbywa się to w sposób automatyczny. Warto tutaj podkreślić, że przepływy pieniężne między rachunkami spółek widoczne są na rachunku głównym danej grupy kapitałowej na koniec każdego dnia. Natomiast rachunki uczestników, które mają saldo dodatnie zostają przekazane na rachunek skonsolidowany i w ten właśnie sposób rachunki o saldzie ujemnym pozostałych uczestników są pokrywane z tych nadwyżek. Na koniec kolejnego dnia robione są przelewy w przeciwną stronę. Bank nalicza odsetki od rachunku skonsolidowanego i przesyła je na konkretne konto. Wariant konsolidacji sald przedstawia rysunek 2.



Rysunek 2. Zasady funkcjonowania cash poolingu fizycznego

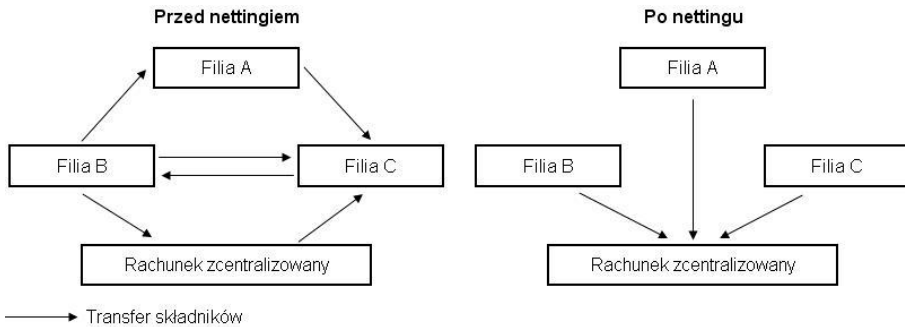
Źródło: opracowanie własne.

Inną odmianą cash poolingu fizycznego jest **near-zero balancing (target balancing)** polegający na ustaleniu celowych sald dla wszystkich uczestników biorących udział w tym systemie. Zostają ustalone zarówno górne jak i dolne limity które mają za zadanie utrzymać płynność finansową całej grupy kapitałowej na ustalonym poziomie, bez konieczności zarządzania środkami z konta skonsolidowanego (głównego) co jest wymagane w wariantcie cash pooling zero balancing. Powyżej opisane działania transferów środków pieniężnych

przeprowadzane fizycznie na rachunek główny, nie powodują wyzerowania sald rachunków, lecz ustalają na kontach uczestników salda dodatnie. W tym wariantcie nie dochodzi do wyzerowania sald poszczególnych rachunków, lecz występuje tu osiągnięcie salda dodatniego, czyli konsolidacja tylko części wolnych środków pieniężnych, a odsetki zostają naliczane od rachunku skonsolidowanego oraz od sald na rachunkach, które zostały wskazane przez uczestników systemu (Grzywacz, Lipski, 2008, s. 49-62).

Drugą odmianą cash poolingu jest wariant kompensacyjny, czyli **cash pooling wirtualny**, który polega na kompensacji sald. W praktyce oznacza to, że grupa podmiotów inicjuje stworzenie rachunku skonsolidowanego, tylko warto zwrócić tutaj uwagę, że będzie on prowadzony tylko wirtualnie. W tym wariantcie występują ujemne i dodatnie salda, jednak nie ma tutaj transferu środków pieniędzy pieniężnych pomiędzy kontami spółek biorących udział w tej usłudze. Bank bierze pod uwagę salda rachunków bieżących wszystkich spółek, pozycje całej grupy kapitałowej netto, a następnie nalicza oprocentowanie od dodatnich i ujemnych sald. Warto zwrócić uwagę, że wariant ten stosowany jest przeważnie w sytuacji, gdzie przedsiębiorstwa należące do jednej grupy kapitałowej mają swoje rachunki w jednym banku (Kreczmańska-Gigol, 2010, s. 135).

Netting, opisywany niekiedy jako usługa wywodząca się z *cash pooling* wirtualnego, przeznaczony jest przede wszystkim dla międzynarodowych koncernów, rozliczających się w różnych walutach oraz przedsiębiorstw posiadających oddziały zagraniczne. Dzięki kompensowaniu wzajemnych wierzytelności redukuje się liczbę transferów między rachunkami, a przez to także istotnie ogranicza się koszty. Dzięki dokonywaniu rozliczeń kwot netto pomiędzy rachunkami ograniczona zostaje potrzeba kupna i sprzedaży walut, a co za tym idzie minimalizuje się koszty wynikające z różnic kursowych (Grzywacz, Jagodzińska-Komar, 2021, s. 190).



Rysunek 3. Efekty wykorzystania *nettingu*

Źródło: opracowanie własne.

W Polsce zarówno w cash poolingiu rzeczywistym jak i wirtualnym, istnieje problem uregulowania prawnego, ponieważ usługa ta jest jeszcze umową nie nazwaną. Wszystkie umowy zawierane między grupą kapitałową a bankiem kształtowane są na podstawie art. 353 kodeksu cywilnego, który mówi o zasadzie swobody umów. Nie ma jednoznacznej definicji tej usługi, jednak najważniejszym celem usługi cash poolingiu jest:

- ograniczenie kosztów finansowych,
- racjonalne wykorzystanie (zaangażowanie) środków finansowych,
- stabilizowanie płynności finansowej.

Nie jest łatwo w sposób jednoznaczny ocenić opinie przedsiębiorstw na temat *cash-poolingu*. Z naturalnych względów usługa ta jest w zasadzie ograniczona do większych jednostek, działających np. w ramach grupy kapitałowej.

3. ZALETY I WADY SYSTEMU CASH POOLINGU

Cash pooling jest metodą coraz bardziej zyskującą na popularności, która powstała na skutek zapotrzebowania rynku na alternatywne formy finansowania pozwalająca zoptymalizować funkcjonowanie działalności i zminimalizować koszty. Istnieje wiele korzyści zastosowania tego systemu i to zarówno z punktu widzenia poszczególnych spółek, jak i całej grupy kapitałowej oraz banku. Do podstawowych korzyści zaliczamy:

1. **Optymalizację środków pieniężnych.** Dodatkowo kontrola płynności finansowej, jak i zarządzanie samymi środkami pieniężnymi w grupie przez pool leadera jest dużo korzystniejsze dla poszczególnych jedno-

stek jak i całej organizacji. Dzięki tej usłudze pojedyncze jednostki posiadają mniej obowiązków i mogą zająć się bieżącą działalnością.

2. **Ograniczanie kosztów finansowania zewnętrznego.** Występuje w tej metodzie efekt skali. Dzięki całej grupie podmiotów i ich skonsolidowanym rachunkom czy odsetkom bank udziela korzystniejszych stóp procentowych sald ujemnych oraz dodatnich występujących na rachunkach jednostek w danej grupie i dzięki temu jednostkowe koszty finansowania są niższe.
3. **Zmniejszenie kosztów i uproszczenie sposobu kontrolowania płynności finansowej.** Bank jako administrator tej usługi na bieżąco monitoruje i kontroluje wszystkie zasoby płynności finansowej, które należą do grupy kapitałowej. W ten sposób bank automatycznie sprawdza stan tych zasobów oraz dokonuje oceny czy poziom środków pieniężnych jest wystarczający, aby realizować pojawiający się dyspozycje przelewu gotówki, które zostały zlecone przez spółki należące do grupy. Wszystkie zadania operacyjne leżą po stronie banku.
4. **Zwiększenie przewagi konkurencyjnej.** Dzięki metodzie cash poolingu przedsiębiorstwo wielooddziałowe lub grupa kapitałowa minimalizują koszty, a co za tym idzie ich stawki są konkurencyjne. W ten sposób wiarygodność firmy wzrasta, a co za tym idzie jej pozycja na rynku umacnia się
5. **Wzrost elastyczności rozwiązań.** Usługa cash poolingu pozwala zaspokoić oczekiwania spółek i dzięki temu w dowolnym momencie na wniosek danego przedsiębiorstwa może wprowadzić zmiany w obrębie wybranych parametrów. Wprowadzone rozwiązania dotyczą m.in. limitu zadłużenia w rachunku, dodania nowych uczestników do tego systemu, poziomu naliczanych odsetek.

Do największych wad usługi cash poolingu należą:

1. **Koszty.** Grupa musi ponieść wysokie koszty, aby wdrożyć ten system, następnie administrować i podtrzymać system zarządzania środkami pieniężnymi w grupie.
2. **Ryzyko kredytowe.** W przypadku gdy pool leader dokona nieprawidłowo transferu.
3. **Ryzyko utraty płynności.** Kolejnym ryzykiem, które towarzyszy tej metodzie jest ryzyko utraty płynności, które może nastąpić w wyniku długotrwałe utrzymywanego salda ujemnego w jednostkach. Przez takie zachowanie podmiotów istnieje również ryzyko zakwalifikowa-

nia długotrwałych przepływów środków na saldo ujemne do umów pożyczki czy kredytu długoterminowego. Analogiczna sytuacja występuje, gdy saldo dodatnie utrzymywane jest przez długi okres. W zastosowanym przez grupę cash pooling spółki córki są w dużym stopniu uzależnione od spółek matek, co skutkuje ograniczeniem możliwości podejmowaniu przez nie indywidualnych decyzji. Ograniczeniu ulega również działalność operacyjna przedsiębiorstw.

Warto zwrócić uwagę, że aby skorzystać z tej usługi należy najpierw dokładnie przeanalizować umowę cash pooling i przeprowadzić analizę jego opłacalności. Ograniczeniu ulega również działalność operacyjna przedsiębiorstw. Jak wiadomo funkcję pool lidera często świadczy bank, niestety na polskim rynku nie istnieje wiele banków, które podejmują się tego zadania (Rymarczyk, 2018, s. 72).

PODSUMOWANIE

Zarządzanie płynnością finansową stało się kluczowym zagadnieniem w obecnych czasach i dlatego coraz częściej banki w Polsce wychodzą naprzeciw oczekiwaniom swoich klientów, czyli przedsiębiorstw i oferują odpowiednie narzędzia, które ułatwiają sterowanie płynnością czy też mają wpływ na ograniczenie kosztów. W ten sposób dają tym spółkom możliwość uzyskania dodatkowych dochodów oraz utrzymanie odpowiedniego poziomu płynności. Umożliwia to przedsiębiorstwu zrównoważony rozwój oraz egzystencje. Natomiast utrata płynności finansowej może spowodować poważne konsekwencje i doprowadzić ją nawet do upadłości.

Cash pooling jest odpowiedzią na teorie dotyczącą jedności gospodarczej, ponieważ bierze pod uwagę potrzebę wszystkich spółek, które funkcjonują w ramach jednej grupy kapitałowej oraz dostosowuje się indywidualnie do każdej jednostki. Mimo istniejących barier wejścia usługa ta niesie za sobą wiele korzyści ekonomicznych oraz finansowych dla wszystkich uczestników biorących w niej udział.

Centralizacja funkcji odpowiedzialnych zarządzanie płynnością finansową w ramach jednej grupy kapitałowej jest coraz częściej stosowana zarówno w Europie, jak i w innych krajach na świecie. Koordynacja funkcji zarządzania płynnością z pewnością umacnia pozycję negocjacyjną grupy kapitałowej oraz wpływa na zwiększenie efektu skali.

Cash pooling jest bardzo efektywnym narzędziem w zarządzaniu płynnością finansową grup kapitałowych pomimo jego wad. Koszty ponoszone

przy jego wprowadzeniu i użytkowaniu są niewielkie w skali tego jakie grupa kapitałowa może odnosić korzyści. W przyszłości, gdy umowa cash poolingu zostanie uregulowana prawnie na pewno zyska bardzo dużą popularność, ponieważ obecnie występujące wysokie ryzyko podatkowe nie korzystaniu z niej. Mimo wszystko zarówno przedsiębiorcy jak i banki optymalizują te ryzyko na wiele sposobów i dużo grup kapitałowych decyduje się na zarządzanie płynnością finansową za pomocą narzędzia jakim jest cash pooling. Faktem jest jednak, że praktycznie rzadko kiedy przedsiębiorstwo korzystające wcześniej z tego rodzaju rozwiązania rezygnuje z niego. Efekty korzystania z *cash-poolingu* przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. Efekty stosowania przez przedsiębiorstwo *cash-poolingu*

Lp.	Efekty stosowania przez przedsiębiorstwo <i>cash poolingu</i>
1.	<p>Efekt odsetkowy:</p> <ul style="list-style-type: none"> • stosunkowo niski (niekiedy wręcz minimalny) koszt finansowania poszczególnych jednostek w ramach grupy, które wykazują niedobory finansowe; naliczając odsetki bank z reguły rezygnuje z marży, • większe korzyści z lokat – dzięki koncentracji środków <i>cash pooling</i> umożliwia dysponowanie większymi sumami i lokowanie ich na korzystnych warunkach.
2.	Przedsiębiorstwa nie muszą utrzymywać nieoprocentowanych nadwyżek pieniężnych, ani też korzystać z kosztownych źródeł finansowania – nieoczekiwane wpłaty bądź wypłaty można wyrównać, przez co eliminuje się odchylenia od planu.
3.	Spółki należące do grupy mogą wspólnie korzystać ze środków pieniężnych. Jest to korzystne zwłaszcza wtedy, gdy niektóre z nich wykazują salda ujemne. W takiej sytuacji bank w zasadzie wyraża zgodę na zadłużanie się tych spółek w ramach rachunku bieżącego, ponieważ w swojej kalkulacji uwzględnia salda dodatnie na rachunkach bieżących innych spółek należących do grupy. Niekiedy bank uwzględni również limit kredytowy przyznany wcześniej spółce.
4.	Poszczególne spółki funkcjonujące w grupie nie muszą codziennie podejmować decyzji dotyczących pożyczania lub lokowania środków pieniężnych – działania w tym zakresie podejmuje jednostka centralna, odpowiedzialna za <i>cash pooling</i> . Poza tym, administratorem całej usługi jest bank, który na bieżąco monitoruje i kontroluje wszystkie zasoby pieniężne całej grupy. Dzięki temu automatycznie sprawdza stan tych zasobów oraz dokonuje oceny, czy ich poziom jest wystarczający, aby realizować pojawiające się na bieżąco dyspozycje przelewu środków zlecane przez członków grupy. Wszystkie zadania operacyjne realizowane są przez bank.
5.	<i>Cash pooling</i> ułatwia ograniczenie ryzyka walutowego, gdyż istotą jego jest zestawienie wszystkich pozycji płynnych grupy w jednej walucie, co daje pełniejszą informację o pozycjach walutowych i możliwość efektywnego sterowania nimi w skali koncernu.

6.	System <i>cash pooling</i> stwarza szerokie możliwości dostarczania i prezentacji informacji o rachunkach bankowych jednostki. Obejmują one zarówno wgląd w stan rachunku i operacje na nim, ich historie, jak i przygotowanie danych w takiej formie, aby możliwe było ich automatyczne transferowanie do systemu finansowo-księgowego spółki. Tworzenie danych przez system raportów umożliwia kontrolę wszelkich operacji, danych, nadanych uprawnień, podejmowanych przez jednostkę decyzji finansowych itp.
7.	Dzięki zmniejszeniu kosztów związanych z działalnością grupy i jej poszczególnych spółek można mówić o wzroście jej konkurencyjności na rynku.
8.	<i>Cash pooling</i> charakteryzuje się stosunkowo dużą elastycznością rozwiązań, dzięki czemu istnieje możliwość w każdym momencie wprowadzenia na wniosek spółki sugerowanych zmian dotyczących wybranych parametrów. Dotyczy to np. limitu zadłużenia w rachunku, wysokości naliczanych odsetek, systemu blokowania i automatycznego inwestowania nadwyżek pieniężnych.
9.	Obniżenie kosztów finansowych oraz wzrost przychodów korzystnie wpływa na wynik finansowy.
10.	Korzystanie z <i>cash pooling</i> umożliwia zdecydowanie łatwiejsze pozyskanie przez spółki krótkoterminowego finansowania zewnętrznego. Nie ma tu bowiem konieczności spełnienia wymogów stawianych przez banki, z czym wiążą się czasochłonne procedury administracyjne.

Źródło: J. Grzywacz, E. Jagodzińska-Komar, *Płynność finansowa przedsiębiorstwa*, SGH, 2021, s. 181.

Podsumowując, stosowanie *cash pooling* w Polsce jest skomplikowane i problematyczne ze względu na brak dokładnych i ściśle określonych regulacji prawnych i podatkowych, przez co istnieje duże prawdopodobieństwo do mimowolnie złego zinterpretowania przepisów, co może pociągnąć za sobą poważne konsekwencje podatkowe. *Cash pooling* na świecie również boryka się z utrudnieniem jakim jest brak jasnych regulacji prawnych *cash pooling*, co wpływa na osłabienie rozwoju tej struktury zarówno na świecie jak i z tego samego powodu w Polsce.

Literatura

Chorowska-Kasperlik E. (2015), *Cash pooling w grupie kapitałowej – wybrane aspekty podatkowe*, „Studia Ekonomiczne Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach” 2015.

Dąbrowska M. (2010), *Usługa cash pool – efektywne zarządzanie wspólną płynnością finansową w grupie kapitałowej*, w: *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, red. K. Kreczmańska-Gigol, Difin, Warszawa.

Gajewski D. (2013), *Cash pooling – aspekty podatkowe*, „Palestra. Pismo Adwokatury Polskiej” 2013, nr 1-2.

Grabowska M. (2012), *Zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstw*, CeDeWu, Warszawa 2012.

Grzywacz J., Lipski M. (2008), *Cash pooling jako instrument efektywnego zarządzania środkami pieniężnymi w przedsiębiorstwie*, Zeszyt Naukowy 89, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów SGH, Warszawa.

Grzywacz J. (2016), *Skuteczność systemów cash pooling w zarządzaniu środkami pieniężnymi przedsiębiorstwa*, Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku Nauki Ekonomiczne, t. XXIII.

Grzywacz J., Jagodzińska-Komar E. (2021), *Płynność finansowa przedsiębiorstwa*, Oficyna Wydawnicza SGH.

Kreczmańska-Gigol K. (2010), *Aktywne zarządzanie płynnością finansową przedsiębiorstwa*, Difin, Warszawa.

Nawrocki M. (2018), *Cash pooling w grupie kapitałowej*, w: *Finanse przedsiębiorstwa. Możliwości i ograniczenia finansowe*, red. J. Grzywacz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.

Panfil M. (2008) *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstw. Struktura przypadków*, Difin, Warszawa.

Paraszczyk P. (2015), *Rola cash pooling w efektywnym zarządzaniu płynnością finansową przedsiębiorstwa na przykładzie firmy XYZ*, w: *Finanse przedsiębiorstwa. Decyzje i efekty*, red. J. Grzywacz, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa.

Rymarczyk J. (2018), *Cash pooling jako metoda optymalizacji przepływów finansowych w korporacjach finansowych*, Przedsiębiorczość i zarządzanie, Łódź – Warszawa.

Wiatr M. (2015), *Bankowość korporacyjna*, Difin, Warszawa.