Wstęp

Jednoczesna i wieloaspektowa analiza skonsolidowanych sprawozdań finansowych grup kapitałowych oraz sprawozdań finansowych poszczególnych uczestników ugrupowań, w szczególności podmiotów dominujących, może prowadzić do bardzo interesujących wniosków w zakresie funkcjonowania i kierunków rozwoju tych organizacji. W artykule wykorzystano informacje zawarte w tych sprawozdaniach do oceny wpływu podmiotów dominujących i spółek zależnych na wyniki finansowe polskich grup kapitałowych. Szczegółowej analizie poddano strukturę wyniku ze sprzedaży i wyniku netto według kryterium wpływu podmiotu dominującego i pozostałych uczestników grupy na te elementy rachunku zysków i strat. Do badań wykorzystano oficjalne raporty finansowe spółek publicznych notowanych na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, które publikują skonsolidowane sprawozdania finansowe swoich grup kapitałowych¹. Zastosowano ponadto podział grup kapitałowych według prowadzonej działalności, co pozwoliło dodatkowo wnioskować w zakresie branżowych uwarunkowań funkcjonowania tych organizacji. Wykorzystano w tym celu Polską Klasyfikację Działalności (PKD)² oraz kryterium działalności podstawowej podmiotu dominującego.

Wpływ uczestników grupy kapitałowej na poziom wyniku ze sprzedaży

Długi okres gospodarki centralnie planowanej spowodował, że powstające w kraju po roku 1990 grupy kapitałowe były w dużej części pochodną procesów restrukturyzacji majątkowych i kapitałowych. Powstającym w ich wyniku organizacjom wielopodmiotowym bardzo często brakowało jasnych strategii rozwoju, szczególnie w odniesieniu do spółek zależnych³. Ponadto spółki zależne miały relatywnie niewielki udział w przychodach ze sprzedaży i wpływ na osiągnięte przez całą grupę kapitałową wyniki finansowe. Analiza przychodów ze sprzedaży badanych grup kapitałowych za lata 2001–2003 pokazuje, że w dalszym ciągu podmioty dominujące polskich organizacji holdingowych decydują o sile całego ugrupowania (prawie 70% przychodów)⁴. Wartość przychodów ze sprzedaży pozostałych uczestników ugrupowania jednak rośnie. W ocenianym okresie poziom ten zwiększył się z 28% do 33%. W okresie 2002 roku na 108 badanych grup kapitałowych wzrost przychodów ze sprzedaży wystąpił w 48 przypadkach, tj. dotyczył 44% ugrupowań, w tym 45 jednostek dominujących (JD) i 60 jednostek pozostałych (JP)⁵, czyli odpowiednio 42% i 56% tych ostatnich. Natomiast w 2003 roku, w którym badaniem objęto 104 ugrupo-

Tab. 1. Udział spółek zależnych w kosztach działalności i przychodach ze sprzedaży

2001	28,36%	28,52%	-0,16%
2002	27,29%	26,75%	0,54%
2003	33,48%	32,66%	0,82%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Wpływ uczestników organizacji wielopodmiotowych na wyniki finansowe badanych grup kapitałowych

<https://doi.org/10.33141/po.2005.01.06>

Jan Chadam

Przegląd Organizacji, Nr 1 (780), 2005, ss. 26-30
www.przegladorganizacji.pl
Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa (TNOiK)

wania, wzrost przychodów ze sprzedaży wystąpił w 61 grupach, co stanowi 65%, w tym w 61 JD (59%) i w 61 JP (59%). Przychody ze sprzedaży wzrosły zatem w większości badanych grup kapitałowych, w znacznej części dzięki poprawie sytuacji w tym zakresie w spółkach zależnych. Porównanie udziału kosztów podstawowej działalności operacyjnej (suma kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów, kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu) jednostek pozostałych (JP) w kosztach grup kapitałowych z udziałem tych jednostek w generowaniu przychodów ze sprzedaży informuje, że w 2001 roku udział JP w kosztach był większy niż udział w przychodach ze sprzedaży. Świadczy to o gorszej efektywności gospodarowania w jednostkach pozostałych niż w jednostkach dominujących. Począwszy od roku 2002 różnica między udziałem w przychodach a udziałem

w kosztach jest dodatnia, co oznacza, że badane grupy kapitałowe charakteryzowały się korzystnymi zmianami w zakresie wyniku na sprzedaży JP (tab. 1).

Analiza wyniku ze sprzedaży⁶⁾ za lata 2001–2003 (tab. 2) pokazuje rosnący udział JP w generowaniu wyniku ze sprzedaży w badanych grupach kapitałowych. W roku 2001 udział JP wynosił 18%. W okresie 2002 roku JP wygenerowały w sumie dodatni wynik ze sprzedaży, którego udział w wyniku ogółem grup kapitałowych wynosił 31%, zaś w 2003 roku nastąpił wzrost udziału dodatniego wyniku ze sprzedaży JP do wysokości 34%. Dokonując oceny według kryterium prowadzonej działalności, w żadnej wyróżnionej działalności (przetwórstwo przemysłowe, handel hurtowy i detaliczny, budownictwo, informatyka) nie wystąpiła ogółem strata na sprzedaży w JP w 2003 roku. Z tego wynika, że w kolejnych latach następowała po-

Tab. 2. Wynik ze sprzedaży badanych grup kapitałowych w latach 2001–2003

Lp.	Rok	Liczba GK	Wynik ze sprzedaży w mln zł			% udziału		Wynik ze sprzedaży >0	
			JD	JP	razem GK	JD	JP	Liczba JP	%
Budownictwo									
1	2001	20	-31,0	56,8	25,9	-120%	220%	11	55%
2	2002	20	58,5	-24,6	33,9	173%	-73%	12	60%
3	2003	20	-30,6	30,9	0,3	-9493%	9593%	14	70%
Przetwórstwo przemysłowe									
4	2001	58	842,2	178,5	1020,7	83%	17%	30	52%
5	2002	58	1166,7	518,2	1684,9	69%	31%	43	74%
6	2003	55	1761,2	664,4	2425,6	73%	27%	42	76%
Handel hurtowy i detaliczny									
7	2001	22	85,5	18,0	103,5	83%	17%	14	64%
8	2002	22	102,0	150,4	252,4	40%	60%	14	64%
9	2003	21	216,4	318,4	534,8	40%	60%	16	76%
Informatyka									
10	2001	8	197,9	-20,7	177,2	112%	-12%	2	25%
11	2002	8	215,5	63,9	279,4	77%	23%	5	63%
12	2003	8	176,6	77,4	254,0	70%	30%	7	88%
RAZEM									
16	2001	108	1094,7	232,5	1327,2	82%	18%	57	53%
17	2002	108	1542,7	707,9	2250,6	69%	31%	74	69%
18	2003	108	2123,6	1091,1	3214,7	66%	34%	79	76%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

prawa w zakresie wyniku ze sprzedaży JP i tym samym zwiększał się udział tych jednostek w kształtowaniu tego wyniku w grupach kapitałowych.

O rosnącym wpływie JP na wynik ze sprzedaży GK świadczy (tab. 2) liczba grup kapitałowych, w których JP generują zysk ze sprzedaży. Liczba takich grup w latach 2001–2003 wynosiła odpowiednio 57 (53%), 74 (69%) i 79 (76%). Należy przy tym zaznaczyć, że tendencja ta dotyczy wszystkich grup kapitałowych, bez względu na podział według poszczególnych rodzajów działalności. Na przestrzeni 2002 roku dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży badanych 108 grup kapitałowych wyniosła 99%, przy czym w JD wynik ten uległ zmianie o 44%, a w JP aż o ponad 350% (tab. 3). Udział w zmianie wyniku ze sprzedaży JD wynosił 36%, a udział JP 64%. Ponadto we wszystkich branżach, poza budownictwem, dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży JP była wyższa niż zmiana tego wyniku w JD.

W roku 2003 dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży dla grup kapitałowych wyniosła 48%, przy czym wzrost w JD wyniósł 38%, a w JP 70% (tab. 4). Większa dodatnia zmiana w zakresie generowania wyniku ze sprzedaży JP niż JD miała miejsce we wszystkich sekcjach działalności z wyjątkiem działalności produkcyjnej, gdzie JD zanotowały nieznacznie większy wzrost niż JP. W tabelach 5 i 6 przedstawiono wyniki

badan dotyczące dodatniej zmiany wyniku ze sprzedaży dla roku 2002 i 2003.

W 2002 roku na 108 badanych grup kapitałowych dodatnią zmianę wyniku ze sprzedaży odnotowano w 73 przypadkach, tj. w 68% badanych grup, w tym w 66 JD i 66 JP (61%). Natomiast w 2003 roku na 104 objęte badaniem grupy wystąpiło 67 (64%) przypadków dodatniej zmiany wyniku ze sprzedaży, przy czym w JD było to 66 (63%), a w JP 70 (67%).

Obserwujemy zatem rosnący udział liczby grup kapitałowych, w których pozostałe jednostki (JP) generują dodatnią zmianę wyniku ze sprzedaży.

Ocena zmian w wyniku netto

W latach 2001–2003 roku JP generowały stratę z całokształtu działalności (ujemny wynik netto), przy czym w latach 2001–2002 roku rzutowało to na stratę grup kapitałowych jako całości, a w 2003 roku obniżało ich zysk. O takim stanie zdecydowała w 2001 roku strata we wszystkich rodzajach działalności, a w 2003 roku strata w branży handlowej. Należy przy tym zauważyć systematyczne obniżanie się poziomu straty netto JP, co ma swoje przełożenie na poprawę wyniku netto ocenianych grup kapitałowych (tab. 7).

Tab. 3. Zmiana wyniku ze sprzedaży grup kapitałowych w roku 2002

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Zmiana wyniku ze sprzedaży w mln zł			% zmiany wyniku ze sprzedaży		
			JD	JP	razem GK	JD	JP	razem GK
1	Budownictwo	20	89,4	-81,3	8,1	289%	-143%	31%
2	Przetwórstwo przemysłowe	58	339,1	712,8	1051,9	40%	399%	103%
3	Handel hurtowy i detaliczny	22	16,5	132,4	149,0	19%	737%	144%
4	Informatyka	8	33,2	68,7	101,9	17%	331%	58%
6	RAZEM	108	478,2	832,6	1310,9	44%	358%	99%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 4. Zmiana wyniku ze sprzedaży grup kapitałowych w 2003 roku

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Zmiana wyniku ze sprzedaży w mln zł			% zmiany wyniku ze sprzedaży		
			JD	JP	razem GK	JD	JP	razem GK
1	Budownictwo	20	-89,0	56,4	-32,6	-152%	221%	-99%
2	Przetwórstwo przemysłowe	55	607,6	240,4	848,0	53%	48%	51%
3	Handel hurtowy i detaliczny	21	113,2	173,3	286,5	110%	119%	115%
4	Informatyka	8	-38,9	13,5	-25,4	-18%	21%	-9%
6	RAZEM	104	592,8	483,6	1076,4	38%	70%	48%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 5. Dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży grup kapitałowych w 2002 roku

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży			% udział		
			Liczba JD	Liczba JP	razem GK	Liczba JD	Liczba JP	razem GK
1	Budownictwo	20	12	9	8	60%	45%	40%
2	Przetwórstwo przemysłowe	58	39	40	44	67%	69%	76%
3	Handel hurtowy i detaliczny	22	9	12	14	41%	55%	64%
4	Informatyka	8	6	5	7	75%	63%	88%
6	RAZEM	108	66	66	73	61%	61%	68%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 6. Dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży grup kapitałowych w roku 2003

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Dodatnia zmiana wyniku ze sprzedaży			% udział		
			Liczba JD	Liczba JP	razem GK	Liczba JD	Liczba JP	razem GK
1	Budownictwo	20	8	15	10	40%	75%	50%
2	Przetwórstwo przemysłowe	55	40	34	37	73%	62%	67%
3	Handel hurtowy i detaliczny	21	13	16	16	62%	76%	76%
4	Informatyka	8	5	5	4	63%	63%	50%
6	RAZEM	104	66	70	67	63%	67%	64%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 7. Wynik netto badanych grup kapitałowych w latach 2001–2003

Lp.	Rok	Liczba GK	Wynik netto w mln zł			% udziału			Wynik netto > 0	
			JD	JP	razem GK	JD	JP	razem GK	Liczba JP	%
1	2001	108	63,8	-896,3	-832,5	8%	-108%	-100%	44	41%
2	2002	108	-418,8	-199,9	-618,7	-68%	-32%	-100%	50	46%
3	2003	104	1449,8	-36,1	1413,7	103%	-3%	100%	57	55%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 8. Zmiana wyniku netto grup kapitałowych w roku 2002

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Zmiana wyniku netto w mln zł			% zmiany wyniku netto		
			JD	JP	razem GK	JD	JP	razem GK
1	Budownictwo	20	-55,9	12,7	-43,2	-26%	15%	14%
2	Przetwórstwo przemysłowe	58	110,6	199,0	309,6	35%	540%	109%
3	Handel hurtowy i detaliczny	22	-620,8	461,3	-159,5	-758%	64%	20%
4	Informatyka	8	83,5	23,4	106,9	210%	42%	691%
6	RAZEM	108	-482,6	696,4	213,8	-756%	78%	26%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Pozytywne tendencje (malejąca strata netto lub realizowanie zysku netto) występują przede wszystkim w działalności produkcyjnej, a także w budownictwie i w branży związanej z informatyką. Jednostki pozostałe generują natomiast straty w działalności handlowej.

Poza analizą wyniku netto w ujęciu wartościowym, przeprowadzono również badanie ilościowe, polegające na określeniu liczby grup kapitałowych, w których JP generują dodatni wynik netto. Udział takich grup w latach 2001–2003 wynosił odpowiednio 41%, 46% i 55%. Tendencja ta dotyczy praktycznie wszystkich analizowanych branż.

Zmiana wyniku netto spółek zależnych wpłynęła pozytywnie na wynik grup kapitałowych zarówno w 2002 (tab. 8), jak i 2003 roku (tab. 9). Analizowane podmioty zależne (JP) zanotowały w tym okresie istotną poprawę wyniku, co przełożyło się zarówno na poprawę wyniku netto w badanych grupach kapitałowych, jak też na wzrost udziału tych jednostek w dodatniej zmianie wyniku finansowego netto ugrupowań. W układzie branżowym w 2002 roku zmiany wyniku netto JP wpływały w sposób korzystny we wszystkich branżach na zmiany wyniku netto badanych grup kapitałowych. Natomiast w 2003 roku korzystny wpływ dotyczył budownictwa, przetwórstwa przemysłowego i spółek z branży IT. Uzupełnieniem badań jest ustalenie liczby grup kapitałowych, w których nastąpiła dodatnia zmiana wyniku netto z podziałem na JD i JP (tab. 10 i 11 odpowiednio dla roku 2002 i 2003).

W okresie 2002 roku na 108 badanych grup kapitałowych 65 z nich (60%) odnotowało dodatnią zmianę wyniku netto. Zmiana taka dotyczyła w 61 przypadkach (56%) jednostek dominujących (JD) i 62 (57%) jednostek pozostałych. Natomiast w 2003 roku na 104 badane grupy kapitałowe 62 ugrupowania (69%) odnotowały dodatnią zmianę wyniku netto, przy czym jednocześnie 74 (71%) takie przypadki zanotowano w JD i 61 przypadki (59%) w JP.

Podsumowanie

Przeprowadzone badania pozwalają sformułować kilka ciekawych wniosków o udziale spółek zależnych w funkcjonowaniu polskich grup kapitałowych.

■ Odnotowano rosnącą liczbę grup kapitałowych, w których jednostki pozostałe zwiększają swoje przychody ze sprzedaży w strukturze przychodów całych ugrupowań.

■ Zwiększa się udział przychodów jednostek pozostałych w przychodach badanych grup kapitałowych.

■ Obserwuje się korzystne zmiany w różnicach pomiędzy udziałem jednostek pozostałych w przychodach ze sprzedaży a ich udziałem w kosztach operacyjnych grup kapitałowych.

■ Rośnie udział JP w generowaniu dodatniego wyniku ze sprzedaży, jak i liczba grup kapitałowych, w których JP generują zysk ze sprzedaży. Ponadto o korzystnym wpływie JP na wynik ze sprzedaży grup

Tab. 9. Zmiana wyniku netto grup kapitałowych w roku 2003

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Zmiana wyniku netto w mln zł			% zmiany wyniku netto		
			JD	JP	razem GK	JD	JP	razem GK
1	Budownictwo	20	102,0	91,6	193,6	38%	134%	57%
2	Przetwórstwo przemysłowe	55	918,1	128,3	1046,4	231%	76%	185%
3	Handel hurtowy i detaliczny	21	960,1	-196,2	763,9	138%	-76%	80%
4	Informatyka	8	-82,8	129,0	46,3	-67%	406%	51%
6	RAZEM	104	1897,5	152,7	2050,2	453%	76%	331%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 10. Dodatnia zmiana wyniku netto grup kapitałowych w roku 2002

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Dodatnia zmiana wyniku netto			% udział		
			Liczba JD	Liczba JP	razem GK	Liczba JD	Liczba JP	razem GK
1	Budownictwo	20	9	12	12	45%	60%	60%
2	Przetwórstwo przemysłowe	58	36	32	36	62%	55%	62%
3	Handel hurtowy i detaliczny	22	10	13	12	45%	59%	55%
4	Informatyka	8	6	5	5	75%	63%	63%
6	RAZEM	108	61	62	65	56%	57%	60%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

Tab. 11. Dodatnia zmiana wyniku netto grup kapitałowych w roku 2003

Lp.	Rodzaj działalności	Liczba GK	Dodatnia zmiana wyniku netto			% udział		
			Liczba JD	Liczba JP	razem GK	Liczba JD	Liczba JP	razem GK
1	Budownictwo	20	13	9	13	65%	45%	65%
2	Przetwórstwo przemysłowe	55	40	37	37	73%	67%	67%
3	Handel hurtowy i detaliczny	21	16	11	16	76%	52%	76%
4	Informatyka	8	5	4	6	63%	50%	75%
6	RAZEM	104	74	61	72	71%	59%	69%

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań.

kapitałowych świadczy wysoka dynamika pozytywnych zmian tego wyniku, znacznie szybsza niż w JD, a także rosnąca liczba grup, w których JP generują dodatnie zmiany tego wyniku.

■ Podobne zjawisko dotyczy analizy na poziomie wyniku netto, gdzie widoczny jest pozytywny wpływ JP poprzez rosnącą liczbę grup kapitałowych, w których JP generują dodatni wynik finansowy netto. Z roku na rok zwiększa również udział liczby grup, w których JP odnotowują dodatnią zmianę tej pozycji rachunku zysków i strat, wpływając tym samym na wzrost efektywności grup kapitałowych jako całości.

Wnioski z przeprowadzonych badań należy ocenić pozytywnie, szczególnie w kontekście historycznych uwarunkowań polskiej gospodarki. Informują one, że o sile i rozwoju badanych grup kapitałowych w coraz większym stopniu decydują nie tylko spółki dominujące, ale również pozostali uczestnicy ugrupowań. Wskazuje na to zarówno ich rosnący udział w przychodach ze sprzedaży całych grup kapitałowych, jak również zwiększający się pozytywny wpływ jednostek pozostałych na poszczególne pozycje rachunku zysków i strat, w szczególności wyniku ze sprzedaży i wyniku netto tych organizacji.

dr Jan Chadam
wiceprezes Zarządu Pro Futuro SA w Warszawie

PRZYPISY

- ¹⁾ Wykorzystano sprawozdania finansowe podmiotów dominujących i grup kapitałowych za okres 2001–2003. Według stanu na koniec 2003 roku skonsolidowane sprawozdania finansowe publikowało 119 spółek publicznych (z analizy wyłączone zostały banki i fundusze inwestycyjne). W badaniach wykorzystano sprawozdania 108 grup kapitałowych z lat 2001–2002 i 104 grup z roku 2003.
- ²⁾ Rozporządzenie Rady Ministrów z 7 października 1997 r. w sprawie Polskiej Klasyfikacji Działalności PKD (Dz.U. z 22 października 1997 r.). Wykorzystano w tym celu zidentyfikowaną działalność podstawową podmiotu dominującego. Większość badanych spółek dominujących została zakwalifikowana do sekcji D – 47% (przetwórstwo przemysłowe), sekcji G – 18% (handel hurtowy i detaliczny), sekcji F – 16% (budownictwo) oraz sekcji K – Dział 72 – 7% (informatyka).
- ³⁾ Więcej: J. CHADAM, *Spółki zależne w polskich grupach kapitałowych – wyniki badań*, „Organizacja i Kierowanie” 2002, nr 2.
- ⁴⁾ Więcej: J. CHADAM, *Wpływ uczestników organizacji wielopodmiotowych na poziom przychodów ze sprzedaży badanych ugrupowań*, „Przegląd Organizacji” 2004, nr 10.
- ⁵⁾ W opisie zastosowano następujące skróty: GK – grupy kapitałowe, JD – jednostki dominujące, JP – jednostki pozostałe (zależne i współzależne).
- ⁶⁾ Wynik ze sprzedaży jest różnicą przychodów ze sprzedaży i sumy kosztów sprzedanych produktów, towarów i materiałów, kosztów sprzedaży i kosztów ogólnego zarządu.