

Andrzej Beński

## **POJĘCIE I PRAWNE PODSTAWY FUNKCJONOWANIA HOLDINGÓW W POLSCE**

Coraz większy rozwój prywatnego sektora gospodarki powoduje, że rzadkie do niedawna formy współdziałania jednostek gospodarczych są obecnie coraz powszechniejsze. Jedną z takich form jest holding.

Jego początków należy szukać w drugiej połowie XIX w. Wtedy to, według jednych źródeł w USA, według innych w Wielkiej Brytanii lub Szwajcarii powstały pierwsze struktury typu holdingowego<sup>1</sup>. Dalszy rozwój holdingu następował już w XX w., mimo iż często stawiano zarzuty jakoby miał on służyć ukrywaniu prawdziwych powiązań gospodarczych. Jednak praktyczne korzyści istnienia holdingów spowodowały dalszy, dynamiczny ich rozwój, a na początku lat dziewięćdziesiątych w związku ze zmianami gospodarczymi dokonującymi się w Polsce, zaczęły powstawać i w naszym kraju. Wyrazem tych zmian jest nie tylko rozwój sektora prywatnego, ale również zmiany dokonujące się w sektorze państwowym. Część przedsiębiorstw, które w toku prywatyzacji przekształciły się w jednoosobowe spółki Skarbu Państwa potraktowały holding jako formę restrukturyzacji podmiotowej. Takiej restrukturyzacji, która mogła przynieść wymierne korzyści; głównie wzrost siły dynamicznej jednostek tworzących holding. Niebagatelną rolę odegrał również aspekt rozdzielenia ryzyka gospodarczego ciężącego dotychczas na jednej jednostce na określoną liczbę jednostek. Przykładem takich działań są zmiany strukturalne dokonywane w Hucie Stalowa Wola, których istota „zasadza się na wyłonieniu w strukturze Kombinatów zdrowych i samodzielnych zakładów zależnych, rokujących możliwości sprawnego działania w obszarze podstawowej, pomocniczej i obsługowej”<sup>2</sup>.

Określenie pojęcia holdingu napotyka na dość liczne trudności. Wynika to m.in. z trudności „uchwycenia” powiązań istniejących pomiędzy jednostkami, a zwłaszcza z tego, iż to praktyka gospodarcza ukształtowała tę instytucję. Najkrócej można określić holding jako „grupę spółek, w których jedna sprawuje jednolite

kierownictwo nad pozostałymi, czyli inaczej mówiąc, wykorzystuje możliwość narzucania innym swojej woli”<sup>3</sup>. Pomiędzy spółkami wchodzącymi w skład holdingu istnieje pewien rodzaj zależności, który wynika przede wszystkim z faktu posiadania przez jedną spółkę akcji lub udziałów drugiej. Istotne jest również zachowanie przez te podmioty odrębnej osobowości prawnej.

Warto w tym miejscu zauważyć, iż „pojęcie holdingu odnosi się bowiem jedynie do spółek (...). Zapomina się o tym, że powiązania holdingowe mogą występować między innymi uczestnikami obrotu prawno-gospodarczego”<sup>4</sup>. Przedstawione powyżej pojęcie holdingu opiera się na postrzeganiu tej formy współdziałania jednostek gospodarczych jako pewnej całości. Jest to postrzeganie słuszne, bowiem holding tworzy kilka podmiotów (co najmniej dwa), z których jeden nabywa udziały w pozostałych, które na skutek tego popadają w zależność od niego. Tymczasem często tym mianem określa się podmiot, który nabywa udziały w innych jednostkach (w holdingach obejmujących spółki podmiot ten określa się również mianem spółka holdingowa, spółka „matka”, spółka dominująca, itp., zaś spółkę popadającą w zależność spółką filialną, spółką „córka”, spółką zależną, itp.). Takie ujęcie prowadzi do stwierdzenia, iż istotą holdingu jest nabywanie i zbywanie akcji lub udziałów w spółkach. Tymczasem jest nią wykonywanie funkcji gospodarczych i osiąganie pewnych celów gospodarczych np. dalsza ekspansja na rynku, czy zintegrowanie gospodarki określonych podmiotów. Poza tym taka cząstkowa opcja postrzegania holdingu jest jedynie ukazaniem usytuowania podmiotu kontrolującego w strukturze holdingowej.

„Holding nie jest samoistnym tworem organizacyjnym i prawno-gospodarczym. Nie ma on bowiem ani wyodrębnionej struktury organizacyjnej, ani własnego zespołu osobowego, ani też majątku, który byłby w jakiś sposób wydzielony i prawnie jemu podporządkowany”<sup>5</sup>. Nie można przypisywać mu osobowości prawnej, ani traktować go jako rodzaj „ułamnej” osoby prawnej. Jest to jedynie zespół powiązań pomiędzy poszczególnymi jednostkami gospodarczymi.

Mimo iż holdingi mogą w zasadzie tworzyć wszystkie podmioty gospodarcze, to struktury holdingowe tworzone są najczęściej przez spółki kapitałowe i jak już zaznaczono wcześniej pojęcie to bywa odnoszone w zasadzie tylko do powiązań między spółkami. Wynika to z tego, że rozwój holdingów i spółek kapitałowych są ze sobą nierozzerwalnie związane. To właśnie powoduje, iż w dalszych rozważaniach należy skoncentrować się na holdingu spółek. Klasyfikując holdingi możemy posługiwać się różnymi kryteriami. Przykładowo można podać, iż według kryterium:

1. Własności – holdingi można podzielić na:

- prywatny,
- państwowy,
- komunalny,
- o własności mieszanej.

2. Obszaru działania – holdingi można podzielić na:

- krajowy,
- międzynarodowy.

3. Liczby poziomów nadrzędności i podporządkowania – holdingi można podzielić na:

- jednopoziomowy,
- wielopoziomowy<sup>6</sup>.

Ostatni podział nawiązuje bezpośrednio do struktury organizacyjnej holdingów. Generalnie w strukturach funkcjonujących holdingów można wyróżnić kilka elementów. Pierwszym elementem są jednostki podstawowe. Są to jednostki, które realizują bezpośrednio działania gospodarcze, takie jak produkcja, zaopatrzenie, itd. Przynajmniej częściowo posiadają one osobowość prawną. Drugim elementem jest jednostka nadrzędna. Jest to ta jednostka, która występuje jako spółka zarządzająca lub jako zarząd spółki wiodącej. Trzecim elementem są jednostki pośrednie. Występują tylko w niektórych holdingach, a ich głównym zadaniem jest koordynacja działań jednostek podstawowych<sup>7</sup>. Oczywiście w praktyce często te elementy są „przemieszane”.

W organizacji holdingu szczególną rolę odgrywa jednostka nadrzędna. Możemy tu mieć do czynienia z dwiema sytuacjami. Po pierwsze – funkcje tej jednostki pełni spółka, która została utworzona wyłącznie do zarządzania holdingiem jako całością. Po drugie – funkcje tej jednostki pełni spółka, która samodzielnie istnieje na rynku i która w ramach swojej działalności doprowadza do powstania holdingu i zarządza nim. W pierwszej sytuacji mówimy, iż funkcje spółki nadrzędnej pełni spółka zarządzająca. W drugiej – spółka wiodąca.

Spółka zarządzająca występuje w praktyce rzadziej od spółki wiodącej. Powstaje ona najczęściej wtedy, gdy majątek utworzonej spółki jest przeznaczony na objęcie udziałów w innych podmiotach, albo gdy powstaje ona na skutek pokrycia jej udziałów aportami. Aportami tymi muszą być wtedy udziały w innych podmiotach.

Spółka wiodąca zwykle pełni funkcje jednostki nadrzędnej w tych holdingach, które powstały w drodze wydzielenia i usamodzielnienia niektórych jednostek wchodzących w skład przedsiębiorstwa oraz powstałych w procesie przyłą-

czania poprzez obejmowanie kontrolnych udziałów jednostek, które dotychczas samodzielnie występowały na rynku.

Zarówno jeden, jak i drugi model funkcjonowania spółki nadrzędnej ma swoje wady i zalety. W przypadku spółki zarządzającej za wady uważane jest to, iż utworzenie odrębnego podmiotu zarządzającego może doprowadzić do wydłużenia procesu decyzyjnego, a co za tym idzie do zmniejszenia elastyczności holdingu jako całości, a więc zmniejszenia jego konkurencyjności na rynku. Wskazuje się również, iż na zmniejszenie konkurencyjności może wpłynąć oderwanie spółki nadrzędnej od bezpośrednich procesów sprzedaży, produkcji, itp. (choć z drugiej strony pozwala to na skoncentrowanie się nad zadaniami decyzyjnymi i opracowaniem strategii holdingu). Z kolei gdy na czele holdingu stoi spółka wiodąca, łatwo można dostrzec zdominowanie holdingu przez działalność tej spółki. Jest to zjawisko naturalne i w sytuacji, gdy przewaga ekonomiczna jednostki nadrzędnej jest bardzo wyraźna, w pełni uzasadnione. Jednostki podstawowe pełnią wtedy jedynie rolę uzupełniającą, pomocniczą<sup>8</sup>.

Po tej krótkiej charakterystyce jednostek nadrzędnych – kontrolujących, należy wspomnieć o jednostkach kontrolowanych. Jak już omówiono wcześniej, ich cechą charakterystyczną jest utrzymywanie samodzielności prawnej. Mogą to być jednostki, które zostały specjalnie utworzone po to, aby wejść w skład holdingu, bądź takie, które weszły w jego skład na skutek objęcia udziałów kontrolnych przez podmiot kontrolujący. Przypomnijmy, że spółki kontrolujące określa się mianem spółki holdingowej, czy spółki „matki”, zaś spółki kontrolowane mianem spółki filialnej, czy też spółki „córki”. Spółki „córki” są często współfinansowane przez spółkę „matkę” w formie pożyczek, celowego dofinansowania, jest to przykład działań podejmowanych dla ich sprawniejszego funkcjonowania na rynku. Ponieważ zachowują osobowość prawną, to nawet w sytuacji, gdy spółka „matka” posiada w spółce „córce” 100 % udziałów, to nie ponosi ona (w zasadzie) odpowiedzialności z tytułu jej zobowiązań.

Jest to jedna z najważniejszych korzyści istnienia holdingu. Poza tym jest to rozwiązanie bardziej elastyczne od fuzji spółek. Rozłożenie ryzyka na kilka samodzielnych jednostek powoduje, iż często jest to rozwiązanie tańsze. Także w sytuacji, gdy spółka zostaje włączona do holdingu możliwe jest zachowanie jej firmy, co często daje korzyści związane z utrzymaniem klientów przyzwyczajonych do dawnej marki. Dokonana w ten sposób koncentracja w sferze gospodarczej pozwoli na lepsze wykorzystanie potencjału finansowego holdingu. Można dzięki temu rozwinąć działalność marketingową, a nawet badawczą. Znaczne oszczędno-

ści przynosi uproszczenie systemu administracyjnego. Istnieją bardzo często możliwości transferu zysku z jednych spółek do drugih. Umożliwia to zmniejszenie obciążeń podatkowych. W czasach bardzo silnej konkurencji na rynku są to sprawy o niebagatelnym znaczeniu. Niewątpliwie w wielu przypadkach u podstaw decyzji o utworzeniu holdingu leżą możliwości i chęć ukrycia prawdziwych rozmiarów przedsiębiorstwa, a także możliwość ukrycia centrum decyzyjnego.

Podane tu tylko przykładowe korzyści są w głównej mierze wynikiem tego, iż w praktyce ujęcie holdingu w sztywne ramy prawa jest bardzo trudne lub wręcz niemożliwe, chociaż podejmowane są w próby w tym kierunku. Ciekawym przykładem jest rozwiązanie problemu ochrony wierzycieli spółek „córek” w prawie niemieckim. Struktury holdingowe pozwalają na dokonanie przesunięć majątkowych, które w konsekwencji doprowadzić mogą do ich niewypłacalności. Ponieważ spółka „córka” jest niezależnym podmiotem (osobą prawną), odpowiedzialność spółki „matki” w zasadzie nie istnieje. W związku z tym prawo niemieckie nakazuje tworzenie w spółkach „córkach” funduszy rezerwowych i ograniczania transferu zysków na rzecz holdingu. Dopuszczalna jest też solidarna odpowiedzialność za zobowiązania spółki „córki” w przypadku, gdy spółka matka posiada w niej 100 % udziałów<sup>9</sup>.

Prawo niemieckie jest zresztą jednym z nielicznych systemów prawnych, gdzie dokonano kodyfikacji prawa koncernowego<sup>10</sup>. Zawarto je w dwóch aktach prawnych: ustawie o spółkach akcyjnych i kodeksie handlowym. W ustawie o spółkach akcyjnych wprowadzono następujące kategorie przedsiębiorstw powiązanych:

- udział większościowy – ma miejsce wtedy, gdy większość udziałów przedsiębiorstwa samodzielnego pod względem prawnym należy do innego przedsiębiorstwa, albo gdy przysługuje mu większość głosów,
- przedsiębiorstwa zależne i panujące – gdzie przedsiębiorstwami zależnymi są prawnie samodzielne jednostki, na które inne przedsiębiorstwo może wywierać władczy wpływ,
- przedsiębiorstwa koncernowe – gdzie przedsiębiorstwo panujące i jedno lub więcej przedsiębiorstw zależnych podlega jednolitemu kierownictwu przedsiębiorstwa panującego,
- przedsiębiorstwa o udziałach wzajemnych – gdzie przedsiębiorstwa powiązane są przez to, iż do każdego z nich należy więcej niż 25 % udziałów innego przedsiębiorstwa.

Natomiast w kodeksie handlowym ograniczono pojęcie przedsiębiorstw koncernowych.



Prawo włoskie z kolei stanowi, iż spółkami zależnymi są spółki, w których inna spółka rozporządza albo większością głosów na walnym zgromadzeniu, lub na podstawie posiadanych udziałów albo umownych uzgodnień ma dominujący wpływ na ich działalność<sup>11</sup>.

Prawo francuskie uważa za spółkę filialną taką, w której inna spółka posiada więcej niż 50 % jej kapitału zakładowego. Prawo francuskie wyróżnia też pakiety udziałów w spółce<sup>12</sup>. Z pakietem udziałów w spółce mamy do czynienia wówczas, gdy udział jednej spółki w kapitale zakładowym drugiej wynosi 10-50 %<sup>13</sup>.

System anglosaski uregulował problematykę holdingu w ten sposób, iż według prawa angielskiego spółką filialną jest ta, w której inna spółka dzierży więcej niż 50 % subskrybowanego kapitału spółki albo kontroluje skład zespołu dyrektorów<sup>14</sup>.

W USA sądy najczęściej oceniają konkretną sytuację i to decyduje o uznaniu danej spółki za spółkę filialną. Jednak największe znaczenie ma większościowy udział innej spółki, gdyż uważa się, że taki udział zapewnia kontrolę nad spółką<sup>15</sup>. Poza tym niektóre państwa wprowadziły obowiązek podawania do wiadomości istnienia powiązań między spółkami, np. Włochy, Francja, Niemcy, Wielka Brytania, określając jednocześnie ich zakres i sposób spełnienia. Generalnie można stwierdzić, iż najczęściej zagadnienia te rozpatruje się z punktu widzenia prawa cywilnego i prawa handlowego, w aspekcie ustaw i przepisów antymonopolowych. Bierze się również pod uwagę ochronę interesów finansowych państwa i ochronę słabszych partnerów (drobnych partnerów, wierzycieli, itp.).

Polski system prawny nie zna pojęcia holdingu. Dlatego nie istnieją przepisy regulujące wprost powstanie i funkcjonowanie holdingów. Omawiając tę problematykę należy wskazać przepisy prawa handlowego, prawa antymonopolowego, a także przepisy regulujące prowadzenie działalności gospodarczej i spółek z udziałem zagranicznym. Ustawa o działalności gospodarczej z dnia 23 XII 1988 r.<sup>16</sup> stanowi, że podejmowanie działalności gospodarczej jest wolne i dozwolone każdemu. Pewne problemy stwarza jednak określenie zakresu przedmiotowego w ten sposób, iż za działalność gospodarczą uważa się działalność wytwórczą, budowlaną, handlową i usługową oraz utrzymanie zapisu w kodeksie handlowym, iż spółki mogą być tworzone w celach gospodarczych. Rodzą się w tym momencie wątpliwości co zrobić ze spółką z ograniczoną odpowiedzialnością, w której jedynym przedmiotem działalności jest posiadanie udziałów w innych podmiotach, wykonywanie związanych z tym praw, zarządzanie nimi. Wydaje się, iż należałoby tu stanąć na stanowisku, iż jest to jeden ze sposobów prowadzenia interesów.

Generalnie kodeks handlowy nie ogranicza tworzenia holdingów. Pewnym wyjątkiem jest zakaz tworzenia jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością przez jednoosobową spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością, co ma zapobiec powstawaniu łańcucha jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością. Nie jest to zakaz, od którego nie ma wyjątków. Zgodnie bowiem z art. 16 ustawy z dnia 13 VII 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych<sup>17</sup> spółka powstała w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego może być jednoosobowym założycielem spółki akcyjnej.

Podstawowe dla holdingu pojęcia podmiotu dominującego i podmiotu zależnego zostały zdefiniowane nie w kodeksie handlowym, lecz w dwóch innych ustawach, w ustawie z dnia 22 II 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych<sup>18</sup> i ustawie z dnia 14 VI 1991 r. o spółkach z udziałem zagranicznym<sup>19</sup>. Zgodnie z tą pierwszą ustawą, za podmiot dominujący uważany jest taki podmiot, który posiada większość udziałów w organach innego podmiotu (zależnego), a także na podstawie porozumień zawartych z innymi uprawnionymi, lub jest uprawniony do powoływania albo odwoływania większości członków organów zarządzających innego podmiotu (zależnego) lub więcej niż połowa członków zarządu drugiego podmiotu (zależnego) jest jednocześnie członkami zarządu albo osobami pełniącymi funkcje kierownicze pierwszego podmiotu lub innego podmiotu pozostającego z tym pierwszym w stosunku zależności (art. 2, pkt 9). W sposób analogiczny kwestię zależności reguluje druga ustawa w art. 7 (oczywiście dotyczy to podmiotu zagranicznego) z tym, że definiuje ona pojęcie podmiotu zależnego. Za osobę prawną zależną zgodnie z tym artykułem uważana jest spółka, w której podmiot zagraniczny posiada bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w zgromadzeniu wspólników (akcjonariuszy), a także na podstawie porozumień z innymi wspólnikami i akcjonariuszami lub jest uprawniony do powoływania albo odwoływania większości organów zarządzających tej osoby prawnej.

Ten kierunek regulacji zachowuje także ustawa z dnia 29 IX 1994 r. o rachunkowości<sup>20</sup>. Wprowadziła ona pojęcie grupy kapitałowej (art. 55) obejmującej jednostkę dominującą, jednostki zależne i / lub jednostki stowarzyszone, przyjmując (art. 3 ust. 1 pkt 4), iż jednostką dominującą jest spółka kapitałowa posiadająca większość całkowitej liczby głosów w organach innej jednostki (zależnej), a także na podstawie porozumień z innymi uprawnionymi do głosowania lub na podstawie ustawy, statutu lub umowy – uprawniona do podejmowania decyzji o polityce finansowej i bieżącej działalności gospodarczej tej innej jednostki (zależnej) lub

uprawnionej do powoływania lub odwoływania większości członków organów zarządzających lub nadzorczych innej jednostki (zależnej), lub której członkowie zarządu albo osoby pełniące funkcje kierownicze w jednostce zależnej stanowią jednocześnie więcej niż połowę składu zarządu drugiej jednostki zależnej. Za taką jednostkę uważa się też jednostkę posiadającą w innej jednostce (stowarzyszonej) nie mniej niż 20 % i nie więcej niż 50 % głosów na walnym zgromadzeniu wspólników lub akcjonariuszy, albo która w inny sposób wywiera znaczny wpływ na politykę finansową i bieżącą działalność gospodarczą innej jednostki (stowarzyszonej).

Wszystkie podane powyżej określenia spółki dominującej i zależnej są dość rzeczowe. Obejmują nie tylko posiadanie przez spółkę dominującą akcji lub udziałów innej spółki, ale również uzyskanie wpływu na inną spółkę w drodze umów, czy personalnej koncentracji. Wspomina się więc często nie o większości akcji lub udziałów, ale o większości głosów w kierowniczych organach jednostki zależnej. Wynika to oczywiście z faktu, że nie tylko posiadanie większościowego pakietu akcji lub udziałów może stanowić o decydującym wpływie na działalność jednostki kontrolowanej. Należy też stwierdzić, że słusznie ustawodawca nie dokonał ostrego określenia granic większości głosów lub udziałów. Byłoby to bowiem trudne ze względu na to, iż poszczególne przepisy zawierają różne jej limity, np. większość bezwzględna, większość kwalifikowaną  $\frac{3}{4}$  głosów, a tak w sposób nie budzący raczej wątpliwości można przyjąć, iż chodzi tutaj o większość pozwalająca na pełną kontrolę podmiotu zależnego.

O powstawaniu holdingu stanowi również ustawa z dnia 30 IV 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji<sup>21</sup>. Pozwala ona wprost na tworzenie holdingów, stanowiąc w art. 3 i 4, iż narodowe fundusze inwestycyjne są tworzone w formie spółek akcyjnych w celu pomnażania ich majątku, w szczególności w drodze wykonywania praw z akcji zwłaszcza dla poprawy zarządzania spółkami, w których fundusze mają pakiet kontrolny oraz prowadzenia działalności gospodarczej polegającej na nabywaniu i zbywaniu akcji spółek oraz wykonywaniu uzyskanych praw. Na tworzenie holdingów pozwala również ustawa z dnia 26 VIII 1994 r. o regulacji rynku cukru i przekształceniach własnościowych w przemyśle cukrowniczym<sup>22</sup>. Zgodnie z art. 6 i 7 zostaną utworzone cztery „Spółki Cukrowe” będące jednoosobowymi spółkami akcyjnymi Skarbu Państwa. Ich kapitał akcyjny zostanie pokryty wkładami niepieniężnymi w postaci 51 % akcji jednoosobowych spółek Skarbu Państwa.



Z możliwości tworzenia holdingów dość często skorzystały przedsiębiorstwa państwowe, traktując to jako formę podmiotowej restrukturyzacji jednoosobowej spółki Skarbu Państwa. Wspomniany wcześniej art. 16 ustawy o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych jest bowiem rozszerzeniem możliwości tworzenia jednoosobowych spółek z ograniczoną odpowiedzialnością wprowadzonej nowelizacją kodeksu handlowego (obowiązującą od 1 I 1989 r.). W tych przypadkach dominowała jednak nie chęć koncentracji kapitału, ale takie wykorzystanie mechanizmów prawnych umożliwiających powstanie holdingów, które służyło podziałowi przedsiębiorstwa po jego przekształceniu w toku restrukturyzacji.

Jedną z możliwości stworzenia struktury holdingowej czyli takiej, w której jeden popada w zależność od drugiego jest koncentracja personalna (uważana za specyficzną formę holdingu). Stanowi ona dość dużą pokusę. Nie wymaga bowiem dużych nakładów finansowych. Nasz system prawny zajął się zwalczaniem koncentracji w kilku aktach (niektóre z nich dotyczą problematyki funkcjonowania holdingów nie tylko w aspekcie koncentracji personalnej, ale również w aspekcie ochrony rynku przed praktykami monopolistycznymi). Pierwszym z nich jest ustawa z dnia 24 II 1990 r. o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym<sup>23</sup>. Uznano za praktyki monopolistyczne praktyki, polegające na nabywaniu udziałów lub akcji spółek bądź majątku podmiotów gospodarczych, jeżeli na skutek takiego nabycia mogłoby dojść do istotnego osłabienia konkurencji (art. 4 ust. 1 pkt 3). Jednocześnie ta sama ustawa w art. 4 ust. 1 pkt 4 porusza sprawę łączenia istotnych funkcji kierowniczych w podmiotach gospodarczych, uznając za praktyki monopolistyczne praktyki, polegające na łączeniu przez tę samą osobę funkcji dyrektora, członka zarządu, rady nadzorczej lub komisji rewizyjnej w konkurujących ze sobą podmiotach gospodarczych, jeżeli łączny udział tych podmiotów w rynku przekracza 10 %. Zakaz ten dotyczy jedynie podmiotów konkurujących ze sobą. Nie ma natomiast zakazu tych praktyk wtedy, gdy chodzi o jednostki występujące w łańcuchu obrotu jako kolejne ogniwa<sup>24</sup>. Pewnego rodzaju uzupełnieniem tych rozwiązań są przepisy ustawy z dnia 22 III 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych<sup>25</sup>. Wprowadzono je między innymi ze względu na to, iż wykrycie koncentracji kapitałowej grup spółek akcyjnych jest niezwykle trudne. Dlatego też każdy, kto zamierza nabyć akcje w spółce publicznej w ilości zapewniającej mu osiągnięcie lub przekroczenie odpowiednio 25 %, 33 %, 50 % ogólnej liczby głosów, obowiązany jest zawiadomić o tym Komisję Papierów Wartościowych (która po zasięgnięciu opinii Urzędu Antymonopolowego może zakazać nabycia akcji, jeżeli spowodowałoby to naruszenie przepisów ustawy

o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym, albo byłby zagrożony ważny interes państwa lub gospodarki narodowej). Istotne w tym miejscu jest to, że zamiar nabycia akcji przez podmiot zależny uważa się za zamiar nabycia przez podmiot dominujący (art. 73). Tego rodzaju rozwiązania podyktowane były również chęcią ochrony drobnych akcjonariuszy. Nabycie lub posiadanie przez nich akcji spółek kontrolowanych przez holding prowadzi do tego, że taki akcjonariusz jest jedynie „dostarczycielem” kapitału, nie mając żadnych szans na wpłynięcie na funkcjonowanie spółki, bowiem zawsze będzie w niej odgrywał rolę mniejszości.

Także w przypadku przekroczenia, po nabyciu akcji, 5 % lub 10 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu lub w przypadku posiadania przed zbyciem akcji w ilości zapewniającej 5 % lub 10 % ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu, a po zbyciu zmniejszenia ilości akcji tak, że na walnym zgromadzeniu przysługuje odpowiednio mniej niż 5 % lub 10 % tej liczby głosów, trzeba zawiadomić o tym Komisję Papierów Wartościowych, Urząd Antymonopolowy oraz Spółkę (art. 72). I również tutaj nabycie lub zbycie akcji przez podmiot zależny uważa się za nabycie lub zbycie przez podmiot dominujący.

Wszystkie przedstawione powyżej zabezpieczenia oraz obowiązek publikacji listy akcjonariuszy posiadających 5 % lub więcej ogólnej liczby głosów mają zabezpieczyć akcjonariuszy przed ewentualnymi „niespodziankami”. O tym, że zakaz koncentracji personalnej nie jest w pełni skuteczny decyduje również to, że katalog stanowisk określony w art. 4 ust. 1 pkt 4 ustawy o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym jest katalogiem zamkniętym<sup>26</sup>, nie wyczerpującym jednak katalogu stanowisk kierowniczych.

Innym aktem dotyczącym tej problematyki jest wspomniana już przy innej okazji ustawa o działalności gospodarczej, która zawiera przepisy dotyczące zakazu konkurencji (rozdz. 4a). Przepisy te dotyczą tworzenia holdingów personalnych<sup>27</sup> określając, iż osoba pełniąca kierownicze funkcje w podmiotach gospodarczych nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, a w szczególności uczestniczyć w spółkach konkurencyjnych jako wspólnik lub członek władz.

Kodeks handlowy rozwiązał problem holdingu personalnego w ten sposób, iż zgodnie z art. 204 członek zarządu spółki z ograniczoną odpowiedzialnością bez zezwolenia spółki nie może zajmować się interesami konkurencyjnymi, ani też uczestniczyć w spółce konkurencyjnej jako wspólnik jawny lub członek władz. Podobnie kodeks handlowy rozwiązał ten problem w odniesieniu do spółki jawnej (art. 110) oraz spółki akcyjnej (art. 375).

Na zakończenie należy zasygnalizować niektóre problemy związane z opodatkowaniem holdingów, ze względu na to, że z jednej strony holding jest pewną gospodarczą całością, z drugiej zaś strony zbiorem samodzielnych pod względem prawnym jednostek. Może to więc prowadzić do zjawiska podwójnego opodatkowania. Niektóre kraje, jak np. Wielka Brytania wprowadziły mechanizmy zapobiegające temu zjawisku<sup>28</sup>. Poza tym, ze względu na fiskalny interes państwa, systemy podatkowe muszą posiadać zabezpieczenia zapobiegające okrytemu transferowi dochodów między podmiotami tworzącymi holding.

Przepisy polskiej ustawy z 15 II 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych<sup>29</sup> (której rozwiązania od początku zresztą przyjęte zostały z dużą rezerwą)<sup>30</sup> dostrzegły istnienie holdingów w art. 7 oraz art. 19, 22, 23. Ustalono, że podatek dochodowy z dywidend oraz innych przychodów z tytułu udziału w zyskach osób prawnych wynosi 20 % uzyskanego przychodu i nie są one uwzględniane przy ustalaniu dochodu stanowiącego podstawę opodatkowania. Ustalono również, iż podatek z zastrzeżeniem art. 21, 22 ustawy wynosi 40 % podstawy opodatkowania, a kwotę podatku uiszczanego od otrzymanych dywidend i innych przychodów z tytułu udziałów w zyskach osób prawnych odlicza się od kwoty podatku. Mimo tych instytucji wyłączenia i odliczenia, aktualnie obowiązujące przepisy powodują w niektórych przypadkach faktyczne podwójne opodatkowanie, co z pewnością nie sprzyja rozwojowi instytucji holdingu. Te mankamenty jednak nie są zapewne w stanie powstrzymać dalszego rozwoju holdingów w Polsce i od zahamowania procesu powstawania holdingów bardziej prawdopodobna jest zmiana obecnych przepisów podatkowych.

## Przypisy

<sup>1</sup> Por. L. Stecki,  *Holding*, Toruń 1995.

<sup>2</sup> W.M. Grudzewski, *Zmiany strukturalne w Hucie Stalowa Wola*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*” 1992 nr 2, s. 15.

<sup>3</sup> H. Jagoda, B. Hans,  *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, Warszawa 1995, s. 14.

<sup>4</sup> L. Stecki, op.cit., s. 107.

<sup>5</sup> Ibidem.

<sup>6</sup> H. Jagoda, B. Hans, op.cit., s. 22.

<sup>7</sup> Ibidem, s. 96-97.

<sup>8</sup> Ibidem, s. 112-115.

<sup>9</sup> K. Woźniak,  *Holding*, „*Firma*” 1991 nr 11, s. 9.

<sup>10</sup> Zob. H. Jagoda, B. Hans, op.cit., s. 24-30.

<sup>11</sup> Zob. A. Całus,  *Prawo cywilne i handlowe państw obcych*, Warszawa 1985.

<sup>12</sup> Ibidem.

- <sup>13</sup> Ibidem, s. 116-118.
- <sup>14</sup> Ibidem.
- <sup>15</sup> Ibidem.
- <sup>16</sup> Dz.U. nr 41/1998, poz. 324 z późn. zm.
- <sup>17</sup> Dz.U. nr 51/1991, poz. 298 z późn. zm.
- <sup>18</sup> T.j. Dz.U. nr 58/1994, poz. 239, z późn. zm.
- <sup>19</sup> Dz.U. nr 60/1991, poz. 253 z późn. zm.
- <sup>20</sup> Dz.U. nr 121/1994, poz. 591 z późn. zm.
- <sup>21</sup> Dz.U. nr 44/1993, poz. 202 z późn. zm.
- <sup>22</sup> Dz.U. nr 98/1994, poz. 473 z późn. zm.
- <sup>23</sup> T.j. Dz.U. nr 89/1991, poz. 403 z późn. zm.
- <sup>24</sup> Zob. J. Bielawny, *Przeciw holdingom personalnym*, „Firma” 1991 nr 10, s. 62.
- <sup>25</sup> Dz.U. nr 71/1994, poz. 313 z późn. zm.
- <sup>26</sup> J. Bielawny, op.cit., s. 62.
- <sup>27</sup> Ibidem.
- <sup>28</sup> Zob. Z. Bogusławski, *Opodatkowanie spółek holdingowych w Wielkiej Brytanii*, „Ekonomia i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1993 nr 7, s. 27.
- <sup>29</sup> Dz.U. nr 21/1992, poz. 86 z późn. zm.
- <sup>30</sup> Zob. K. Woźniak, *W nagrodę*, „Firma” 1992 nr 6, s. 28.

## Akty prawne

1. Ustawa z dnia 23 XII 1988 r. o działalności gospodarczej – Dz.U. nr 41/1998, poz. 324 z późn. zm.
2. Ustawa z dnia 13 VII 1990 r. o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych – Dz.U. nr 51/1991, poz. 298 z późn. zm.
3. Ustawa z dnia 22 III 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych – tj. Dz.U. nr 58/1994, poz. 239.
4. Ustawa z dnia 14 VI 1991 r. o spółkach z udziałem zagranicznym – Dz.U. nr 60/1991, poz. 253 z późn. zm.
5. Ustawa z dnia 29 IX 1994 r. o rachunkowości – Dz.U. nr 121/1994, poz. 591.
6. Ustawa z dnia 30 IV 1993 r. o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji – Dz.U. nr 44/1993, poz. 202.
7. Ustawa z dnia 26 VIII 1994 r. o regulacji rynku cukru i przekształceniach własnościowych w przemyśle cukrowniczym – Dz.U. nr 98/1994, poz. 473.
8. Ustawa z dnia 24 II 1990 r. o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym – Dz.U. nr 88/1991, poz. 403.
9. Ustawa z dnia 22 III 1991 r. – Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi i funduszach powierniczych – Dz.U. nr 71/1994, poz. 313.

10. Ustawa z dnia 15 II 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych – Dz.U. nr 21/1992 r., poz. 86 z późn. zm.

## Bibliografia

1. Bielawny J., *Przeciw holdingom personalnym*, „Firma” 1991 nr 10.
2. Bogusławski Z., *Spółki holdingowe i ekspansja spółek w Wielkiej Brytanii*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1991 nr 4.
3. Bogusławski Z., *Opodatkowanie spółek holdingowych w Wielkiej Brytanii*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1993 nr 7.
4. Bogusławski Z., Borzęcki J., Wiankowski S., *Holdingi przemysłowe. Podstawy tworzenia i funkcjonowania*, Warszawa 1993.
5. Całus A., *Prawo cywilne i handlowe państw obcych*, Warszawa 1985 PWE.
6. Chajtman S., *Modele przekształceń własnościowych wielozakładowych przedsiębiorstw państwowych*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa”, 1991 nr 1.
7. Grudzewski W.M., *Zmiany strukturalne w Hucie Stalowa Wola*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1993 nr 11.
8. Jagoda H., *Przekształcenia własnościowe przedsiębiorstw wielozakładowych w układy koncernowe*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1992 nr 2.
9. Jagoda H., Hans B.,  *Holding. Organizacja i funkcjonowanie*, Warszawa 1995, PWE.
10. Jamroga J., Nogalski B., *Federacja spółek jako przykład przedsiębiorczości i wzrostu efektywności działania*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1990 nr 4-6.
11. Lichtarski J., *Przekształcenia organizacyjno-prawne i własnościowe przedsiębiorstw wielozakładowych (problemy metodyczne)*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa”, 1990 nr 9.
12. Malewicz A.,  *Holding jako forma transferu majątku jednoosobowych spółek Skarbu Państwa*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa” 1993 nr 9.
13. Stecki L.,  *Holding*, Toruń 1995.
14. Woźniak K.,  *Holding*, cz. I, „Firma” 1991 nr 10.
15. Woźniak K.,  *Holding*, cz. II, „Firma” 1991 nr 11.
16. Woźniak K., *W nagrodę*, „Firma”, 1992 nr 6.
17. Zygierewicz M.,  *Holding po polsku*, „Firma” 1992 nr 14.