Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVIII, 2 SECTIO H 2014

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie, Zakład Finansów Podmiotów Gospodarczych

ANNA WAWRYSZUK-MISZTAL, ELŻBIETA WROŃSKA-BUKALSKA

Nieruchomości w modelach biznesowych przedsiębiorstw branży handlu detalicznego artykułami szybko rotującymi (FMCG)

Corporate real estate as a resource in business model in fast moving consumer goods sector (FMCG)

Słowa kluczowe: model biznesowy, kluczowe zasoby, nieruchomości, handel detaliczny

Keywords: business model, key resources, real estate, retail

Wstęp

Modele biznesowe stały się w ostatnich latach rozwiązaniem, którego zastosowanie może stanowić istotny element usprawniania procesów zarządzania firmą i osiągania przewagi konkurencyjnej. Głównym problemem badawczym jest pytanie o to, czy firmy w ramach jednej branży tak samo wykorzystują zasoby i stosują jeden model biznesowy, czy też może występuje wewnątrzbranżowe zróżnicowanie co do metod wykorzystania zasobów i modelu biznesowego.

Celem niniejszego artykułu jest analiza znaczenia i roli wybranych zasobów, tj. nieruchomości, w formułowaniu modelu biznesowego w ramach jednej branży. Aby wyznaczony cel osiągnąć, przyjęto hipotezę stwierdzającą, że dążąc do tworzenia wartości dla klienta i osiągania wysokiej efektywności, firmy z tej samej branży tworzą odmienne modele biznesowe, oparte na różnych zasobach.

W celu weryfikacji postawionej hipotezy została przeprowadzona analiza modeli biznesowych realizowanych przez podmioty zajmujące się handlem detalicznym produktami FMCG, a notowane na GPW w Warszawie. Metodą weryfikacji postawionej hipotezy jest analiza przypadków. W wyniku analizy wskazano, czy modele

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

biznesu podmiotów tej samej branży wykazują podobieństwo w zakresie sposobu korzystania z nieruchomości.

1. Model biznesowy jako odpowiedź na współczesne wyzwania zarządzania

Wśród wyzwań, przed którymi stoi współczesne przedsiębiorstwo, jest m.in. potrzeba zaprojektowania modelu biznesowego oraz zarządzania firmą jako portfelem zasobów [Gates, 1999, s. 114; Świerżewski, 2012, s. 16; Osterwalder, Pigneur, Tucci, 2005, s. 6].

Model biznesowy może być definiowany jako proces przekształcania posiadanych zasobów przy zapewnieniu zasilania finansowego dla osiągania określonych efektów [Duczkowska-Piasecka (red.), 2012, s. 57–58]. Model biznesowy bywa także definiowany jako metoda wykorzystywania zasobów w celu przedstawienia klientom oferty produktów i usług, której wartość przewyższa ofertę konkurencji i która jednocześnie zapewnia firmie dochodowość [Afuah, Tucci, 2003, s. 20].

A. Osterwalder i Y. Pigneur wskazują dziewięć elementów składających się na model biznesowy, a jednym z nich są kluczowe zasoby, czyli najważniejsze zasoby niezbędne do prawidłowego funkcjonowania firmy. Umożliwiają one firmie tworzenie i przedstawianie klientowi propozycji wartości, docieranie na konkretne rynki, podtrzymywanie relacji z segmentami klientów i generowanie przychodów. W zależności od rodzaju modelu biznesowego różne zasoby mogą mieć dla firmy kluczowe znaczenie. Producent mikrochipów do prowadzenia swojej działalności potrzebuje niezwykle kosztownej infrastruktury, natomiast projektant tych samych chipów opiera się przede wszystkim na kapitale ludzkim. Kluczowe mogą być zasoby fizyczne, finansowe, intelektualne albo ludzkie. Mogą one stanowić własność firmy lub przedmiot dzierżawy, ale też należeć formalnie do kluczowego partnera [Osterwalder, Pigneur, 2012, s. 38–39].

Model biznesowy Boultona, Liberta i Sameka zakłada, że firmy budują model biznesowy poprzez konstruowanie unikalnych kombinacji zasobów. To właśnie portfel aktywów powstający w wyniku takiej kombinacji tworzy model biznesowy i jest czynnikiem decydującym o ekonomicznym sukcesie. Autorzy wyliczają zasoby rzeczowe, finansowe, organizacyjne, klientów, pracowników [Boulton, Libert, Samek, 2001, s. 20]. Jednocześnie twierdzą, że nagrodzone zostają jednostki, które mają umiejętność tworzenia niewypróbowanych do tej pory przez nikogo połączeń zasobów. W przeszłości firmy należące do tej samej branży inwestowały na ogół w te same rodzaje aktywów i na podstawie tych samych aktywów budowały wartość. W rezultacie dysponowały podobnymi portfelami aktywów i osiągały zbliżone rezultaty [Boulton, Libert, Samek, 2001, s. 119]. Autorzy sugerują tym samym, że obecnie firmy w ramach tej samej branży winny stosować odmienne modele biznesowe (zestawy zasobów).

Natomiast badania Zooka i Allena wykazały, że trwały sukces zależy od powtarzalnego modelu działania, jaki przyjmuje organizacja. W ich wyniku stwierdzono,

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

że powtarzalne modele miały kluczowe znaczenie w ponad ¾ przypadków trwałego i zyskownego wzrostu [Zook, Allen, 2013, s. 16]. Powtarzalność staje się zatem motorem sukcesu. Dane, które zostały zgromadzone w toku tych badań, dowodzą, że powtarzalność przynosi lepsze efekty niż strategie radykalnych przeobrażeń i ciągłego wymyślania siebie na nowo. Większość nowych inicjatyw kończy się niepowodzeniem (pułapka fałszywego entuzjazmu) [Zook, Allen, 2013, s. 5].

2. Znaczenie nieruchomości w działalności branży handlu detalicznego

Analizując znaczenie zasobów w modelach biznesowych, uwagę skoncentrowano na jednym z rodzajów zasobów, tj. nieruchomościach, i określono ich rolę w działalności przedsiębiorstw branży handlu detalicznego.

Tradycyjna działalność handlowa wymaga dysponowania powierzchnią wystawienniczą oraz magazynową. Dla klienta ważna jest możliwość wygodnego zapoznania się z ofertą sklepu (szerokość alejek, zakres asortymentowy produktów) [Pollert, Glickman, 2001, s. 32].

Jeśli chodzi o formę dysponowania nieruchomością, można wyodrębnić następujące sposoby korzystania z nieruchomości[1]:

– własność nieruchomości – dotyczy własności, którą dysponuje zarówno spółka, jak i inne spółki funkcjonujące w ramach tej samej grupy kapitałowej,
– korzystanie z nieruchomości będących własnością podmiotów trzecich znajdujących się poza grupą kapitałową, a wykorzystywane i przez spółkę matkę, i przez inne spółki funkcjonujące w grupie kapitałowej na podstawie umów leasingu, dzierżawy lub najmu.

O ile z punktu widzenia zaspokojenia potrzeb klienta forma dostępu do tego zasobu przez firmę nie ma znaczenia, to dla firmy jest to istotny aspekt. Różne formy dysponowania nieruchomością wywołują bowiem różne skutki finansowe, tj. wpływają na wartości wskaźników finansowych.

W bilansie przedsiębiorstwa nieruchomości (grunty, budynki, budowle, lokale) mogą być składnikiem rzeczowych aktywów trwałych (nieruchomości operacyjne) lub inwestycji długoterminowych [Ustawa o rachunkowości, 1994, art. 3, ust 15 pkt a]. Jako składniki majątku w bilansie mogą zostać wykazane nie tylko nieruchomości stanowiące własność jednostki, ale też znajdujące się w posiadaniu podmiotu gospodarczego na podstawie umowy leasingu, o ile zawarta umowa spełnia warunki wynikające z przepisów art. 3 ust. 4 Ustawy o rachunkowości (dotyczy to w szczególności prawa zakupu nieruchomości po zakończonej umowie, wysokości łącznych opłat w stosunku do wartości przedmiotu umowy). Jeżeli umowa leasingu nie spełnia

[1] Z punktu widzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie ma znaczenia, czy prawo własności należy do spółki matki czy spółki córki, bowiem celem sprawozdania skonsolidowanego jest prezentacja obrazu grupy spółek, jak gdyby stanowiły jeden podmiot.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

ww. warunków, to nieruchomości stanowiące przedmiot umowy nie będą wykazywane w bilansie, podobnie jak nieruchomości, którymi dysponuje jednostka na podstawie umów najmu i dzierżawy, czy też będące własnością firmy, ale w pełni umorzone.

W przypadku nieruchomości wykazywanych w bilansie do kosztów jest zaliczana ich amortyzacja, natomiast w przypadku nieruchomości nieuwidacznianych w bilansie – opłaty za korzystanie z nieruchomości [Krajowy Standard Rachunkowości, Międzynarodowy Standard Rachunkowości].

W efekcie, bez względu na sposób korzystania z nieruchomości, poziom kosztów będzie zbliżony, natomiast odmienna wartość majątku, a co za tym idzie wartość wskaźnika ROA. Dążenie do maksymalizacji wskaźników rentowności ma zatem wpływ na wybór formy korzystania z nieruchomości, a przez to na kształt modelu biznesowego i strategię działania.

3. Próba badawcza i metoda badań

Próbę badawczą stanowią spółki sektora handlu detalicznego, które w okresie 2009–2012 były notowane na GPW w Warszawie[2] i prowadziły działalność w branży artykułami FMCG. Wśród badanych podmiotów znalazły się spółki tworzące grupy kapitałowe Alma, Bomi, Eko-Holding, Emperia oraz Eurocash.

Informacje niezbędne do realizacji przyjętego celu pozyskano z oficjalnych stron internetowych spółek, a zwłaszcza skonsolidowanych raportów rocznych, raportów bieżących i prospektów emisyjnych, a także artykułów prasowych. Okres analizy obejmuje lata 2009–2012. Jako metodę badawczą zastosowano analizę przypadku.

4. Znaczenie nieruchomości w badanych podmiotach

W przypadku Grupy Handlowej Emperia wśród segmentów operacyjnych wyodrębnia się segment nieruchomości, który powstał w wyniku restrukturyzacji grupy kapitałowej. Jest to grupa spółek tworzących wielostopniowe powiązania kapitałowe, zajmujących się działalnością deweloperską (realizacja inwestycji w obiekty komercyjne wynajmowane spółkom grupy i podmiotom zewnętrznym), wynajmem i zarządzaniem nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi. Większość podmiotów tego segmentu prowadzi działalność w formie spółek komandytowo-akcyjnych, a jednym z nich jest fundusz inwestycyjny zamknięty aktywów niepublicznych, co zapewnia optymalizację podatkową[3].

[2] Klasyfikacja sektorowa spółek notowanych na GPW w Warszawie zawarta jest w: [Załącznik do Uchwały Zarządu Giełdy Nr 187/2011…].

[3] Szerzej na temat wykorzystania konstrukcji funduszu inwestycyjnego oraz spółek komandytowo-akcyjnych piszą E.M. Wrońska (2013, s. 45–54) i E. Wrońska-Bukalska (2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

W trzecim kwartale 2012 r. walne zgromadzenie akcjonariuszy podjęło decyzję o zbyciu aktywów wchodzących w skład segmentu nieruchomości (96 nieruchomości) i w efekcie jego likwidację [Raporty bieżące Emperia…, 49/2012]. Zdaniem zarządu w przyszłości najkorzystniejszym modelem dysponowania nieruchomościami będzie korzystanie z nich na podstawie umów najmu i dzierżawy, bez konieczności posiadania do nich prawa własności [Raporty bieżące Emperia…, 47/2012][4].

Z kolei strategia grupy Eurocash zakłada brak nieruchomości w bilansie, co pozwala osiągnąć optymalizację bilansową. W wywiadzie telewizyjnym z 28 września 2010 r. członek Zarządu Eurocash SA J. Owczarek stwierdził: „W naszym biznesie nie zakładamy w ogóle posiadania nieruchomości. Nasze nieruchomości są wynajęte na 10–15 lat i to jest nasz model działania. Nasz bilans nie jest obciążony nieruchomościami i nie planujemy, aby był w przyszłości”[5].

Założenia te znajdują wyraz w decyzjach podejmowanych w odniesieniu do nieruchomości, co powoduje, że większość użytkowanych nieruchomości pozyskano na podstawie umów najmu zawieranych zwykle na 10 lat [Prospekt emisyjny…, 2010, s. 18].

W zarządzaniu nieruchomościami wykorzystywana jest także instytucja funduszu zamkniętego aktywów niepublicznych, który w 2011 r. Eurocash SA zawiązał we współpracy z TFI PZU. Jego główny cel stanowi nabywanie za pośrednictwem spółek celowych nieruchomości, gdzie grupa prowadzi działalność operacyjną. Dodatkowo celem funduszu jest nabycie tych nieruchomości, które są przedmiotem prawa własności lub prawa użytkowania wieczystego przysługującego Eurocash[6].

W przypadku grupy kapitałowej Alma Market SA został wydzielony segment dotyczący działalności inwestycyjnej. Polega ona na wykorzystywaniu posiadanych nieruchomości w celu osiągania dochodów z tytułu czynszów lub utrzymywaniu ich w oczekiwaniu na wzrost wartości rynkowej[7]. Nieruchomości wykorzystywane przez grupę w działalności handlowej stanowią własność spółki dominującej oraz spółek zależnych (nieruchomościowych). Działalność handlowa jest także prowadzona w obiektach pozyskanych w drodze umów najmu.

Grupa Kapitałowa Bomi to kolejny podmiot, który wśród segmentów operacyjnych wyodrębnił segment odpowiedzialny za wynajem nieruchomości[8]. W 2009 r. działalność grupy była rentowna, ale w trzecim kwartale 2010 r. odnotowano stratę netto, co wymusiło działania restrukturyzacyjne [Boczkowski, 2010]. Nieruchomości należące do spółek grupy początkowo wykorzystywano jako nieruchomości operacyjne (i ewidencjonowane jako rzeczowe aktywa trwałe). W wyniku restrukturyzacji zamknięto część nierentownych placówek handlowych, a nieruchomości zaczęto wynajmować odbiorcom zewnętrznym (w bilansie zostały one przekwalifikowane jako nieruchomości

[4] Szerzej o kwestiach dezinwestycji w spółce Emperia pisze A. Wawryszuk-Misztal [2012, s. 861–870].

[5] Zob. http://www.tvncnbc.pl/eurocash-upiera-sie-przy-swoim,224202.html (dostęp: 30.12.2013).

[6] Skonsolidowany raport roczny Grupy Eurocash za 2011 r.

[7] Skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej Alma Market SA za lata 2009–2012.

[8] Zob. skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej BOMI za lata 2009–2011.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

mości inwestycyjne) i osiągać przychody z tego tytułu[9]. W ramach restrukturyzacji rozważano także m.in. sprzedaż nieruchomości[10] oraz akcji spółki zależnej [Raporty bieżące Bomi…, 2/2012]. Ostatecznie jednak w lipcu 2012 r. zarząd Bomi SA złożył wniosek o ogłoszenie upadłości [Raporty bieżące Bomi…, 77/2012], zaś w marcu 2013 r. sąd ogłosił upadłość likwidacyjną [Raporty bieżące Bomi…, 11/2012].

W analizowanym okresie Grupa Kapitałowa Eko Holding nie wyodrębniała segmentu nieruchomości. W roku 2010 Eko Holding SA dokonał pierwszej publicznej emisji akcji. Część pozyskanych środków przeznaczono na nabycie nieruchomości pod nowe obiekty handlowe oraz wykup obiektów dzierżawionych. Zakupiono także działki pod rozbudowę centrum logistycznego[11]. W strukturze grupy kapitałowej nie powstała spółka specjalizująca się w zarządzaniu nieruchomościami. Nieruchomości (grunty, budynki budowle) stanowiły zarówno własność spółki dominującej, jak i spółek zależnych, a część z nich była objęta hipoteką ustanowioną z tytułu zaciągniętych kredytów bankowych[12]. Wraz ze zmianą właściciela grupy akcje Eko Holding SA zostały wycofane z obrotu publicznego w kwietniu 2013 r. Jednocześnie rozpoczęto realizację strategii zakładającej koncentrację na podstawowej działalności grupy, tj. rozwoju sieci supermarketów, dlatego też umowa sprzedaży akcji miała charakter warunkowy, tj. dotychczasowi właściciele pakietu kontrolnego zgodzili się nabyć wydzielone w ramach grupy części biznesu nienależące do jej działalności podstawowej [Raporty bieżące Eko…, 48/2012 i 49/2012].

5. Modele zarządzania nieruchomościami w badanych podmiotach

Analiza przypadków pozwala sformułować wniosek, iż konstruowanie takiego modelu biznesu może przebiegać dwojako. Pierwszy sposób, który można określić jako uświadomiony, jest charakterystyczny dla grupy Eurocash, gdzie idea „brak nieruchomości w bilansie" została przyjęta w strategii działania grupy na początkowym etapie konstruowania grupy oraz formułowania strategii i jest konsekwentnie realizowana poprzez podejmowanie odpowiednich decyzji[13].

Drugi sposób tworzenia modelu biznesu można nazwać ewolucyjnym czy też nieuświadomionym. Ewolucja dotyczy postrzegania nieruchomości w procesie generowania wartości oraz organizowania zarządzania nimi. Ewolucja modelu obejmuje

[9] Z uwagi na wieloletnie umowy najmu nie wszystkie placówki zidentyfikowane jako nierentowne zostały zamknięte. Zob. skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej BOMI za lata 2010–2011 oraz Jednostkowe sprawozdanie finansowe BOMI SA w upadłości likwidacyjnej za 2012 r.

[10] Uchwała Nr 23/2012 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia BOMI Spółka Akcyjna z dnia 14 czerwca 2012 roku [Raporty bieżące Bomi…, 59/2012].

[11] Skonsolidowany raport roczny Grupy Kapitałowej Eko Holding za rok 2011.

[12] Skonsolidowany raport roczny Grupy Kapitałowej Eko Holding za rok 2011.

[13] Decyzje te mogą dotyczyć sprzedaży posiadanych nieruchomości pod warunkiem wynegocjowania satysfakcjonujących cen lub przekazania do zarządzania innym podmiotom np. konstrukcji wykorzystującej FIZAN i spółki komandytowo-akcyjne.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

trzy etapy. Pierwsza faza to rozwój grupy poprzez przejęcia i fuzje oraz rozwój organiczny. Na tym etapie nieruchomości pojawiają się w bilansie jako naturalna konsekwencja owych procesów. Są one traktowane jako zasób konieczny do prowadzenia działalności podstawowej, ale nie dostrzega się szczególnej potrzeby optymalizacji decyzji w obszarze zarządzania nimi. Dalsze budowanie grupy kapitałowej prowadzi do coraz większych problemów z zarządzaniem złożonym podmiotem i koordynacją działań w zakresie wykorzystania posiadanych zasobów, dlatego następują procesy restrukturyzacji polegające na uporządkowaniu struktury grupy kapitałowej. Jest to jednocześnie drugi etap konstruowania modelu biznesowego, w tym także w obszarze nieruchomości, a efektem procesów restrukturyzacyjnych jest wyodrębnienie segmentu odpowiedzialnego za zarządzanie nieruchomościami. W ramach tego segmentu mogą powstać nowe podmioty, które nierzadko przyjmują formę organizacyjno-prawną umożliwiającą optymalizację podatkową. Majątek nowo powstałych spółek stanowią głównie nieruchomości wniesione aportem przez spółki zaliczane do pozostałych segmentów. Aktywa te następnie są przedmiotem umów najmu zawieranych z podmiotami wewnętrznymi i zewnętrznymi. Trzecia faza to podjęcie decyzji o sprzedaży segmentu nieruchomości.

O ile w przypadku modelu uświadomionego jego kształt jest znany od samego początku, o tyle w przypadku modelu ewolucyjnego (nieuświadomionego) podmiot gospodarczy stopniowo odkrywa kształt konstruowanego modelu, by w efekcie stworzyć konstrukcję podobną do stosowanej przez pozostałe podmioty danej branży.

W badanym okresie cztery analizowane grupy kapitałowe realizowały model ewolucyjny, przy czym w niemalże pełnej postaci wystąpił on jedynie w grupie Emperia (tu pozostał do realizacji etap trzeci – sprzedaż nieruchomości). Można bowiem przyjąć, iż pozostałe trzy podmioty, tj. Alma, Bomi, Eko Holding, znajdują się jeszcze na ścieżce prowadzącej do stworzenia identycznego modelu biznesu. O ile ogłoszenie upadłości Bomi stanowi kres funkcjonowania tego podmiotu, o tyle w przypadku pozostałych podmiotów (zwłaszcza Eko Holding) można przypuszczać, iż w wyniku kolejnych decyzji kapitał zaangażowany w nieruchomości zostanie uwolniony.

Przeprowadzona analiza pozwala sformułować wniosek, iż w spółkach handlu detalicznego produktami FMCG występują modele biznesu, które wykazują podobieństwo w zakresie sposobu korzystania z nieruchomości. Wspólną cechą rozwiązań stosowanych przez spółki jest brak konieczności dysponowania tytułami własności wykorzystywanych nieruchomości. Sformułowane wnioski nie potwierdzają zatem przyjętej hipotezy badawczej.

Potwierdzeniem dla wniosków przedstawionych w niniejszym opracowaniu mogą być zaprezentowane w tabeli 1 wskaźniki udziału nieruchomości bilansowych w aktywach ogółem oraz wskaźniki rentowności aktywów (ROA) badanych podmiotów[14].

[14] W obliczeniach uwzględniono nieruchomości wykazywane w bilansie jako rzeczowe aktywa trwałe oraz nieruchomości inwestycyjne.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

Tabela 1. Wybrane wskaźniki finansowe dla badanych podmiotów w okresie 2009–2012

Podmiot	2009	2010	2011	2012	2009	2010	2011	2012
	Udział nieruchomości w aktywach ogółem				ROA			
Alma	46%	43%	42%	40%	–8,01%	1,51%	1,39%	1,34%
Bomi	16%	15%	19%	b.d.	3,79%	–9,10%	–9,16%	b.d.
Eko Holding	21%	18%	18%	16%	5,46%	4,26%	0,47%	–15,53%
Emperia	27%	27%	23%	43%*	3,79%	5,14%	36,78%*	2,13%
Eurocash	7%	5%	5%	5%	7,36%	5,35%	2,87%	5,34%

* Wysoka rentowność Emperii w 2011 r. to skutek sprzedaży spółek dystrybucyjnych i franczyzowych.

Źródło: obliczenia własne na podstawie skonsolidowanych rocznych raportów rocznych badanych podmiotów za lata 2009–2012.

Emperia i Alma to podmioty o najwyższym udziale nieruchomości w aktywach ogółem i jednocześnie wyodrębniające segment spółek specjalizujących się w zarządzaniu nieruchomościami, podczas gdy Eurocash to grupa ograniczająca zasoby nieruchomości, ale też osiągająca najwyższą rentowność mierzoną wskaźnikiem ROA. Z drugiej jednak strony nie można abstrahować od faktu, iż rentowność badanych podmiotów zależy od wielu różnorodnych czynników.

Zakończenie

Dążenie przedsiębiorstw do jak najbardziej efektywnego wykorzystania zasobów wymusza koncentrację aktywności w kluczowych dla działalności segmentach. W przypadku badanych przedsiębiorstw jest to skupienie na sprzedaży detalicznej, hurtowej i ewentualnie dystrybucji, jako wspomagającej procesy kluczowe dla osiąganych wyników i jednocześnie generującej wartość dodaną. Konsekwencją tego jest dążenie do stworzenia modeli biznesu, których wspólną cechę stanowi rezygnacja z posiadania nieruchomości na własność.

Charakteryzując model biznesu firm z branży handlu detalicznego, warto podkreślić możliwe źródła ryzyka w funkcjonowaniu tego modelu. Nieruchomości stanowią istotny element zabezpieczenia umów kredytowych, a wyzbycie się tego zasobu może ograniczyć dostęp do obcych źródeł finansowania. Jednocześnie należy rozważyć kierunek dalszych analiz, który mogłyby odnosić się do oceny finansowych skutków danego modelu.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

Bibliografia

1. Afuah A., Tucci C.L., *Biznes internetowy. Strategie i modele*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
2. Boczkowski A., *Bomi obiecuje zysk, choć leje się krew*, „Puls Biznesu" z 19.11.2010 r., http://www.pb.pl/2278781,91570,bomi-obiecuje-zysk-choc-leje-sie-krew (dostęp: 03.01.2014).
3. Boulton R.E.S., Libert B.D., Samek S.M., *Odczytując kod wartości. Jak firmy tworzą wartość w nowej gospodarce*, WIG-Press, Warszawa 2001.
4. Gates B., *Biznes szybki jak myśl*, Prószyński i Spółka, Warszawa 1999.
5. http://www.tvncnbc.pl/eurocash-upiera-sie-przy-swoim,224202.html (dostęp: 08.06.2013).
6. Jednostkowe sprawozdanie finansowe BOMI SA w upadłości likwidacyjnej za 2012 r.
7. Krajowy Standard Rachunkowości nr 5 „Leasing, najem i dzierżawa".
8. Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 17 „Leasing".
9. *Model biznesu w zarządzaniu przedsiębiorstwem*, M. Duczkowska-Piasecka (red.), SGH, Warszawa 2012.
10. Osterwalder A., Pigneur Y., *Tworzenie modeli biznesowych. Podręcznik wizjonera*, Onepress, Gliwice 2012.
11. Osterwalder A., Pigneur Y., Tucci C.L., *Clarifying business models: origins, present, and future of the concept*, „Communications of AIS" 2005, vol. 15, May.
12. Pollert W.R., Glickman E.J., *Optimizing Shareowner Value from Corporate Real Estate Assets*, Strategic Finance, Spring 2001.
13. Prospekt emisyjny z dnia 11.10.2010 r. – oferta akcji Eurocash serii K skierowana do akcjonariuszy Emperia Holding SA z siedzibą w Lublinie, http://eurocash.pl/relacje-inwestorskie/prospekty-emisyjne.html (22.05.2013).
14. Raporty bieżące Bomi SA nr 2/2012, 59/2012, 77/2012, 11/2013.
15. Raporty bieżące Eko Holding SA nr 48/2012, 49/2012.
16. Raporty bieżące Emperia SA nr 47/2012, 49/2012.
17. Skonsolidowane raporty roczne Grupy Eurocash za lata 2009–2012.
18. Skonsolidowane raporty roczne Grupy Handlowej Emperia za lata 2009–2012.
19. Skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej Alma Market SA za lata 2009–2012.
20. Skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej Bomi za lata 2010–2011.
21. Skonsolidowane raporty roczne Grupy Kapitałowej Eko Holding za lata 2009–2011.
22. Skonsolidowany raport Grupy Kapitałowej Eko Holding za IV kwartał 2012 roku.
23. Świerżewski R., *Nowa normalność w świecie biznesu*, „Harvard Business Review Polska" 2012, lipiec–sierpień.
24. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości (tekst jednolity z 2013, Dz. U. Nr 0, poz. 330).
25. Wawryszuk-Misztal A., *Dezinwestycje przedsiębiorstw na przykładzie Grupy Handlowej Emperia*, Annales UMCS, sectio H: Oeconomia 2012, vol. XLVI, z. 4.
26. Wrońska E.M., *Wykorzystanie funduszy inwestycyjnych w zarządzaniu grupą kapitałową*, Acta Universitatis Lodziensis Folia Oeconomica 278, J. Duraj (red.), Wyd. Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013, s. 45–54.
27. Wrońska-Bukalska E., *Wykorzystanie spółki komandytowo-akcyjnej w zarządzaniu grupą kapitałową*, Annales UMCS, sectio H: Oeconomia 2013, vol. XLVII, z. 3.
28. Załącznik do Uchwały Zarządu Giełdy Nr 187/2011 z dnia 11 lutego 2011 r., http://www.gpw.pl/uchwaly_zarzadu _gpw/?ph_tresc_glowna_start=show&ph_tresc_glowna_cmn_id=45208 (dostęp:15.01.2013).
29. Zook Ch., Allen J., *Powtarzalny model wzrostu: jak budować trwały biznes w czasie ciągłych zmian*, ICAN Institute, Warszawa 2013.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 23/11/2026 10:17:23

Corporate real estate as a resource in business model in fast moving consumer goods sector (FMCG)

The aim of this article is to analyse the role of chosen resources (corporate real estate) in designing business models of FMCG sector. The hypothesis states that companies (from one sector), trying to achieve high effectiveness and create customer value employ different business models based on different resources and their combination.

To verify the hypothesis, the authors carried out the research on companies from retail sector listed during 2009–2012 on the Warsaw Stock Exchange. The research method was case study analysis. As a result of research it is possible to state that there is one business model referring to usage of real estate but there are two different ways of achieving it: emerging and planned one.