

Podstawowe formy i efekty władania korporacyjnego (*corporate governance*) w bankowości

Część I

Wojciech Rogowski*, Małgorzata Pawłowska**
Tomasz Kopczewski***

W ostatnim stuleciu byliśmy świadkami fascynacji społecznych i politycznych różnymi formami własności – prywatną, korporacyjną, spółdzielczą, jak też państwową. Doświadczenia historyczne wskazują jednak, że przewartościowanie znaczenia formy własności w gospodarce może prowadzić do patologii. Najgłębsze wydają się wynaturzenia, do których prowadzi dominacja własności państwowej (np. doświadczenia w krajach socjalistycznych), najłagodniejsze zaś skutki ma doktryna spółdzielcza. W Polsce teoria ekonomii wzbogaciła się nawet o koncepcję równoprawności i kooegzystencji trzech form własności („trzech sektorów”), nie dane jednak było rozwinąć się temu modelowi¹. Obecnie, gdy stosunki własnościowe w Polsce powracają do tradycyjnych proporcji, nie słabnie zainteresowanie własnością. Tradycyjny podział według form własności zostaje przy tym zastąpiony bardziej osadzoną w realiach gospodarki rynkowej - otwartej i umiędzynarodowionej - analizą *corporate governance*. Dziś nie wystarczy odpowiedź, że instytucja finansowa jest kontrolowana przez jej akcjonariuszy. Trzeba wiedzieć, kto kontroluje akcjonariuszy, jaki jest stopień koncentracji ich władzy oraz jaka jest pozycja obligatoriuszy, wierzycieli i państwa w sektorze. Rodzą

się pytania - w jaki sposób prawa własności są egzekwowane, kto jeszcze poza ich posiadaczami i za pomocą jakich mechanizmów oddziałuje na strategię przedsiębiorstwa i jego wyniki. Pełny program badań nad władaniem korporacyjnym w sektorze finansowym wykracza daleko poza analizy ilościowe. Stanowią one jednak niezbędny pierwszy krok w próbie odpowiedzi na pytanie, kto i jak włada bankami w Polsce i na świecie.

W artykule zaprezentowano wyniki przeprowadzonych badań nad władaniem korporacyjnym w bankowości. Celem podjętego badania było określenie koncentracji własności i struktury władania korporacyjnego (wielkości największego pakietu akcji) w bankach w Polsce oraz w bankach w wybranych krajach OECD i UE. Interesujące wydawało się również rozpoznanie sytuacji w krajach określanych jako *emerging markets*, szczególnie tych, które zaznają ostatnio niestabilności i kryzysów finansowych. Podjęto próbę odpowiedzi na pytanie, czy obserwowane obecnie w polskich bankach formy własności i władania są porównywalne ze strukturami w innych systemach bankowych (krajów Unii Europejskiej, OECD i *emerging markets*). Następnie podjęto próbę odpowiedzi na pytanie, czy zmiany i różnice w formach władania uwidoczniają się w wynikach banków.

Zagadnienia *corporate governance*, choć pojawiały się w pracach ekonomistów już w latach 30., większego znaczenia nabrały dopiero w ostatnim ćwierćwieczu, gdy pod wpływem globalizacji zmieniło się po-

* Narodowy Bank Polski, Wojciech.Rogowski@mail.nbp.pl

** Małgorzata.Pawlowska@mail.nbp.pl

*** Uniwersytet Warszawski, Wydział Ekonomii, t_kopczewski@yahoo.com
tomasze@acn.waw.pl

Część II ukaże się w nr. 4/2003 „Banku i Kredytu”

¹ C. Bobrowski (1985): *Wspomnienia ze stulecia*. Lublin Wydawnictwo Lubelskie, s. 157.

strzeżenie problemu². Pojęcie *corporate governance* - „władanie korporacyjne” - zaczęto rozumieć znacznie szerzej niż tylko jako techniczno-prawne relacje między organami spółek kapitałowych. Obecnie oznacza ono system zasad prawnych, struktur instytucjonalnych oraz ukształtowanej kulturowo praktyki, który determinuje, kto i na ile skutecznie nadzoruje i kontroluje spółkę kapitałową. Powstałe w tym układzie bodźce składają się na dyscyplinę ekonomiczną (rynkową), której intensywność wpływa z kolei na efektywność całej gospodarki i stabilność jej rozwoju³. Zainteresowanie mechanizmami władania korporacyjnego wzrasta w ostatnich latach, jednak głównie za sprawą występowania kryzysów finansowych i dokonujących się przeobrażeń systemowych w wielu krajach.

Badania władania korporacyjnego obejmują głównie podmioty sektorów gospodarki realnej; badań dotyczących banków jest stosunkowo niewiele⁴. Wspomniane pionierskie badania Bearlego i Meansa (1932) nie obejmowały spółek finansowych. Podobnie badania Lerner (1970). Z kolei Prowse (1994) oraz Shleifer i Vishny (1996) opierają się na pracach teoretycznych lub obserwacjach z systemów gospodarczych, gdzie banki są postrzegane jako strony władania korporacyjnego, nie zaś przedmioty analizy np. struktury ich akcjonariatu. Badania struktur własności w europejskich przedsiębiorstwach przeważnie abstrahują również od instytucji finansowych w ich funkcji przedmiotowej⁵. Skoncentrowanie uwagi badaczy na podmiotach gospodarki realnej może wynikać z ugruntowanego postrzegania odmienności instytucji finansowych w stosunku

do pozostałych podmiotów gospodarczych lub z opinii, że formy władania podmiotami gospodarczymi i ich problemy są istotniejsze niż w instytucjach finansowych lub mogą wynikać z łatwiejszego dostępu do danych, związanego z większą populacją podmiotów niefinansowych.

Banki odgrywają w systemie *corporate governance* istotną rolę, wynikającą z ich funkcji pośrednictwa finansowego. Pomimo zmian w strukturach systemów finansowych banki pozostają w większości gospodarek nadal głównymi dostawcami kapitału. Z tej pozycji wynikają uprawnienia do monitorowania kredytobiorców. Ponadto, prowadząc rachunki podmiotów gospodarczych, dysponują one wiedzą o potencjalnych dłużnikach. Ta asymetria informacji względem przedsiębiorcy wytwarza silny mechanizm władania korporacyjnego. Banki pełnią również bezpośrednio funkcje właścicielskie w spółkach, choć prawo ogranicza dopuszczalną wielkość udziału banku w kapitale spółki.

Banki są również spółkami – jednymi z największych korporacji w skali globalnej, regionalnej i lokalnej. W Polsce wśród 10 największych korporacji pod względem wielkości przychodów ze sprzedaży w 2000 r. znajdowały się trzy instytucje finansowe, w tym dwa banki⁶.

Teoria struktury kapitału poszukuje optymalnej, z punktu widzenia maksymalizacji wartości spółki, proporcji długu do kapitału własnego w spółce. Istnienie tej zależności może oznaczać, że zmiana tej proporcji (dług/kapitał) powoduje stratę bądź premię dla akcjonariuszy i interesariuszy firmy⁷. Jednym z podstawowych dylematów udziałowców instytucji finansowej, poza troską o kreację wartości, jest zapewnienie stabilności finansowej, niezbędnej - ze względów społecznych i gospodarczych - do funkcjonowania systemu finansowego⁸. Z powodu tej cechy instytucji finansowych - swoistości struktury bilansu - można przypuszczać, że ta swoistość powinna determinować strukturę władania.

W Polsce w ostatnich kilkunastu latach jesteśmy świadkami znaczących zmian w sektorze bankowym za sprawą dokonującej się transformacji ustrojowej, liberalizacji wejścia na rynek, konsolidacji i prywatyzacji banków. Rola banków w odbudowie sprawnej gospodarki rynkowej, w tym konieczność odtworzenia sprawnego systemu *corporate governance*, były podnoszone w rozważaniach teoretycznych oraz znalazły odzwierciedlenie w programie odbudowy systemu bankowego, rządowym programie prywatyzacji banków oraz

² Dylematy relacji władania właściciel – najemnik (mocodawca - pełnomocnik) odnotowano już w Biblii, a Smith (1776) poświęcił im słynny komentarz w swoim fundamentalnym dziele (za C. Mesjasz (2000): *Nieprawidłowości w nadzorze nad przedsiębiorstwem*. „Nasz Rynek Kapitałowy” nr VII, s. 57). Jednak dopiero praca A. Bearle i G. Meansa z 1932 r. pt. *The Modern Corporation and Private Property* jest wskazywana jako katalizator zainteresowania zagadnieniami władania korporacyjnego i przyczynkiem do rozwoju teorii agencji w latach 70.

³ W polskiej literaturze jest wiele synonimów *corporate governance* – nadzór nad działalnością spółki, nadzór właścicielski, nadzór korporacyjny, władztwo korporacyjne, ład korporacyjny, a także władanie korporacyjne – przyjęty przez autorów jako termin najlepiej oddający sens ekonomiczny relacji faktycznej władzy występującej między organami spółki, jej dostawcami i odbiorcami, akcjonariuszami i pracownikami oraz zewnętrznymi źródłami zasileń finansowych. Por. J.K. Solarz (1997): *Metodologia badania złożonych układów organizacyjnych – perspektywa corporate governance*. Materiały z konferencji „Raport o Zarządzaniu”, Wyższa Szkoła Zarządzania i Przedsiębiorczości; I. Koładkiewicz (1999): *Nadzór korporacyjny – perspektywa międzynarodowa* (red.) Warszawa Poltex; A. Szumański (2000): *Zasady nadzoru właścicielskiego OECD*; K. Zalega (2000): *Spór o pojęcie corporate governance*. „Organizacja i Kierowanie” nr 3; M. Jerzemowska (2002): *Nadzór korporacyjny*. Warszawa PWE.

⁴ S. Prowse (1997): *The Corporate Governance System in Banking – What Do We Know?* BNL Quarterly Review, March, s. 11.

⁵ T. Pedersen, S. Thomsen (1995): *European Models of Corporate Governance*. Materiały z konferencji EIBA Meeting, Urbino, Italy, grudzień 1995 r. oraz R. La Porta, F. Lope de Silanes, A. Shleifer (1999): *Corporate ownership around the world*. „Journal of Finance” nr 52; autorzy ci odrzucili banki, aby ochronić próbę przed nadreprezentacją ze strony instytucji finansowych. Ostatnie badanie La Porty z zespołem (*Government Ownership of Banks*. HIER Discussion Papers No. 1890) zwróciło uwagę na struktury właścicielskie w systemach bankowych, jednak ze szczególnym uwzględnieniem własności państwowej.

⁶ Wg „Rzeczpospolita”, Lista 500 z kwietnia 2001 r. Największą instytucją finansową jest bank kontrolowany przez Skarb Państwa, następną jest spółka akcyjna z większościowym akcjonariuszem zagranicznym kontrolującym 50,9% akcji.

⁷ M. Jerzemowska (1999): *Kształtowanie struktury kapitału w spółkach akcyjnych*. Warszawa PWN.

⁸ A. Rohlwik (1991): *Strategic Positioning for Financial Institutions*. New York Woodhead.

programie restrukturyzacji przedsiębiorstw i banków⁹. W wyniku realizacji tych programów zmieniła się struktura właścicielska poszczególnych banków oraz całego systemu bankowego. Własność państwowa (Skarbu Państwa) oraz polska własność prywatna kontrolująca większość kapitałów banków jeszcze w połowie lat 90., została zastąpiona przez zagranicznych inwestorów branżowych (wykres 1). Kształtuje się nowa struktura władania korporacyjnego, która prawdopodobnie będzie miała większe znaczenie dla rozwoju gospodarki narodowej niż silnie obecnie akcentowana obecność inwestorów zagranicznych.

Teoria władania korporacyjnego rozwija się na dwóch płaszczyznach. Większość badań dotyczy funkcjonowania struktur władzy w spółkach i ich wpływu na wybrane parametry ekonomiczne. W badaniach dominują, jak wspomnieliśmy, spółki niefinansowe. Przedmiotem drugiej grupy badań są m.in. narodowe systemy ekonomiczne (gospodarcze), na które składają się: określona populacja przedsiębiorstw o charakterystycznych formach władania, oraz mechanizmy pozwalające osiągnąć ich określoną efektywność i rozwój. Podjęte badania lokują się na obszarze przenikania się obu płaszczyzn i obejmują analizę formy władania poszczególnymi bankami oraz, w pewnym uogólnieniu, strukturę władania utworzonego z nich systemu bankowego.

W badaniu wykorzystano dane z lat 1997–1999 o bankach w 22 krajach zawarte w bazie danych Fitch IBCA użytkowanej w NBP na zasadach licencji. Dla Polski dysponowano dodatkowo danymi za 2000 r. Analizie poddano największe banki badanego kraju w rankingu wg aktywów całkowitych (*total assets*). Badaniem objęto banki duże o aktywach powyżej 1 mld USD. W małych systemach bankowych analizie poddano wszystkie banki, które udostępniły informacje; w dużych systemach bankowych badanie ograniczono do 40 największych banków. Biorąc pod uwagę wysoką koncentrację w sektorach bankowych, gdzie suma aktywów już 5 banków stanowi przeciętnie 53% całkowitych aktywów systemu bankowego, można zakładać, że badanie populacji co najmniej 20-40 największych banków będzie reprezentatywne dla danego sektora bankowego¹⁰. Zbiór danych o właścicielach udziałów i akcji w bankach obejmował łącznie 736 banków.

Koncentracja władzy w spółkach kapitałowych

Wielkość posiadanego pakietu akcji, a co za tym idzie siła głosu, są jednym z czynników determinujących za-

chowania inwestora i kadry zarządzającej spółką. Przekładają się one na wyniki ekonomiczne spółki i jej stabilność. Obserwacje systemów gospodarczych wskazują na rozwój co najmniej dwóch koncepcji skutecznego władania instytucjami ekonomicznymi, którymi są przedsiębiorstwa (w tym banki). Pierwsza koncepcja afirmuje znaczenie dominacji i koncentracji władzy właściciela, który łącząc własność, przedsiębiorczość i zarządzanie prowadzi do najefektywniejszego rozwoju firm prywatnych. Druga koncepcja podkreśla znaczenie rynku kapitałowego, którego funkcjonowanie prowadzi do dyspersji własności i odseparowania jej od zarządzania pozostającego w rękach menedżerów, co przejawia się konfliktem agencji. W tym modelu władanie nad spółką publiczną sprawuje raczej rynek niż akcjonariusze, gdyż oddziałuje poprzez wiele mechanizmów na zarząd spółki, ale także pozostałe „strony” przedsiębiorstwa – akcjonariuszy i interesariuszy¹¹. Oczywiście między tymi skrajnymi stanami istnieje całe *continuum* stanów pośrednich, w którym przenikają się formy i oddziałują bodźce z obu wspomnianych modeli władania.

Jeśli kapitały spółki są skoncentrowane w rękach akcjonariusza, to ma on istotny powód do pozyskiwania informacji i monitorowania zarządu. Za swoje zaangażowanie i ponoszone koszty monitorowania inwestor może oczekiwać dodatkowego zysku kapitałowego. Jego wysokość powinna zależeć od zaangażowania w spółkę - im większa koncentracja własności, tym większa nadwyżka ponad koszty monitorowania. Przyjmujemy tu założenie, że rosną one wolniej niż wartość, gdyż wraz z zaangażowaniem inwestora powinny zmniejszać się koszty agencji. Może to być jednak trudne do wykonania, gdyż spodziewana poprawa zyskowności monitorowanej firmy zostaje w przypadku efektywnego rynku zdyskontowana w cenie akcji spółki. Wskazuje się, że źródłem zysku dla zaangażowanego dużego inwestora może być raczej wzrost zmienności notowań spółki, wynikający z innych przyczyn niż wzrost jej wartości¹². W ogólnym rachunku zysku inwestor taki uwzględni również korzyści, które może osiągnąć kosztem drobnych akcjonariuszy spółki, np. poprzez stosowanie cen transferowych. Skłonność do monitorowania, mierzona wielkością pakietu kontrolnego, powinna wzrastać wraz ze zwiększeniem płynności rynku, gdyż w takim przypadku możliwe jest zmniejszenie straty wynikającej z kosztów monitorowania. Jeśli rynek cechuje się niską płynnością, dominujący akcjonariusz powinien mniej angażować się w

⁹ E. Balcerowicz, A. Bratkowski (2001): *Restructuring and Development of the Banking Sector in Poland*. CASE Reports nr 44; R. Frydman, A. Rapaczynski, A.E. Phelps, A. Shleifer (1993): *Needed Mechanisms of Corporate Governance and Finance*. "Economics of Transition", s. 172.

¹⁰ O. De Bandt (1999): *EMU and structure of the European banking system*. BIS Conference Papers vol.7, s. 131.

¹¹ Terminem interesariusze określamy innych niż posiadacze akcji (ang. *shareholders*), mających własne interesy, cele w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa (ang. termin *stakeholders*). Termin ten tłumaczy się też jako „grupy zainteresowane”, „grupy interesów”, „strony przedsiębiorstwa”, „grupy udziałowe”, „kluczowe strony przedsiębiorstwa”. Współczesna teoria przedsiębiorstwa zalicza do interesariuszy m.in. pracowników, klientów, władze lokalne, media.

¹² E. Maug (1998): *Large Shareholders as Monitors*. "Journal of Finance" nr 1.

monitorowanie zarządu i tym samym optymalizować wielkość swojego zaangażowania. Ze względu na trudności ze zbyciem dużego pakietu akcji musi liczyć się z wydłużeniem okresu inwestycji.

W przypadku banku posiadanie dominującego pakietu akcji, tzw. pakietu kontrolnego, obok możliwości aktywnego monitorowania zarządu spółki (opcja „głos”), wiąże się przede wszystkim z odpowiedzialnością za zapewnienie kapitałów potrzebnych do rozwoju i stabilności banku, w tym wynikających z zaleceń nadzoru bankowego. Rodzi to określone koszty, tym bardziej że w przypadku trudności zarządczych w banku ewentualna sprzedaż tak dużego pakietu może spowodować znaczne straty, w wyniku przeceny aktywów (wysoki udział nieregularnych wierzycieli), a nawet mieć dotkliwe skutki dla całego systemu finansowego.

Rozproszona współwłasność (posiadanie drobnego pakietu akcji) nie tworzy tak ścisłych związków ze spółką, jakich wymaga aktywne monitorowanie. Występuje w tym przypadku silna asymetria informacji między akcjonariuszami a zarządem spółki. Ten typ władania ma jednak duże znaczenie dla funkcjonowania rynku kapitałowego, gdyż wiąże się z łatwością zbycia posiadanych akcji po określonej cenie (opcja „wyjście”), a tym samym pozwala na ocenę m.in. całości działań zarządu, co jest sednem mechanizmu dyscyplinowania kadry zarządzającej w teorii *corporate governance*.

Koncentracja lub rozproszenie własności wiąże się z określonymi kosztami agencji, co ma znaczenie dla kreacji wartości zarówno dla posiadaczy akcji, jak i pozostałych stron mających interes w funkcjonowaniu spółki¹³. Występujący problem agencji powoduje, że duże znaczenie dla efektywności władania przypisuje się skali tzw. swobody zarządu¹⁴. Im jest ona mniejsza, tym bardziej zarząd działa w zgodzie z interesem akcjonariuszy. Wzrost swobody zarządu może nastąpić wraz ze wzrostem udziałów akcji spółki w posiadaniu jej zarządu, co powoduje wzrost oportunistycznego zarządu (tzw. efekt okopania) oraz rozbieżność motywacji zarządu i właściciela¹⁵. Wzrostem swobody zarządu może też skutkować rozproszenie akcjonariatu lub zróżnicowanie jego struktury.

Badania banków wskazują, że duże rozproszenie akcjonariatu, a tym samym duża swoboda zarządu w połączeniu z posiadaniem znacznego pakietu akcji przez zarząd mogą powodować przyjmowanie mniej

efektywnych dla akcjonariuszy strategii, w tym forsowanie programu fuzji i przejęć. Z kolei banki z silnym akcjonariuszem i małym zaangażowaniem kapitałowym zarządu efektywniej przeprowadzały fuzje i przejęcia¹⁶. Istotnymi czynnikami wpływającymi na stopień swobody zarządu są: sprawność rynku przejęć, w przypadku banków ograniczana ze względu na konieczność interwencji władz nadzorczych, oraz sprawność rynku specyficznych talentów menedżerskich. Różnorodność akcjonariuszy powoduje osłabienie bezpośredniego monitorowania zarządu dla zapewnienia maksymalizacji zysku lub wartości, m.in. w wyniku pojawienia się problemu agencji w relacjach między samymi akcjonariuszami (różne motywy działania) i wystąpienia problemu „jazdy na gąsienicy”. W bankowości amerykańskiej duża swoboda zarządu spowodowana obniżeniem poniżej 60% akcji udziału kontrolowanego przez grupę znaczących akcjonariuszy (mających więcej niż 5% akcji) skutkowało obniżeniem wskaźnika zyskowności banku¹⁷. Wysoki udział własności menedżerskiej akcji – tzn. gdy największy akcjonariusz posiada pakiet poniżej 10%¹⁸, co pozwala na kontrolę spółki przez zarząd (*manager-controlled banks, wide held banks*) - okazuje się negatywnie skorelowany z wynikami finansowymi (zysk) i wartością rynkową banków komercyjnych w USA¹⁹.

Problemem pozostaje jednak, jaki układ władania lepiej wpływa na nadzorowanie zarządu i tym samym na efektywność spółki – mniejszościowy inwestor poprzez oddziaływanie mechanizmów płynnego rynku kapitałowego czy dominujący inwestor (*large shareholders*) poprzez mechanizmy wewnętrzne. Badania struktury własności korporacji nie dają jednoznacznej odpowiedzi, ukazując duże zróżnicowanie między poszczególnymi systemami gospodarczymi. Pierwsze w tym zakresie badania wykazały, że w ponad połowie (58%) z 200 największych amerykańskich firm spoza sektora bankowego akcjonariusze przestali odgrywać znaczącą rolę, a pełna władza znajduje się w rękach dyrektorów zarządzających, odpowiedzialnych tylko przed radą dyrektorów złożoną ze wskazanych przez nich osób²⁰. Od czasu publikacji wyników tych badań świat uległ dużym przeobrażeniom, a forma korporacji – spółki kapitałowej nadal należy do najważniejszych form prawnych i instytucjonalnych gospodarki. W latach 60. po-

¹³ Berle i Means (*The Modern Corporation and Private Property*, reprint 1991 New Brunswick, s. 66) identyfikują 5 sposobów (źródeł) władzy (*control of the corporation, corporate control system*) w spółce: na skutek posiadania wszystkich aktywów spółki (100%), dzięki posiadaniu pakietu większościowego akcji (> 50%), poprzez narzędzia prawne (holding, akcje bez prawa głosu etc; bez większościowej własności), poprzez pakiet mniejszościowy (< 50%), sprawowana przez kadre zarządzającą (< 50%).

¹⁴ R. Frydman, A. Rapaczynski (1995): *Prywatyzacja w Europie Wschodniej*. Znak, s. 163.

¹⁵ G. Gorton, R. Rosen (1995): *Corporate control, portfolio choice and decline of banking*. "Journal of Finance" No. 50, s. 1380.

¹⁶ L. Allen, A.S. Cebeoyan (1991): *Bank acquisitions and ownership structure, theory and evidence*. "Journal of Banking and Finance" No. 42, s. 419.

¹⁷ J. Titenbrun (1997): *Ekonomiczny sens prywatyzacji*. Poznań Humaniora.

¹⁸ Granica ta jest powszechnie przyjmowana w badaniach amerykańskich. Wynika z prawnego znaczenia posiadania 10% akcji, który umożliwia m.in. skuteczne oprotestowanie wrogiego przejęcia. Por. m.in. T. H. Hannan, F. Mavin-ga (1980): *Expense preference and managerial control – the case of banking firm*. "Journal of Economics" No. 11; R. La Porta, F. Lope de Silanes, A. Shleifer (1999): *Corporate ownership around the world*. "Journal of Finance" nr 52.

¹⁹ M. Hirschey (1999): *Managerial equity ownership and bank performance*. "Economics Letter" No. 64, s. 209.

²⁰ A. Berle, G. Means (1932): *The Modern Corporation and Private Property*, reprint 1991, New Brunswick.

wrócono do problematyki badań struktur (wzorców) własności i kontroli w spółkach amerykańskich. Badania obejmujące 500 największych amerykańskich korporacji niefinansowych potwierdziły obserwacje sprzed 35 lat i wykazały, że siła (potęga) korporacji i zakres władzy menedżerów wzrastają²¹.

Rozproszony akcjonariat charakteryzuje obecnie zdecydowaną większość badanych firm w Wielkiej Brytanii (100% badanych firm), Japonii (90%), USA (80%), Australii (65%), Irlandii (65%), Francji (60%), Kanadzie (60%), Szwajcarii (60%) i Korei Południowej (55%). Dalsze badania struktur własności korporacji wskazują, że występują gospodarki, w których przeważają spółki kontrolowane przez dominującego (ponad 50% akcji), większościowego akcjonariusza, np. osoby prywatne (rodziny) najczęściej kontrolują wielkie korporacje w Meksyku, Hongkongu, Argentynie, Belgii, Portugalii, Szwecji, Grecji, Izraelu i Danii. Najczęściej instytucje finansowe kontrolują spółki w Niemczech, Belgii, Portugalii, Szwecji i Hiszpanii²². Często wśród dominujących akcjonariuszy występuje państwo (rząd, agencje rządowe). Kontroluje ono najczęściej wielkich korporacji w Austrii (70%), Singapurze (45%), Izraelu (40%), we Włoszech (40%) i w Norwegii (35%). Obserwacje te raz jeszcze wskazały na istnienie wielu odmian gospodarki rynkowej, co wynika z instytucjonalnych i kulturowych uwarunkowań rozwoju poszczególnych gospodarek. Jak na tym tle kształtuje się struktura władania korporacyjnego w Polsce?

Poziom koncentracji własności i kontroli polskich spółek publicznych jest uznawany za wysoki i zbliżony z poziomem obserwowanym dla rynków kapitałowych krajów Europy kontynentalnej²³. Ponad 1/3 spółek (35,7%) notowanych w 1999 r. na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych miała akcjonariusza posiadającego ponad 50% głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy, a blisko 80% spółek było zarządzanych przez akcjonariusza dysponującego pakietem ponad 25% akcji. W ciągu ostatnich dwóch lat utrzymała się tendencja do koncentracji własności; ponadto wzrósł udział spółek kontrolowanych pakietem 25-50% akcji²⁴. Wśród zbadanych 193 spółek z listy 500 największych firm w Polsce w 1996 r., z wyłączeniem przedsiębiorstw państwowych oraz instytucji finansowych, w 165 spółkach (85%) główny udziałowiec miał powyżej 50% akcji²⁵.

Wychodząc z powyższych przesłanek, analizie poddano strukturę akcjonariatu banków (kto jest największym akcjonariuszem w spółce i jaką siłą głosu dysponuje), nie oddzielając banków notowanych na giełdzie od pozostałych. Wydzielono 4 kategorie koncentracji kontroli dominującego akcjonariusza w banku. Wybór wartości progowych poprzedzono rozpoznaniem dostępności danych i analizą występujących w polskim prawie wartości granicznych udziałów (akcji), których przekroczenie wywołuje prawne skutki (patrz tabela 1)²⁶.

Kategoria 1.: wszystkie akcje (100%) banku w rękach jednego akcjonariusza. Wszystkie akcje banku są w posiadaniu jednego akcjonariusza; w tej sytuacji problem agencji w relacji właściciel – zarząd banku, wydaje się być najmniejszy. Znaczenie rady nadzorczej jest małe. Do kategorii tej należą jednak różni właściciele - akcjonariusze prywatni, spółki holdingowe, spółki - matki banków zagranicznych, instytucje publiczne i państwowe (Skarb Państwa); stąd oddziaływanie zarządcze na spółkę może się znacznie różnić. Jednoznaczne władanie powinno skutkować wysoką sprawnością procesu tworzenia i realizacji strategii. W tym przypadku ograniczone są jednak bezpośrednie bodźce rynkowe – brakuje bezpośredniej wyceny, a dostępne są jedynie oceny ratingowe.

Kategoria 2.: największy akcjonariusz posiada nie mniej niż 75% akcji banku. W większości krajów oznacza to pełnię władzy akcjonariusza, gdyż do ewentualnych skutecznych działań akcjonariuszy mniejszościowych konieczne jest posiadanie przez nich co najmniej 25% głosów (np. zablokowanie niektórych decyzji WZA o zmianie statutu czy likwidacji spółki)²⁷. W tej kategorii wydzielono również instytucje państwowe (publiczne), gdyż ich oddziaływanie zarządcze może być odmienne niż w przypadku pozostałych podmiotów gospodarczych. W teorii władania korporacyjnego układ ten oznacza również małe problemy agencji. Obecność akcjonariusza mniejszościowego wiąże się z pojawieniem problemu „jazdy na gapi” i asymetrią korzyści. Niektóre ustawodawstwa handlowe przewidują możliwość „wyciskania” (*squeeze out*) akcjonariuszy mniejszościowych. Powstaje więc pytanie, dlaczego mimo to funkcjonują mniejszościowi akcjonariusze, licznie występujący w tej grupie. W kategorii tej znaczna jest również obecność akcjonariuszy o udziałach poniżej 1%.

Kategoria 3.: największy akcjonariusz posiada od 50% do 75% akcji. Pełnia władzy akcjonariusza większościowego jest ograniczona, jeśli pozostali akcjonariusze potrafią się zorganizować na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy²⁸. Wzrasta znaczenie rady nad-

²¹ Larner (1970) za E. Domańska (1986): *Kapitalizm menedżerski*. Warszawa PWE.

²² La Porta et al. (1999, s. 52). Badaniem objęto próbie 20 największych pod względem wartości rynkowej korporacji w 27 krajach świata.

²³ P. Tamowicz, M. Dzierżanowski (2001): *Własność i kontrola polskich korporacji*. Polskie Forum Corporate Governance, maszynopis powielony.

²⁴ M. Wypych (2001): *Nadzór właścicielski w spółkach notowanych na GPW w Warszawie*. W: J. Duraj (red.): *Wartość przedsiębiorstwa – z teorii i praktyki zarządzania*. Płock Wydawnictwo Naukowe NOVUM, s. 160; M. Śliwiński (2001): *Coraz większa koncentracja obrotów*. „Parkiet” z 14.11.2001 r.

²⁵ K. Karczmarszuk (1998): *Struktura własności a przedsiębiorczość*. „Ekonomista”, s. 233.

²⁶ S. Kamiński (2001): *Znaczące pakiety akcji*. „Glosa”, s. 14.

²⁷ J.K. Solarz (1997): *Zarządzanie strategiczne w bankach*. Warszawa Poltext, s. 92.

²⁸ W badaniach amerykańskich (np. Glassman i Rhoades, 1980) za granicę oznaczającą pełnię kontroli właściciela lub właścicieli uznaje się 60%, przy czym na tę sumę udziałów nie może się składać więcej niż 12 akcjonariuszy. Częstym określeniem koncentracji własności jest suma udziałów pierwszych 5 największych udziałowców.

zorczej oraz nasila się problem agencji. Układ wydaje się być mniej stabilny, ale prorozwojowy - ze względu na obecność, prócz głównego akcjonariusza, kilku potencjalnych rywali, mogących poprzez odpowiednią strategię zostać głównymi akcjonariuszami w przyszłości, np. poprzez objęcie nowej emisji, obligacje zamienne, pełnomocnictwa. Pojawia się problem dostępu znaczącego akcjonariusza mniejszościowego do informacji banku, w tym o klientach. Może to być dodatkową korzyścią wynikającą z mniejszościowego zaangażowania.

Kategoria 4.: największy akcjonariusz posiada mniej niż 50% akcji. W tej kategorii system władania korporacyjnego jest najbardziej skomplikowany i silnie uwarunkowany strukturą akcjonariatu poza największym udziałowcem. Występuje wiele mechanizmów władania korporacyjnego, a problem agencji może przybierać najostrzejszą formę. Silniejsza jest rola rady nadzorczej. Do tej kategorii należą również instytucje państwowe, ale wpływ ich specyfiki zarządczej na nadzór korporacyjny banku jest znacznie mniejszy niż w pozostałych kategoriach, stąd nie są one identyfikowane. Do tej kategorii zaliczono również banki, których udziałowcami są spółdzielcy (banki spółdzielcze), z wyjątkiem Polski, gdzie wydzielono kategorię „własność spółdzielcza”.

Wyniki badań

Wyniki badania reprezentatywnej grupy 736 banków z 23 gospodarek świata przedstawia tabela 2 oraz wykresy 2, 3, 4, 5.

Badanie struktury własności banków w głównych krajach OECD - modelowych dla systemów władania korporacyjnego (USA, Wielka Brytania, Japonia i Niemcy) - wskazuje, że w bankowości częściej niż w badanych firmach niefinansowych (La Porta, 1999) występuje większościowy, dominujący akcjonariusz (kategoria 1 i 2), szczególnie w Wielkiej Brytanii (73% badanych banków) i USA (65%), co jest pewnym odstępstwem od dotychczasowych charakterystyk modeli²⁹. Z kolei większy niż w przemyśle jest udział banków kontrolowanych przez rozproszony akcjonariat w Niemczech (32,5%) czy Japonii (92,5%).

W przypadku Wielkiej Brytanii otrzymany wynik należy interpretować, biorąc pod uwagę dużą liczbę banków zagranicznych w badanej próbie, będących 100% spółkami-córkami banków z innych krajów. Największe banki komercyjne (Barclays, Abbey National, Royal Bank of Scotland) należą jednak do kategorii akcjonariatu rozproszonego lub ich właścicielem większościowym (100%) jest spółka holdingowa (Lloyds TSB – Alliance Trust). Podobnie można zinterpretować wysoką koncentrację akcjonariatów banków w Holan-

dii, za sprawą silnego umiędzynarodowienia sektora. W próbie banków z USA duży był udział przypadków, które nie ujawniały struktury akcjonariuszy (40%). Ze względu na specyfikę spółek amerykańskich, charakteryzujących się wysokim rozproszeniem akcjonariatu, oraz po wrywkowym sprawdzeniu w internecie informacji o akcjonariuszach, ujawniającej rozproszenie i „władzę menedżmentu” w tych bankach, przypadki te zostały zakwalifikowane do kategorii 4. Wyłaniają się z badania obraz banków Japonii – większość banków (93%) ma bardzo rozproszony akcjonariat³⁰ - jest zbliżony do wyników osiągniętych przez Claessena z zespołem (2000, s. 106), który wśród 20 przebadanych największych firm znalazł 90% mających szeroko rozproszony kapitał³¹. Podobną strukturę odnajdujemy w Korei (78%). W obu tych krajach charakterystyczna jest silnie rozproszona struktura akcjonariatu banków. Przeciętna wielkość największego pakietu mniejszościowego wynosiła w bankach Japonii 4,9% akcji, a w Korei 11,1%. W wybranych, reprezentatywnych bankach współczynnik koncentracji akcjonariuszy (współczynnik Herfindhala-Hirschmanna) wynosił od 0,016 do 0,0774³². Biorąc pod uwagę tradycyjne formy organizacji gospodarki japońskiej (*keire-tsu*), można przypuszczać, że formalny obraz nie ukazuje istniejących mechanizmów koncentracji kontroli w tych krajach (wykorzystywane są mechanizmy m.in. *cross-shareholdings*, piramidy holdingowe). Akcje wielkich banków były w ponad 90% we władaniu innych instytucji finansowych i niefinansowych, a udział akcji w posiadaniu inwestorów indywidualnych (6,2%) był mniejszy niż w sektorze firm niefinansowych (21,1%)³³.

W sektorach bankowych większości analizowanych krajów zaobserwowano jednak szerszą niż w sektorze realnym (La Porta, 1999) obecność podmiotów kontrolowanych przez akcjonariuszy mających pakiety mniejszościowe (< 50%). Wy tłumaczeniem może być wielkość instytucji finansowych, gdyż im większe kapitały, tym trudniej znaleźć pojedynczych akcjonariuszy gotowych brać na siebie tak duże ryzyko. Dlatego inwestorzy dążą do dywersyfikacji ryzyka i może to prowadzić do większego niż w małych spółkach rozproszenia akcjonariatu. Uzasadnione może być też przypuszczenie, że wśród największych podmiotów w sektorze bankowym więcej niż w sektorze realnym jest kapitału spółdzielczego, a podmioty te zostały zakwalifikowane do kategorii 4. Największy udział podmiotów o tych właściwościach (duży udział banków kontrolowanych przez mniejszościowe pakiety < 20% ak-

³⁰ Największy akcjonariusz w banku zaliczonym do kategorii 4 ma 20%, a najmniejszy z największych ujawniony pakiet liczy zaledwie 2,7%.

³¹ W całej badanej próbie 1.240 firm wskaźnik ten wyniósł 79,8%, przy zastosowaniu progu koncentracji (odcicia) nie więcej jak 20% kapitału.

³² W. Łyszkiewicz (2000): *Industrial organization – organizacja rynku i konkurencja*. Warszawa Dom Wydawniczy ELIPSA, s. 157.

³³ J. Teranishi (1997): *Bank Governance in the Japanese Economic System*. BNL Quarterly Review, March, s. 48.

²⁹ Por. I. Koładkiewicz (1999): *Nadzór korporacyjny – perspektywa międzynarodowa* (red.). Warszawa Poltex, s. 71.

cji) mają systemu bankowe Japonii, Danii, Korei, USA, Finlandii, Słowenii.

Wśród „autorytarnych”³⁴ właścicieli banków w analizowanych systemach bankowych wysoka jest obecność państwa. Tylko w dwóch z badanych systemów: w USA i Wielkiej Brytanii, brakuje własności państwowej, w pozostałych krajach państwo kontroluje od 1/10 banków (Austria, Finlandia, Belgia) po 1/3 banków (Islandia Słowenia, Argentyna), a nawet 2/3 banków (Indonezja). Na znaczące zaangażowanie państwa w bankowości w skali świata wskazuje badanie La Porty z zespołem (2000). Stwierdził on, że władza państwowa kontrolowała w 1995 r. średnio 41,6% (mediana 33,3%) aktywów 10 największych banków komercyjnych i oszczędnościowych w 93 gospodarkach świata. Wskazuje również, że w większości krajów udział ten obniżył się od 1970 r., jednak w niektórych nastąpił wzrost zaangażowania państwa (np. w Szwecji, Holandii). Dość liczne były również przypadki nacjonalizacji banków (systemów bankowych) w okresie po 1970 r. W wyniku kryzysów finansowych w ostatnich latach można zauważyć powrót własności państwowej w systemach bankowych³⁵.

W polskim systemie bankowym zaobserwowano postępującą koncentrację własności. W 1993 r. w połowie badanych banków największy pakiet akcji liczył mniej niż 50% (przeciętnie wynosił on 27,9% akcji), banki mające jednego akcjonariusza (100% akcji) stanowiły zaś około 1/3 badanej populacji. Było to efektem powstania licznych nowych banków po 1987 r., a zwłaszcza na początku lat 90., a także wymogu prawa bankowego, że liczba założycieli banku nie może być mniejsza niż 3 osoby prawne lub 10 osób fizycznych³⁶. Większość pakietów akcji była w posiadaniu Skarbu Państwa lub przedsiębiorstw państwowych, a rynkowe mechanizmy władania korporacyjnego funkcjonowały ułomnie. Kapitały Skarbu Państwa w bankach były administrowane przez różne ministerstwa (Ministerstwo Finansów, Ministerstwo Budownictwa, Ministerstwo Współpracy Gospodarczej z Zagranicą) oraz parabudżetowe fundusze celowe (np. Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska, Fundusz Pracy).

Po sześciu latach przekształceń własnościowych banki zarządzane mniejszościowym pakietem akcji to jedynie 18,8% badanej populacji, a przeciętny pakiet zwiększył się do 44,9%, co jest najwyższą wartością w obserwowanych krajach³⁷. Obecnie większość banków komercyjnych (67,6% w II kwartale 2001 r.) ma jednego dominującego akcjonariusza (kontrolującego co najmniej

50% akcji). Zdecydowanie obniżyła się obecność własności państwowej w kapitałach banków - z 76,3% w 1993 r. do 14,5% w 2001 r. W wyniku dokonującej się w ostatnich latach prywatyzacji i konsolidacji liczba banków komercyjnych zmniejszyła się o 1/5 w porównaniu z 1993 r. Co charakterystyczne, wspomniane duże pakiety akcji (powyżej 40%) są w posiadaniu strategicznych (w większości zagranicznych) akcjonariuszy w bankach giełdowych (BRE Bank SA, Kredyt Bank SA, BIG Bank Gdański SA, BOŚ SA, Bank Częstochowa SA, ale także BWE SA, Bank Poczty SA). W niektórych przypadkach podwyższenie zaangażowania było spowodowane obawą przed przejściem w związku z dużym zainteresowaniem inwestorów zagranicznych nabyciem banku w Polsce w latach 1998-2000 (np. Kredyt Bank SA, BOŚ SA; tendencja ta szczególnie nasiliła się po próbie wrogiego przejścia BIG Banku Gdańskiego SA).

Wysoką koncentrację praw własności banków w rękach inwestorów możemy interpretować jako przejaw ich dużego zainteresowania inwestycją a jednocześnie jako oznakę słabości systemu ochrony praw inwestorów mniejszościowych – posiadanie niewielkiego pakietu akcji nie gwarantuje otrzymania należnej stopy zwrotu z użyczonego kapitału. Ponadto struktura taka może świadczyć o wczesnym stadium rozwoju rynku zdolności menedżerów oraz potrzebie silnego nadzoru nad kadrami zarządzającą w procesie restrukturyzacji banków. W tym stanie rzeczy najefektywniej może ją zapewnić akcjonariusz dominujący. Wysokie zaangażowanie właścicielskie (posiadanie dużego pakietu akcji) oznacza dla akcjonariusza zmniejszenie płynności swoich aktywów oraz może się wiązać z osłabieniem motywacji zarządów. Wskazywane jest istnienie zależności (*trade-off*) między intensywnością nadzoru a innowacyjnością (przedsiębiorczością) zarządu – im mocniejsza pozycja akcjonariusza dominującego tym silniejszy może być nadzór i ograniczenie swobody zarządu. To może się jednak wiązać ze zmniejszeniem motywacji zarządu do innowacyjności, gdyż duży akcjonariusz może być niechętny podejmowaniu ryzyka³⁸. Nie można wykluczyć argumentacji wskazującej na potrzebę dominującej obecności inwestora w spółce, aby możliwe było zrealizowanie „importowanej” strategii zawierającej elementy transferu wartości (*transfer pricing, tunneling*³⁹) czy prowadzącej do faktycznej utraty przez kontrolowany bank samodzielności i przekształcenia go w oddział w większej strukturze.

Jak wskazują zaprezentowane wyniki, w systemach bankowych występuje duże zróżnicowanie struktur własności kapitałów. W większości badanych krajów dominują inwestorzy kontrolujący większościowe pakiety akcji (powyżej 50%). Sytuacja w zakresie

³⁴ Tym terminem określamy akcjonariusza, który posiada więcej niż 50% akcji i odpowiadającą temu siłę głosu na WZA.

³⁵ W Turcji państwo przejęło w początku 2001 r. kontrolę nad 13 największymi bankami; planowana jest ponowna prywatyzacja po dokonaniu sanacji banków.

³⁶ Art. 57 ustawy z dnia 31 stycznia 1989 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 1992 r. nr 72, poz. 359 z późn. zmian.)

³⁷ Podobna przeciętna wielkość pakietu mniejszościowego cechuje jedynie Turcję.

³⁸ F. Allen, D. Gale (2000): *Comparing Financial Systems*. Cambridge MIT, s. 102.

³⁹ Np. przypadki Investicni a Postovni Banka IBP. Por. J. Wielechowska-Wypych (2000): *Czeski błąd*. „Nasz Bank” nr 8, s. 5.

formy władania korporacyjnego w bankach w Polsce po 12 latach transformacji nie odbiega więc znacząco od praktyki w innych krajach europejskich. Może to być odczytywane jako osiągnięcie pewnej dojrzałości rozwoju naszego systemu finansowego i władania korporacyjnego. Badania wskazały formalne podobieństwo form władania do obserwowanych w większości krajów OECD. Wobec tego nasuwa się pytanie, jakie mogą być skutki tego stanu dla gospodarki narodowej. Polską specyfiką jest wysoki udział zaangażowania kapitału nierezydentów w bankach – spółkach akcyjnych⁴⁰. Wysoki udział banków, w których główny akcjonariusz kontroluje kwalifikowaną większość kapitału spółki (co najmniej 75%), a jednocześnie jest to zagraniczny inwestor branżowy (bank, instytucja finansowa), może przełożyć się na wzrost konkurencyjności w polskim sektorze finansowym, w wyniku szybkiego i efektywnego wprowadzenia rynkowych strategii tych banków. W tym układzie zarządczym wynikającym ze skoncentrowanej własności, strategię będą tworzone zgodnie z imperatywem wartości dla akcjonariusza. Trudno jednak nie zauważyć różnic kulturowych, narodowych i odmiennych funkcji w procesie globalizacji między wspomnianymi zagranicznymi bankami inwestorami a bankami polskimi. Pomimo postępu globalizacji można rozróżnić podmioty „globalizujące” i poddane globalizacji. Należy zauważać wieloszczeblową strukturę własności globalnych banków i występującą w każdym ogniwie problem agencji, mogący niweczyć sprawność ekonomiczną układu. Ostatnie wypadki w Stanach Zjednoczonych zdają się wskazywać, jak niedoskonały jest nadal jeden z dominujących na świecie systemów nadzoru korporacyjnego i jak szkodliwa może być jego niesprawność. Z drugiej strony ujawnienie nieprawidłowości będzie skutkowało zmianami regulacji i poprawą wiarygodności pozostałych spółek.

Ze względu na podatność systemu bankowego na niestabilność szczególnie znaczenie dla zapewnienia stabilności finansowej ma zrównoważenie bodźców wobec wszystkich uczestników systemu władania korporacyjnego banku. Może się ono przejawiać ujawnieniem podziału zysku lub przyrostu wartości spółki

między wszystkich interesariuszy. Tworzy to przejrzystość systemu i może zapewnić stabilność.

Warto również postawić pytanie, czy w przyszłości zostanie utrzymana dotychczasowa struktura własności w interesującym nas sektorze, czy możliwe jest też rozproszenie akcjonariatu w wyniku rozwoju kapitałów banków i finansowania się na lokalnym rynku kapitałowym. Może temu sprzyjać konieczność podwyższenia kapitałów banków wynikająca z planowanego wprowadzenia zasad New Capital Adequacy Framework, jak również wzrastający wolumen środków będących do dyspozycji funduszy emerytalnych. Może to zaowocować zmianą struktury akcjonariuszy w bankach i zmianą proporcji obecności kapitału zagranicznego w polskiej bankowości.

Analiza kapitalizacji sektora bankowego wskazuje jednak, że w połowie 2001 r. zdecydowana większość banków komercyjnych posiadała fundusze adekwatne do rozmiarów przewidywanego wówczas ryzyka kredytowego, o czym świadczy współczynnik wypłacalności powyżej 8%. W ostatnich latach obserwujemy jednak mniejszą dynamikę przyrostu sumy funduszy własnych niż sumy bilansowej banków. Tendencja ta spowoduje, że w niedalekiej przyszłości banki będą musiały podnieść kapitały własne, aby dokończyć restrukturyzację oraz zrealizować strategię aktywnego podejmowania ryzyka, co może się wiązać z ożywieniem gospodarki i wyjściem ze stanu recesji. Prawdopodobnie zmieni się struktura kapitału i wzrastać będzie udział finansowania długiem w postaci krótkoterminowych zobowiązań podporządkowanych oraz emisji obligacji banków (w 2001 r. stanowiły one, odpowiednio, 1,6% i 2,6% kapitałów własnych systemu bankowego).

Obserwacje wskazują również, że nowe emisje akcji banków były w ostatnim okresie adresowane do dotychczasowych akcjonariuszy i obejmowane przez nich (Fortis Bank SA, Kredyt Bank SA, Deutsche Bank 24 SA, Amerbank SA, NORDEA Bank Polska SA, BIG Bank Gdański SA) – co skutkuje petryfikacją struktury własnościowej lub dalszym wzrostem koncentracji własności. Zmianie struktury właścicielskiej nie sprzyja również obecna sytuacja na polskim rynku kapitałowym - niskie notowania, wysoki udział banków w malejącej kapitalizacji GPW, malejąca pula akcji w obrocie (*free float*) - tym bardziej że skutki recesji w gospodarce uwidoczniają się w wynikach banków z pewnym opóźnieniem.

⁴⁰ Podobne proporcje występują także w innych krajach, np. w Czechach, na Węgrzech.

Tabela 1. Progi procentowe praw z akcji występujące w polskim ustawodawstwie

| | 5% | 10% | 20% | 25% | 33% | 50% | 66% | 75% | 100% |
|--|--------|-----|-----|-----|-------|--------|--------|-------|-------|
| Prawo bankowe | 25, 26 | 26 | 26 | 26 | 26 | 66 | 11* | 75 | |
| Kodeks spółek handlowych | | 400 | | | 417,4 | 415,2; | 416,1; | 415,1 | 404, |
| | | | | | | 417,4 | 417,4 | | 415,3 |
| Ustawa o publicznym obrocie | 147 | 147 | | 149 | 149 | 149 | | | |
| Ustawa o przeciwdziałaniu praktykom monopolistycznym | | xx | | 11 | 11 | 11 | | | |

* ustawa o działalności ubezpieczeniowej

Uwaga: liczby w tabeli oznaczają odpowiedni paragraf ustawy.

Źródło: opracowanie własne.

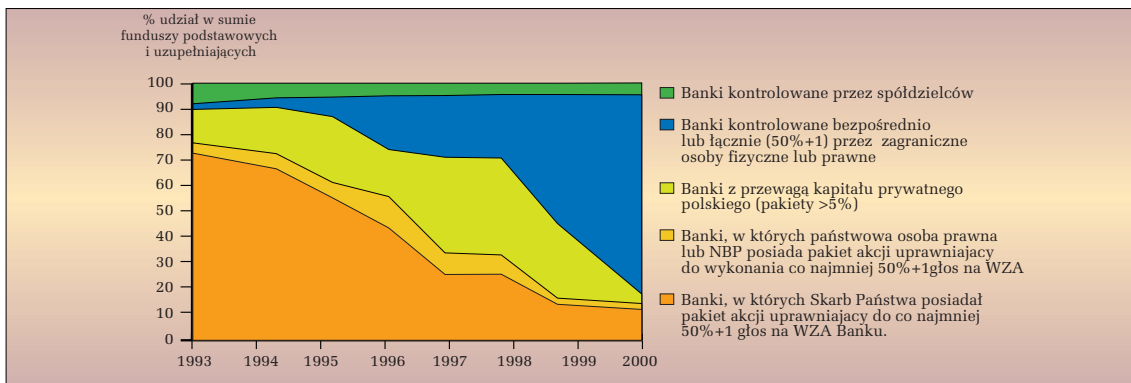
Tabela 2. Struktura władania bankami w wybranych krajach (%)

| | Argentyna | Austria | Belgia | Czechy | Dania | Finlandia | Francja | Grecja | Hiszpania | Holandia | Indonezja | Islandia |
|----------------------------------|-----------|---------|--------|--------|-------|-----------|---------|--------|-----------|----------|-----------|----------|
| liczba badanych banków | 20 | 38 | 31 | 20 | 20 | 12 | 40 | 14 | 30 | 40 | 20 | 6 |
| kategoria 1 (100% akcji) | 35.0 | 21.1 | 25.8 | 33.3 | 40.0 | 41.7 | 32.5 | 21.4 | 13.3 | 72.5 | 25.0 | 16.7 |
| kategoria 2 (> 75% akcji) | 20.0 | 5.3 | 29.0 | 14.3 | 15.0 | 0.0 | 32.5 | 0.0 | 33.3 | 2.5 | 40.0 | 16.7 |
| kategoria 3 (> 50% i <75% akcji) | 30.0 | 23.7 | 22.6 | 42.9 | 5.0 | 8.3 | 12.5 | 21.4 | 10.0 | 7.5 | 25.0 | 0.0 |
| kategoria 4 (< 50% akcji) | 15.0 | 50.0 | 22.6 | 9.5 | 40.0 | 50.0 | 22.5 | 57.1 | 43.3 | 17.5 | 10.0 | 66.7 |

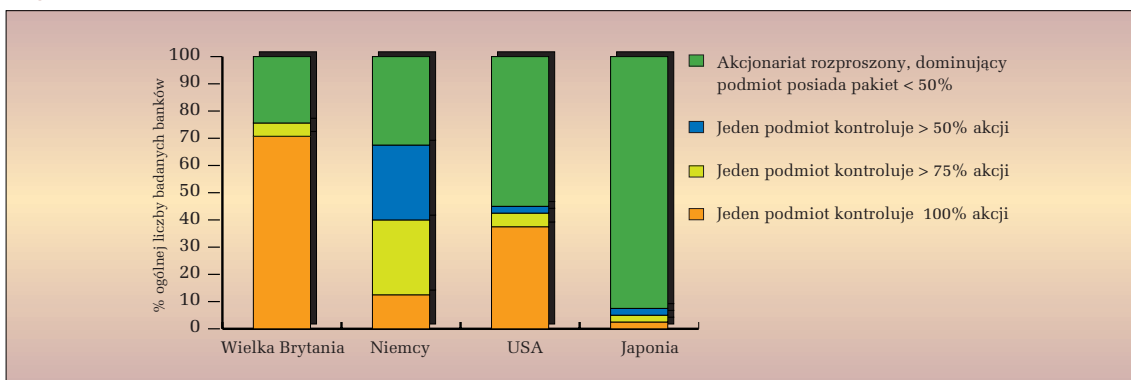
| | Japonia | Korea | Niemcy | Norwegia | Portugalia | Słowenia | Szwecja | Turcja | USA | Węgry | Wlk. Brytania | Włochy |
|----------------------------------|---------|-------|--------|----------|------------|----------|---------|--------|------|-------|---------------|--------|
| liczba badanych banków | 40 | 35 | 40 | 21 | 34 | 25 | 20 | 24 | 40 | 34 | 41 | 41 |
| kategoria 1 (100% akcji) | 2.5 | 2.9 | 12.5 | 33.3 | 35.3 | 8.0 | 70.0 | 25.0 | 37.5 | 37.5 | 70.7 | 22.0 |
| kategoria 2 (> 75% akcji) | 2.5 | 8.6 | 27.5 | 4.8 | 20.6 | 16.0 | 5.0 | 20.8 | 5.0 | 27.5 | 4.9 | 9.8 |
| kategoria 3 (> 50% i <75% akcji) | 2.5 | 11.4 | 27.5 | 0.0 | 20.6 | 20.0 | 10.0 | 37.5 | 2.5 | 10.0 | 0.0 | 22.0 |
| kategoria 4 (< 50% akcji) | 92.5 | 77.1 | 32.5 | 61.9 | 23.5 | 56.0 | 15.0 | 16.7 | 55.0 | 10.0 | 24.4 | 46.3 |

Źródło: NBP, BancScope BrD, obliczenia własne.

Wykres 1 Zmiana własności kapitałów własnych banków w latach 1993-2000

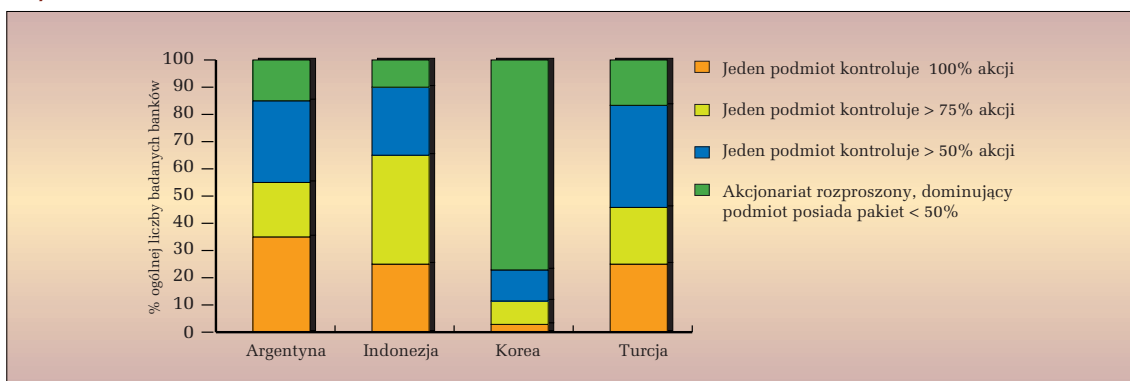


Wykres 2 Struktura władania korporacyjnego w systemie bankowym - kraje wiodące

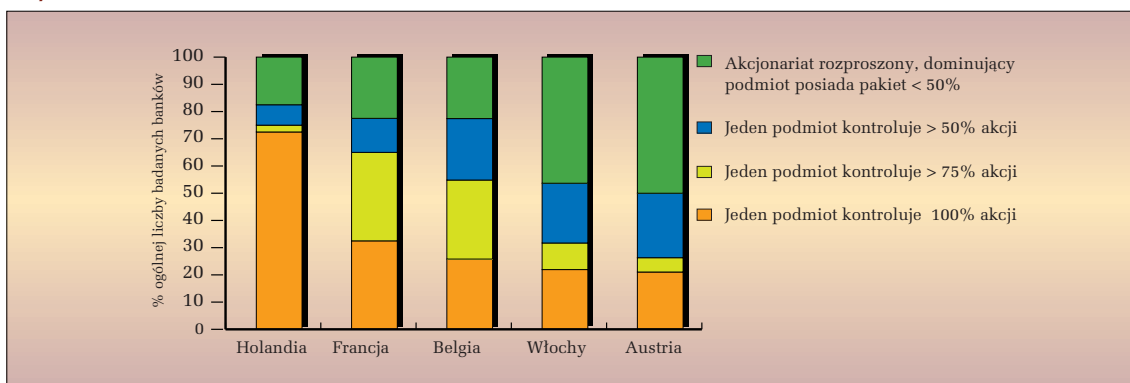


Źródło: obliczenia własne.

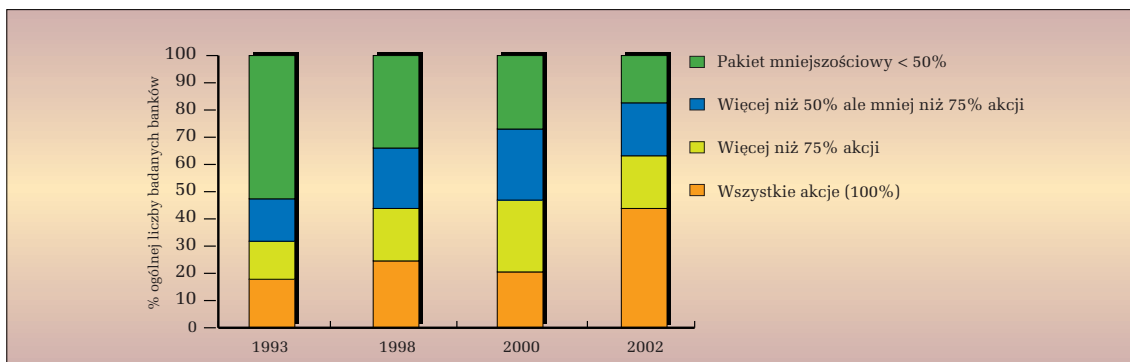
Wykres 3 Sposoby władania korporacyjnego w sektorze bankowym - rynki wytaniające się



Wykres 4 Sposób władania korporacyjnego bankami w systemach bankowych w UE



Wykres 5 Typ władania korporacyjnego w systemie bankowym w Polsce



Uwaga: bez banków spółdzielczych i spółdzielczych banków regionalnych.
 Źródło: dane NBP, raporty roczne.

Wykres 6 Rozkład wielkości pierwszego, największego pakietu akcji banków w Polsce w 1999 r.

