

Agnieszka Ertman\*  
ORCID: 0000-0001-9083-8007  
a.ertman@uwb.edu.pl

Magdalena Kuźma\*\*  
ORCID: 0000-0001-8727-6955  
m.kuzma@uwb.edu.pl

## Źródło pochodzenia kapitału większościowego jako determinanta zróżnicowania mechanizmów nadzoru korporacyjnego w bankach

### Streszczenie

Celem artykułu jest ocena wpływu źródła pochodzenia kapitału większościowego w bankach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na sposób funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w tychże podmiotach w latach 2014–2018. Głównym źródłem informacji wykorzystanych w badaniu były dane z raportów rocznych i sprawozdań z działalności rady nadzorczej analizowanych banków.

Badanie wykazało, że mechanizmy nadzoru korporacyjnego różniły się w bankach z dominującym udziałem inwestora krajowego i zagranicznego. Różnice dotyczyły stopnia rozproszenia kapitału zakładowego, liczby członków rady nadzorczej i zarządu, w tym cudzoziemców w nich zasiadających, oraz częstotliwości zmian składu tych organów, liczby posiedzeń rady nadzorczej i liczby podejmowanych przez nią uchwał. Ponadto w bankach, w których doszło do zmiany udziałowca większościowego z zagranicznego na krajowego, ujawniły się cechy charakterystyczne dla banków z krajowym kapitałem. Dotyczyło to m.in. większego rozproszenia struktury własności, mniejszego udziału obcokrajowców w organach banku, częstszych zmian składu rady nadzorczej i bardziej intensywnej jej pracy (więcej spotkań i uchwał). W przypadku pozostałych charakterystyk wpływ zmiany struktury własnościowej był niejednoznaczny.

**Słowa kluczowe:** nadzór korporacyjny, banki, repolonizacja, kapitał większościowy w bankach.

**JEL:** G34, G21, G32

---

\* Agnieszka Ertman – doktor, Uniwersytet w Białymstoku, Wydział Ekonomii i Zarządzania, Katedra Finansów, Rachunkowości i Informatyki.

\*\* Magdalena Kuźma – magister, Uniwersytet w Białymstoku, Wydział Ekonomii i Zarządzania, Katedra Finansów, Rachunkowości i Informatyki.

## The ownership structure as a corporate governance mechanism in Polish banking sector

### Abstract

The aim of this article is to assess the influence of the source of majority capital in banks quoted on the Warsaw Stock Exchange on the way corporate governance influenced these entities in the years 2014-2018. Annual reports and reports on supervisory board's activities of analyzed banks were the main sources of this research.

The study showed that corporate governance mechanisms in banks with dominant domestic capital differed from mechanisms in banks with foreign capital. The differences related to the dispersion of the share capital, the number of members in supervisory boards and management boards, including foreigners, and the frequency of changes in these bodies' composition. The number of meetings of the supervisory board and of its resolutions varied as well. Moreover, in banks in which the majority shareholder changed from foreign to domestic, characteristic features of banks with domestic capital were revealed. This concerned, among others, higher dispersion of share capital, lower share of foreigners in banks' authorities, frequent changes in the supervisory board's composition and its more intensive work in terms of meetings and resolutions. In regard to other characteristics, the impact of changes in the ownership structure was ambiguous.

**Key words:** corporate governance, banking sector, domestication, majority capital in banks.

### Wstęp

Przemiany własnościowe są permanentną cechą polskiego sektora bankowego. Od początku okresu transformacji zaszło w bankach wiele zmian własnościowych związanych z prywatyzacją, konsolidacją czy też repolonizacją. Ich efektem jest obecny kształt sektora bankowego z malejącym, ale utrzymującym się wciąż na wysokim poziomie udziałem kapitału zagranicznego w aktywach sektora bankowego, i z rosnącym zaangażowaniem Skarbu Państwa. Zmiany struktury własnościowej wpływają na to, jaki rodzaj podmiotu – krajowy czy zagraniczny – posiada większościowy pakiet akcji, i tym samym sprawuje kontrolę i nadzór nad funkcjonowaniem banku oraz osobami nim zarządzającymi.

Celem artykułu jest ocena wpływu źródła pochodzenia kapitału większościowego w bankach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie na sposób funkcjonowania nadzoru korporacyjnego w tychże podmiotach. Autorki koncentrują się głównie na odpowiedzi na pytanie, czy istnieją różnice w mechanizmach nadzoru korporacyjnego w zależności od tego, jaki kapitał, krajowy czy zagraniczny, reprezentuje główny akcjonariusz danego banku.

Niniejsze opracowanie składa się ze wstępu oraz części teoretyczno-empirycznej. W części teoretycznej określono znaczenie struktury własności w problematyce nadzoru korporacyjnego. Następnie przeanalizowano proces przemian struktury własnościowej sektora bankowego w Polsce, akcentując obecność kapitału za-

granicznego w aktywach tego sektora oraz dokonujący się proces repolonizacji. Empiryczna część artykułu dotyczy zbadania implikacji źródła pochodzenia kapitału większościowego na zróżnicowanie mechanizmów nadzoru korporacyjnego w bankach działających w Polsce. Badanie przeprowadzono na grupie 13 banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w podziale na banki z dominującym udziałem inwestora krajowego oraz banki z większościovym udziałem inwestora zagranicznego. Zwrócono szczególną uwagę na Alior Bank S.A. i Bank Pekao S.A., uczestników procesu repolonizacji, w których w przyjętym okresie badawczym 2014–2018 nastąpiła zmiana dominującego akcjonariusza z inwestora zagranicznego na inwestora krajowego.

## 1. Problematyka własności w kontekście nadzoru korporacyjnego w bankach

Nadzór korporacyjny w banku określa zasady jego organizowania, funkcjonowania, a także definiuje jego wewnętrzne i zewnętrzne relacje. W instytucjach bankowych nadzór korporacyjny dotyczy fundamentalnych relacji między właścicielami, kadrami zarządzającą, zewnętrznymi organami nadzoru, klientami banku oraz otoczeniem społecznym. Obejmuje on strukturę, w ramach której ustalane są cele tych podmiotów gospodarczych oraz środki realizacji tych celów, a także sposoby monitorowania jego wyników<sup>1</sup>. Przedstawia także istotę stosowania dobrych praktyk korporacyjnych i ich wpływ na zarządzanie strategiczne, a także na zarządzanie operacjami bankowymi, szczególnie w zakresie zarządzania ryzykiem i ich zgodności z prawem<sup>2</sup>. Takie rozumienie nadzoru korporacyjnego jest zbieżne z definicją tego pojęcia opracowaną przez Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, zgodnie z którą obejmuje ono relacje zachodzące pomiędzy kadrami zarządzającą daną jednostką gospodarczą a jej organami nadzorczymi, akcjonariuszami oraz innymi interesariuszami<sup>3</sup>.

Skuteczny nadzór korporacyjny w instytucjach bankowych zalicza się, obok stabilności makroekonomicznej oraz wysokiej jakości regulacji nadzoru ostrożnościowego, do głównych czynników wpływających na bezpieczeństwo i stabilność całego systemu finansowego<sup>4</sup>. Ze względu na cele makroekonomiczne i społeczne, jakie pełnią te podmioty, mechanizmy nadzoru korporacyjnego<sup>5</sup> powinny zapewnić

<sup>1</sup> *OECD Principles of Corporate Governance*, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paryż 2004, s. 11.

<sup>2</sup> K. Misiólek, *Determinants of corporate governance in banks*, [w:] P. Urbanek (red.), *Corporate Governance in the Banking Sector*, University of Lodz, Łódź 2012, s. 72.

<sup>3</sup> *OECD Principles...*, *op. cit.*, s. 11.

<sup>4</sup> W.J. Mc Donough, *Issues in Corporate Governance*, „Current Issues in Economics and Finance” 2002, Vol. 8, nr 8, s. 1–4.

<sup>5</sup> Mechanizmy nadzoru korporacyjnego definiuje się jako instytucje prawno-ekonomiczne, kształtowane pod wpływem procesów politycznych, których tworzenie umożliwia zarządzanie, monitorowanie, kontrolę, nagradzanie oraz dyscyplinowanie zachowań wszystkich interesariuszy banków (a zwłaszcza członków naczelnego kierownictwa tych podmiotów) oraz porządkowanie relacji pomiędzy nimi.

przejrzystość sektora bankowego, zmniejszać ryzyko związane z funkcjonowaniem tych podmiotów gospodarczych i całej gospodarki oraz zrównoważyć interesy szerszego kręgu interesariuszy<sup>6</sup> zaangażowanych w działalność banków<sup>7</sup>.

Mechanizmy nadzoru korporacyjnego służą ograniczeniu negatywnych konsekwencji wynikających z istnienia relacji agencji. Jej istotą jest oddzielenie własności i kontroli (sprawowanej przez pryncypała) od funkcji zarządzania (należącej do agenta na mocy uprawnień przyznanych mu przez zwierzchnika)<sup>8</sup>, czego skutkiem jest konflikt interesów pomiędzy nimi wynikający z chęci każdej ze stron do maksymalizacji swoich korzyści<sup>9</sup>. Jednym z mechanizmów nadzoru korporacyjnego jest struktura własności, stanowiąca podstawę analizy systemów nadzoru korporacyjnego i roli innych mechanizmów, zarówno w przedsiębiorstwach, jak i bankach<sup>10</sup>. Istnieje kilka rodzajów struktury własności, którymi są<sup>11</sup>:

- własność rozproszona, w której nie ma właściciela posiadającego co najmniej 20% udziałów;
- własność skoncentrowana, gdy jeden największy akcjonariusz dysponuje 20%–50% udziałów i głosów spółki;
- własność rodzinna, kiedy jedna osoba lub rodzina jest właścicielem większości udziałów i głosów spółki;

---

Skuteczne mechanizmy nadzoru korporacyjnego gwarantują zrównoważony i trwały wzrost wartości dla akcjonariuszy banków, przy jednoczesnej ochronie interesów pozostałych stron zaangażowanych w ich działalność [Por.: A. Shleifer, R.W. Vishny, *A survey of corporate governance*, „The Journal of Finance” 1997, vol. LII, no. 2, s. 738; Z. Rezaee, T. Fogarty, *Business Sustainability, Corporate Governance, and Organizational Ethics*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey 2019, s. 396].

<sup>6</sup> Na szczególnie znaczenie nadzoru korporacyjnego w sektorze bankowym zwraca uwagę Komisja Nadzoru Finansowego, czego wyrazem jest opracowanie dokumentu „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych”. Zawarte w nim zalecenia służą wzmocnieniu roli nadzoru korporacyjnego w tych podmiotach, co w konsekwencji ma zapewnić prawidłowe funkcjonowanie rynku finansowego oraz stabilność, bezpieczeństwo i przejrzystość tego rynku, przyczynić się do zwiększania zaufania do rynku finansowego i ochrony jego uczestników, a także zagwarantować przestrzeganie reguł uczciwego obrotu i zapewnić bezpieczeństwo środków pieniężnych ulokowanych przez klientów. [KNF, *Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych*, [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf\\_140904\\_Zasady\\_ladu\\_korporacyjnego\\_22072014\\_38575.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_140904_Zasady_ladu_korporacyjnego_22072014_38575.pdf) (dostęp: 15.02.2020)].

<sup>7</sup> S. Sablik, *Corporate governance w sektorze bankowym*, „Studia Ekonomiczne Akademii Ekonomicznej w Katowicach” 2005, nr 34, s. 179–185.

<sup>8</sup> W przypadku banków następuje zwiększenie liczby związków agencyjnych oraz przeniesienie ryzyka i prawa do kontroli na większy krąg interesariuszy (M.Ch. Liem, *Corporate Governance in Banking Industry: An Explanatory Study*, „Research Journal of Finance and Accounting” 2016, vol. 7, nr 6, s. 32), gdyż podmioty te w swojej działalności wykorzystują nie tylko kapitały otrzymane od właścicieli, ale przede wszystkim te powierzone przez deponentów oraz wierzycieli [D. Carse, *The importance of corporate governance in banks*, „BIS Review” 2000, nr 24, s. 2].

<sup>9</sup> M.C. Jensen, W.H. Meckling, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, vol. 3, nr 4, s. 308.

<sup>10</sup> M. Aluchna, *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2007, s. 67–70.

<sup>11</sup> S. Rudolf, *Nadzór korporacyjny a struktura własności*, [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002, s. 192.

- własność państwowa, w której władze lokalne lub centralne są właścicielami większości udziałów i głosów spółki.

Struktura własności określa między innymi typ inwestora z punktu widzenia stopnia koncentracji akcji w jego rękach (akcjonariusz większościowy i mniejszościowy) i możliwości sprawowania przez niego kontroli (akcjonariusz kontrolujący i niekontrolujący) oraz tożsamości posiadaczy akcji (inwestor instytucjonalny lub indywidualny, rodzina, państwo itd.). Tym samym struktura własnościowa determinuje siłę i sposób oddziaływania akcjonariuszy na możliwości monitorowania banku i dyscyplinowania jego kierownictwa. Decyduje także o rodzaju i efektywności wykorzystywanych mechanizmów nadzoru korporacyjnego. Stopień koncentracji własności oddziałuje na charakter przyjmowanej przez spółkę perspektywy działania: wybór między maksymalizacją zysku w perspektywie krótkookresowej czy też stabilność w perspektywie długookresowej. Ostatecznie struktura własności wpływa na cele nadzoru korporacyjnego i sposób mierzenia jego efektywności<sup>12</sup>.

Zarówno struktura własności o charakterze rozproszonym, jak i skoncentrowanym, wykazuje pewne zalety i wady<sup>13</sup>. Należy zwrócić uwagę, że koncentracja akcji w rękach jednego podmiotu stanowi bodziec do większego zaangażowania w sprawę banku, w tym skuteczniejszego nadzoru nad działalnością kadry zarządzającej i jej dyscyplinowania. Ponadto dominujący akcjonariusze mają uprzywilejowaną pozycję w dostępie do danych na temat funkcjonowania banku i tym samym są zmotywowani do obecności na walnych zgromadzeniach akcjonariuszy i udziału w głosowaniach z uwagi na większą moc decyzyjną. Jednakże akcjonariusze większościowi mogą wykorzystywać swoją pozycję w celu realizacji własnych korzyści, co oddziałuje negatywnie na inwestorów mniejszościowych. Dotyczy to takich kwestii, jak np. wykorzystywanie poufnych informacji w celu realizacji transakcji lub ukrywanie części informacji, dokonywanie emisji akcji uprzywilejowanych w celu zwiększenia posiadanego pakietu akcji, wypłata dywidendy wbrew interesowi banku, manipulowanie kursami akcji, transferowanie zysków za granicę w przypadku dominującego udziału inwestora zagranicznego, wybór swoich przedstawicieli do zarządu lub rady nadzorczej, którzy będą prowadzili politykę sprzyjającą dominującemu akcjonariuszowi. W przypadku występowania struktury rozproszonej wpływ akcjonariuszy na decyzje podejmowane przez bank jest ograniczony, gdyż w sytuacji znacznego oddzielenia własności od zarządzania to kadra menadżerska sprawuje faktyczny nadzór nad bankiem.

Na ryzyko wystąpienia negatywnych konsekwencji, wynikających z nadmiernej koncentracji własności oraz niewłaściwych zachowań inwestorów w polskim sektorze bankowym, zwraca uwagę Komisja Nadzoru Finansowego w dokumencie „Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych”. Przedstawione w nim zalecenia m.in. wskazują, że akcjonariusze nie mogą ingerować w sposób sprawo-

<sup>12</sup> K. Zalega, *Nadzór bankowy i corporate governance a konkurencyjność sektora bankowego*, „Bank i Kredyt” 2003, nr 7, s. 48.

<sup>13</sup> Por.: E. Klepczarek, *Nadzór korporacyjny a stabilność finansowa banków*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018, s. 39–43; M. Aluchna, *Mechanizmy... op. cit.*, s. 77.

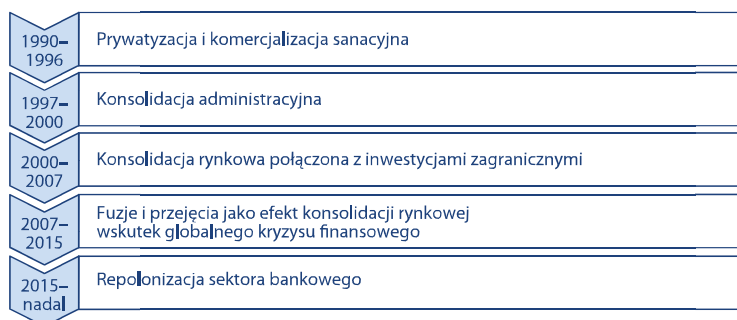
wania zarządu, a ich działalność nie może utrudniać funkcjonowania tych instytucji. Poza tym ograniczają możliwość przyznawania im osobistych uprawnień oraz transferu aktywów do innych podmiotów<sup>14</sup>.

W kontekście struktury własności o skoncentrowanym charakterze warto wspomnieć o możliwych dwóch typach inwestorów w zależności od źródła pochodzenia kapitału: inwestorach krajowych oraz zagranicznych, i konsekwencjach z tego wynikających. Ci ostatni mogą wykorzystać swoją dominującą pozycję do wykreowania zjawiska określanego mianem *tunnelling*, czyli transferu zysków do ich spółki matki. W sytuacji konieczności zredukowania dywidend właściciele zagraniczni mogą starać się transferować zyski w postaci rosnących kosztów usług serwisowych świadczonych filii przez spółkę matkę. W przypadku inwestorów zagranicznych, mających dominującą pozycję w bankach działających w Polsce, zidentyfikowano kilka przypadków *tunnelling*, jednakże nie były one celem samym w sobie ich działalności w Polsce<sup>15</sup>. Z kolei w przypadku dominującej pozycji inwestorów krajowych w bankach, szczególnie gdy głównym akcjonariuszem jest Skarb Państwa, istnieje ryzyko „upolitycznienia banków”, czyli wykorzystywania przewagi inwestorów krajowych do realizacji decyzji politycznych.

## 2. Struktura własnościowa sektora bankowego w Polsce i jej przemiany

Przemiany własnościowe w sektorze bankowym rozpoczęły się wraz z zapoczątkowaniem gospodarki rynkowej w Polsce. Sektor bankowy jest bardzo dynamiczny, podlega nieustannym przemianom, dlatego też w blisko 30-letniej historii jego rozwoju w gospodarce rynkowej w Polsce można wyróżnić kilka etapów zmian jego struktury własnościowej, co prezentuje rysunek 1.

Rysunek 1. Etapy zmian struktury własnościowej sektora bankowego w Polsce w latach 1990–2019



Źródło: I. Pyka, J. Cichy, A. Nocoń, A. Pyka, *Repolonizacja banków w Polsce. Przesłanki, założenia i dylematy zmian własnościowych*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2018, s. 12.

<sup>14</sup> KNF, *Zasady ładu korporacyjnego...*, op. cit.

<sup>15</sup> K. Postrach, *Should Polish banks be domesticated?* [w:] P. Urbanek (red.), *Corporate Governance...*, op. cit., s. 128.

Na pierwszych czterech etapach, czyli przez prawie 25 lat, istotną rolę w przemianach własnościowych odgrywał kapitał zagraniczny, uczestnicząc najpierw w procesie prywatyzacji poszczególnych banków, a następnie w konsolidacji rynkowej sektora bankowego. Intensywnemu napływowi kapitału zagranicznego towarzyszyło przekonanie o wysokiej efektywności i pozytywnych skutkach, jakie przyniesie on polskiemu sektorowi bankowemu, przy jednoczesnej obawie o zbyt duże uzależnienie od kapitału zagranicznego w tak ważnym dla gospodarki obszarze, jakim jest sektor bankowy.

Kapitał zagraniczny zasilał sektor bankowy w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Inwestorzy zagraniczni, przejmując banki krajowe, jak również tworząc banki z udziałem kapitału zagranicznego, zmieniali nie tylko strukturę własnościową sektora bankowego w skali makro, ale również strukturę własnościową poszczególnych banków. Banki były poddawane procesowi prywatyzacji w celu ich unowocześnień, dokapitalizowania, jak również poprawy efektywności zarządzania<sup>16</sup>. Pod koniec lat 90. ubiegłego wieku inwestorzy zagraniczni kontrolowali blisko połowę aktywów banków działających w Polsce. W kolejnych latach inwestorzy zagraniczni z roku na rok dysponowali coraz wyższym udziałem w aktywach polskiego sektora bankowego, który w latach 2005–2007 ukształtował się na poziomie około 70%, a w 2008 roku osiągnął rekordowy poziom wynoszący 72,3%<sup>17</sup>. W efekcie zaangażowania inwestorów zagranicznych banki działające w Polsce były przede wszystkim spółkami zależnymi, tzw. *subsidiaries*, w ramach zagranicznych grup kapitałowych. Banki należące do kapitału zagranicznego miały skoncentrowaną strukturę własnościową.

Po 2008 roku rola inwestorów zagranicznych polegała na dokonywaniu fuzji i przejęć, jednakże znacząco zmienił się ich charakter. Jak zauważyła A. Wieczorek, o ile przed 2008 rokiem w sektorze bankowym obserwowano przejmowanie przez oddziały zagraniczne filii działających w Polsce (w efekcie czego następowały przede wszystkim zmiany w strukturze akcjonariatu banków z kapitałem zagranicznym), to po wybuchu ostatniego kryzysu finansowego dominowały fuzje i przejęcia między bankami komercyjnymi działającymi w Polsce, których częstotliwość znacznie się nasiliła po 2009 roku<sup>18</sup>. Fuzje i przejęcia były efektem konsolidacji rynkowej wskutek globalnego kryzysu finansowego. Doprowadziło to do spadku liczby banków działających w Polsce oraz zmniejszania się udziału inwestorów zagranicznych w aktywach sektora bankowego.

Po latach kluczowej roli w przemianach własnościowych odgrywanej przez inwestorów zagranicznych, ich miejsce zajął Skarb Państwa jako główny organizator tzw. repolonizacji sektora bankowego. Repolonizacja jest koncepcją wynikającą z przekonania o nadmiernym uzależnieniu sektora bankowego od kapitału zagranicz-

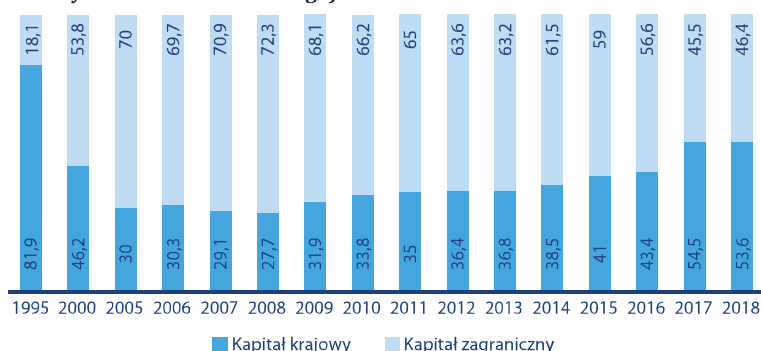
<sup>16</sup> J. Węclawski, *Przekształcenia polskiego systemu bankowego w latach 1989–2014*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia” 2015, vol. 49, nr 1, s. 194.

<sup>17</sup> A. Kotowicz, *Raport o sytuacji banków w 2008 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 34.

<sup>18</sup> A. Wieczorek, *Charakterystyka fuzji i przejęć w polskim sektorze bankowym*, „Bank i Kredyt” 2018, vol. 49, nr 2, s. 176.

nego<sup>19</sup>. Idea repolonizacji pojawiła się po doświadczeniach ostatniego globalnego kryzysu finansowego, kiedy wystąpiły problemy finansowe inwestorów zagranicznych na ich rodzimych rynkach. Wiele banków będących własnością kapitału zagranicznego ograniczało akcję kredytową w Polsce zgodnie z polityką kredytową całej grupy kapitałowej, co było niekorzystne dla polskiej gospodarki. Powróciła więc kwestia negatywnego wpływu wysokiego udziału kapitału zagranicznego w sektorze bankowym na gospodarkę kraju przyjmującego<sup>20</sup>.

**Rysunek 2. Struktura własnościowa sektora bankowego w Polsce w latach 1995–2018 (% udział w aktywach sektora bankowego)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: A. Kotowicz, *Sytuacja sektora bankowego w 2018 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019, s. 8; A. Kotowicz, *Raport o sytuacji banków w 2017 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018, s. 19; A. Kotowicz, *Raport o sytuacji banków w 2012 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2013, s. 22; A. Kotowicz, *Raport o sytuacji banków w 2008 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009, s. 34; *Sytuacja finansowa banków w 2003 r. Synteza*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2004, s. 34.

Należy zaznaczyć, że repolonizacja nie wyklucza kapitału zagranicznego w strukturze własnościowej banków, ale wyklucza jego dominującą pozycję. Możliwa jest rozproszona struktura własnościowa z udziałem inwestora zagranicznego lub skoncentrowana struktura, ale z dominującą pozycją kapitału krajowego. Repolonizację można zatem rozumieć jako zamianę dominującego udziałowca zagranicznego na inwestora krajowego, co jest związane ze skoncentrowaną strukturą własności opartą na kapitale krajowym<sup>21</sup>.

Początek procesu repolonizacji datuje się na 2014 rok, kiedy PKO BP S.A. przejął Nordea Bank Polska S.A. należący do skandynawskiego inwestora Nordea AB. Fuzja operacyjna obu banków nastąpiła w 2015 roku. Przebieg procesu repolonizacji zaprezentowano na rysunku 3.

<sup>19</sup> I. Pyka, J. Pyka, *Przesłanki i dylematy repolonizacji banków krajowych*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie” 2017, z. 108, nr kol. 1983, s. 350.

<sup>20</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, W.L. Jaworski, A. Szelągowska, Z. Zawadzka, *Bankowość. Instytucje, operacje, zarządzanie*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2017, s. 51–52.

<sup>21</sup> K. Postrach, *Should Polish... op. cit.*, s. 127.



Rysunek 3. Proces repolonizacji – oś czasu



Źródło: opracowanie własne na podstawie: I. Pyka, J. Cichy, A. Nocoń, A. Pyka, *Repolonizacja banków...*, *op. cit.*, s. 189-213.

W maju 2015 roku Alior Bank S.A., należący od 2008 roku, tj. od chwili swego powstania, do Grupy Carlo Tassara, został przejęty przez PZU S.A., w którym dominującym akcjonariuszem jest Skarb Państwa. Przejęcie to nie tylko zmieniło strukturę własnościową Alior Banku z dominującego inwestora zagranicznego na krajowego, ale było jednocześnie kamieniem milowym w procesie repolonizacji. W jego wyniku nastąpiło zarówno zwiększenie udziału inwestorów krajowych w aktywach sektora bankowego w Polsce, jak też transakcja ta zintensyfikowała proces repolonizacji. Od 2015 roku PZU S.A. realizuje swoją strategię budowania grupy bankowej o dużej skali i rentowności za pośrednictwem Alior Banku S.A., który to dokonuje fuzji jako bank z polskim kapitałem<sup>22</sup>. Każda transakcja w sektorze bankowym z udziałem Alior Banku S.A. powoduje, że zmienia się struktura własnościowa całego sektora bankowego w Polsce w kierunku umacniania się kapitału krajowego<sup>23</sup>.

Przełomowym momentem w procesie repolonizacji był 2017 rok, w którym PZU S.A. i Polski Fundusz Rozwoju S.A. nabyli Bank Pekao S.A. od włoskiego inwestora UniCredit S.p.A. Rangę tej transakcji i jej wpływ na zmianę struktury własnościowej sektora bankowego w Polsce podkreśla fakt, że Bank Pekao S.A. był drugim pod względem wielkości aktywów bankiem w Polsce. W związku z przejęciem w czerwcu 2017 r. kontroli nad Bankiem Pekao S.A. przez kapitał polski doszło do istotnej zmiany struktury własnościowej nie tylko w banku, ale także w sektorze bankowym. Udział kapitału zagranicznego w aktywach sektora obniżył się znacząco w ciągu jednego roku. Jak wynika z danych Komisji Nadzoru Finansowego, po raz pierwszy od 1998 roku udział inwestorów krajowych w aktywach sektora przewyższył udział inwestorów zagranicznych, i wyniósł 54,5% na koniec 2017 roku<sup>24</sup>.

<sup>22</sup> W drugiej połowie 2015 roku nastąpiła fuzja prawna i operacyjna Alior Banku S.A. i Meritum Banku S.A. W 2016 roku Alior Bank S.A. kontynuował działalność akwizycyjną i przejął podstawową działalność banku BPH S.A.

<sup>23</sup> I. Pyka, J. Cichy, A. Nocoń, A. Pyka, *Repolonizacja banków...*, *op. cit.*, s. 199.

<sup>24</sup> A. Kotowicz, *Raport o sytuacji banków w 2017 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018, s. 20.

Repolonizacja nie miałaby szans powodzenia w oparciu o prywatny kapitał krajowy. Wymaga ona nie tylko wsparcia politycznego, ale także współpracy rządu, NBP oraz KNF w celu zgromadzenia kapitału finansowego, ludzkiego i usprawnienia przejęć czy fuzji bankowych<sup>25</sup>. Z drugiej jednak strony, istotne zaangażowanie Skarbu Państwa w sektorze bankowym, poprzez dominujący udział właścicielski w największych podmiotach na rynku finansowym, zostało zidentyfikowane przez Komisję Nadzoru Finansowego jako jedno z wielu wyzwań, przed jakimi stoi sektor bankowy w Polsce w nadchodzących latach.<sup>26</sup>

**Tabela 1. Banki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie w 2018 roku**

Banki z dominującym kapitałem polskim		Banki z dominującym kapitałem zagranicznym	
Nazwa banku	Główny akcjonariusz	Nazwa banku	Główny akcjonariusz
PKO BP S.A. (PKO)	Skarb Państwa	Santander Bank Polska S.A. (SPL)	Banco Santander S.A.
Bank Polska Kasa Opieki S.A. (PEO)	PZU S.A.	ING Bank Śląski S.A. (ING)	ING Bank N.V.
Alior Bank S.A. (ALR)	PZU S.A.	mBank S.A. (MBK)	Commerzbank AG
Bank Ochrony Środowiska S.A. (BOŚ)	Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (NFOŚiGW)	Bank Millennium S.A. (MIL)	Banco Comercial Portugues S.A.
Getin Noble Bank S.A. (GNB)	Leszek Czarnecki z podmiotami zależnymi	Bank Handlowy w Warszawie S.A. (BHW)	Citibank Overseas Investment Corporation
Idea Bank S.A.(IDA)	Leszek Czarnecki z podmiotami zależnymi	BNP Paribas Bank Polska S.A. (BNP)	BNP Paribas S.A. z podmiotami zależnymi
Getin Holding S.A. (GTN)	Leszek Czarnecki z podmiotami zależnymi		

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanych banków.

Po wielu przemianach własnościowych na koniec 2018 roku ostatecznie w rękach inwestorów krajowych było 53,6% aktywów sektora bankowego, którzy jednocześnie kontrolowali trzynaście banków komercyjnych oraz cały segment banków

<sup>25</sup> I. Pyka, J. Pyka, *Przełamanie i dylematy repolonizacji...*, op. cit., s. 352.

<sup>26</sup> A. Kotowicz, *Sytuacja sektora bankowego w 2018 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019, s. 20.

spółdzielczych. Osiem banków komercyjnych znajdowało się pod kontrolą Skarbu Państwa. Z kolei inwestorzy zagraniczni dysponowali dziewiętnastoma bankami komercyjnymi oraz wszystkimi oddziałami instytucji kredytowych. Spośród 32 banków komercyjnych działających w Polsce trzynaście jest notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych (tabela 1). Odpowiadają one za 70,9% aktywów sektora bankowego, zaś ich łączna wartość rynkowa stanowiła 33,0% wartości rynkowej wszystkich spółek krajowych notowanych na GPW na koniec 2018 roku<sup>27</sup>. Banki te są przedmiotem analizy niniejszego artykułu.

### 3. Nadzór korporacyjny a typ udziałowca banków notowanych na Giełdzie Papierów w Wartościowych w Warszawie w świetle badań empirycznych w latach 2014–2018

Badanie zostało przeprowadzone na próbie 13 banków notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie<sup>28</sup> w latach 2014–2018. Wybór wskazanego pięcioletniego okresu badawczego był podyktowany faktem, że w tym czasie miały miejsce najważniejsze transakcje rynkowe, które przyniosły zmianę dominującego akcjonariusza z inwestora zagranicznego na inwestora krajowego w dwóch liczących się bankach – Alior Banku S.A. (2015) i Banku Pekao S.A. (2017). Położono szczególny nacisk na analizę tych podmiotów, aby wyodrębnić zmiany i różnice, jakie wystąpiły wskutek zmiany akcjonariusza większościowego. Próba badawcza została podzielona na dwie grupy: banki z dominującym udziałem inwestora krajowego (pierwsza grupa podmiotów) oraz banki z większościowym udziałem inwestora zagranicznego (druga grupa podmiotów) – tabela 2.

Głównym źródłem informacji wykorzystanych w badaniu były dane upublicznione na stronach internetowych badanych podmiotów, a zwłaszcza w raportach rocznych i sprawozdaniach z działalności rady nadzorczej. Analizie zostały poddane takie mechanizmy nadzoru korporacyjnego, jak: struktura własności, walne zgromadzenie akcjonariuszy (WZA), rada nadzorcza (w tym komitety funkcjonujące przy tym organie) oraz zarząd.

Alokację uprawnień własnościowych pomiędzy właścicielami banków obrazuje struktura własności, która przedstawia udział poszczególnych akcjonariuszy w kapitale i kontroli nad tymi podmiotami. Odzwierciedla ona siłę i rodzaj wpływu posiadacza akcji na funkcjonowanie banku (tabela 3).

<sup>27</sup> *Ibidem*, s. 9 i 18.

<sup>28</sup> Z analizy wyłączono dwa banki zagraniczne (Banco Santander SA, UniCredit SpA) z uwagi na małą porównywalność danych (rozbieżności pomiędzy prawodawstwem kraju macierzystego a regulacjami obowiązującymi na rynku regulowanym w Polsce oraz jednopoziomowy model nadzoru, charakteryzujący się występowaniem w tych podmiotach jednego organu władzy – rady dyrektorów, pełniącej zarówno funkcję nadzorczą jak i zarządzającą).

Tabela 2. Podział próby badawczej z uwagi na rodzaj inwestora dominującego

Rok	Rodzaj inwestora dominującego	
	krajowy	zagraniczny
2014	BOŚ, GTN, GNP, IDA, PKO	ALR, PEO, MIL, BHW, BNP, ING, MBK, SPL
2015	ALR, BOŚ, GTN, GNP, IDA, PKO	PEO, MIL, BHW, BNP, ING, MBK, SPL
2016	ALR, BOŚ, GTN, GNP, IDA, PKO	PEO, MIL, BHW, BNP, ING, MBK, SPL
2017	ALR, PEO, BOŚ, GTN, GNP, IDA, PKO	MIL, BHW, BNP, ING, MBK, SPL
2018	ALR, PEO, BOŚ, GTN, GNP, IDA, PKO	MIL, BHW, BNP, ING, MBK, SPL

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanych banków.

Tabela 3. Struktura własności badanych banków: min-max (średnia arytmetyczna), [odchylenie standardowe]

Charakterystyka rady nadzorczej	Inwestorzy krajowi					Inwestorzy zagraniczni				
	2014 <sup>a</sup>	2015	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Liczba akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% akcji	1-3 (2,4) [0,9]	1-4 (2,7) [1]	1-3 (2,5) [0,8]	1-3 (2,3) [1]	1-4 (2,7) [1,1]	1-3 (1,9) [0,7]	1-3 (1,9) [0,7]	1-3 (1,9) [0,7]	1-3 (2,0) [0,6]	1-4 (1,8) [1,2]
Stopień rozproszenia kapitału zakładowego (w %) <sup>b</sup>	12-57 (33,7) [16,2]	24-63 (24,4) [15,7]	23-64 (39,5) [15,6]	23-61 (45,3) [15]	23-56 (41,1) [13,3]	19-60 (32,5) [15,9]	5-46 (25,1) [12,7]	5-56 (26,3) [15,9]	5-36 (21,7) [10,2]	7-71 (28,2) [22,2]
Udział akcjonariusza dominującego w kapitale zakładowym (w %)	31-81 (56,4) [17,6]	20-76 (49,1) [20,5]	29-77 (50,1) [18,2]	20-77 (46,1) [19,7]	20-77 (47,7) [20,7]	26-75 (61,5) [17,7]	50-88 (68,2) [13,9]	40-88 (66,8) [16,3]	50-88 (71,2) [12,4]	50-89 (70,9) [12,6]
Udział drugiego akcjonariusza dominującego w kapitale zakładowym (w %)	4-8 (5,9) [1,6]	5-7 (6,2) [0,9]	5-10 (7,7) [1,9]	8-13 (9,8) [1,7]	3-13 (7,1) [3,6]	4-8 (5,8) [1,6]	4-10 (5,7) [1,9]	4-10 (6,2) [2,3]	3-9 (6,2) [2,1]	4-9 (5,8) [2,2]

<sup>a</sup> z wyłączeniem BNP z uwagi na brak danych z tego roku; <sup>b</sup> udział akcjonariuszy posiadających mniej niż 5% kapitału zakładowego (*free float*)

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanych banków.

W obu grupach banków liczebność podmiotów posiadających powyżej 5% ogólnej liczby wyemitowanych akcji była zbliżona, przy czym średnia liczba tych akcjonariuszy była wyższa w bankach z większościowym udziałem inwestora krajowego<sup>29</sup>. Większa liczba inwestorów posiadających co najmniej 5% kapitału zakładowego nie przełożyła się jednak na mniejsze rozproszenie własności w tych podmiotach, o czym świadczył niższy udział akcji znajdujących się we *free float* w latach 2014 i 2016–2018.

Jednocześnie w bankach z dominującym udziałem inwestora zagranicznego występowała większa koncentracja akcji w rękach tego akcjonariusza i wynosiła średnio od 61,5% do 71,2%. Kontrolę nad tymi podmiotami sprawowały zagraniczne instytucje bankowe, tworzące duże grupy kapitałowe działające w skali globalnej: Banco Comercial Portugues (MIL), Citigroup (BHW), UniCredit (PEO – do 2016 r.), BNP Paribas (BNP), ING Groep (ING), Commerzbank (MBK), Banco Santander (SPL).

Udział inwestora polskiego, będącego głównym akcjonariuszem, w kapitale zakładowym wynosił średnio od 46,1% do 56,4%, przy czym zauważalne było większe zróżnicowanie tej grupy pod względem udziału dominującego akcjonariusza. Największa koncentracja akcji w rękach większościowego akcjonariusza występowała w IDA (średnio 77,4% w latach 2014–2018), a najniższa w PEO (20% w latach 2017–2018). Właścicielami akcji banków zaliczanych do tej grupy był Skarb Państwa (bezpośrednio – PKO i pośrednio przez PZU S.A. – ALR od 2015 r. i PEO od 2017 r.), osoba fizyczna (GTN, GNB i IDA) oraz Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (BOŚ).

W bankach ALR i PEO w dwóch pierwszych latach po wykupieniu większościowego pakietu akcji przez polskiego inwestora zwiększyła się liczba podmiotów posiadających co najmniej 5% akcji i jednocześnie zmniejszeniu uległ poziom koncentracji własności w rękach tych akcjonariuszy, a także nastąpił spadek udziału podmiotu dominującego w kapitale zakładowym<sup>30</sup>. Z jednej strony, większy stopień rozproszenia kapitału w tych podmiotach może skutkować mniejszą aktywnością wśród posiadaczy akcji banków, zwłaszcza w zakresie nadzorowania kadry zarządzającej<sup>31</sup>. Z drugiej, osłabieniu może ulec konflikt agencyjny pomiędzy akcjonariuszami większościowymi i mniejszościowymi, a także zmniejsza się ryzyko promowania przez dominujących inwestorów prywatnych korzyści ze sprawowania kontroli kosztem interesów spółki lub innych interesariuszy<sup>32</sup>.

<sup>29</sup> W latach 2014–2018 tylko w jednym banku z tej grupy (IDA) występował jeden podmiot posiadający więcej niż 5% kapitału zakładowego (z wyłączeniem 2017 r. – dwa banki: IDA i GNB).

<sup>30</sup> W ALR od 2017 r. można zauważyć wzrost udziału akcji posiadanych przez PZU S.A. i jednocześnie spadek udziału akcji we *free float*. W przypadku PEO dane dotyczące struktury własności są dostępne za pierwsze dwa lata po zmianie głównego akcjonariusza.

<sup>31</sup> N. Azoury, A. Azouri, E. Bouri D. Khali, *Ownership concentration, ownership identity, and bank performance*, „Banks and Bank Systems” 2018, vol. 13, no. 1, s. 62.

<sup>32</sup> P.K. Ozili, O. Uadiale, *Ownership concentration and bank profitability*, „Future Business Journal” 2017, vol. 3, no. 2, s. 159–162.

Miejszem reprezentacji interesów właścicieli banków jest walne zgromadzenie akcjonariuszy, podczas którego realizują oni przysługujące im uprawnienia korporacyjne. Podczas jego spotkań obecni na nim akcjonariusze mogą decydować (poprzez udział w głosowaniu) o najważniejszych sprawach dotyczących funkcjonowania banku i jego akcjonariuszy, podejmować uchwały zezwalające zarządowi na dokonywanie określonych czynności, wpływać na skład jego organów i wybór zewnętrznego audytora, pełnić funkcje nadzorcze (np. poprzez zatwierdzanie rocznych sprawozdań), wymieniać informację i poglądy z innymi akcjonariuszami lub przedstawicielami organów banku czy też decydować o innych sprawach objętych porządkiem obrad<sup>33</sup>.

Tabela 4. Spotkania zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy w latach 2014–2018

Wyszczególnienie		Inwestorzy krajowi					Inwestorzy zagraniczni				
		2014 <sup>a</sup>	2015 <sup>b</sup>	2016	2017	2018	2014 <sup>a</sup>	2015 <sup>b</sup>	2016	2017	2018
Liczba spotkań	Jedno spotkanie	4	6	6	6	5	7	6	6	6	6
	Dwa spotkania	0	0	0	1	2	0	1	1	0	0
	Brak informacji	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Frekwencja <sup>c</sup> (w %)	Max	55,3	56,3	54,1	54,6	58,4	51,7	73,2	70,3	75,0	76,7
	Min	77,5	77,2	85,5	80,2	81,8	84,7	96,3	90,3	95,9	90,2
	Średnia arytmetyczna	66,9	67,2	69,5	69,8	67,9	76,7	83,1	82,9	85,9	84,8
	Odchylenie standardowe	9,1	10,0	10,8	9,1	7,6	12,0	7,5	6,6	6,8	4,8

<sup>a</sup> W 2014 r. informacja nie była udostępniana przez BNP i IDA; <sup>b</sup> w 2015 r. informacja nie była udostępniana przez IDA; <sup>c</sup> jako poziom obecności akcjonariuszy na ZWZA przyjęto najwyższy udział ważnych głosów oddanych na danym ZWZA w ogólnej liczbie głosów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji publikowanych na stronach internetowych badanych banków.

Wyniki badań (tabela 4) dotyczące liczby spotkań właścicieli banków w ramach zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy (ZWZA) w obu grupach badanych podmiotów są zbliżone. W większości badanych banków odbywały się one raz w roku<sup>34</sup>, co wynika z przepisów kodeksu spółek handlowych (art. 395 § 1 KSH)<sup>35</sup>.

<sup>33</sup> K. Oplustil, *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010, s. 521–556.

<sup>34</sup> Spotkania zwyczajnego walnego zgromadzenia akcjonariuszy, które odbyły się dwa razy w roku, stanowiły wznowienie ZWZA po przerwie.

<sup>35</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. 2000 Nr 94 poz. 1037.

Większe zróżnicowanie pomiędzy badanymi podmiotami można zaobserwować w obszarze frekwencji na ZWZA. W bankach z dominującym udziałem inwestora krajowego średni udział akcjonariuszy w spotkaniach ZWZA był niższy w całym badanym okresie (tj. 66,9%–69,8%) w porównaniu do drugiej grupy podmiotów (tj. 76,7%–85,9%). Potwierdza to większą aktywność inwestorów w sprawowaniu nadzoru w przypadku występowania skoncentrowanej struktury własności.

W przypadku PEO zmiana typu udziałowca dominującego wpłynęła na mniejszą obecność akcjonariuszy na ZWZA. W latach 2014–2016 frekwencja wynosiła 70,3%–73,2%, a w kolejnych dwóch latach spadła do poziomu odpowiednio: 69,9% i 63,0%. Taka zmiana nie wystąpiła w ALR, jednakże udział akcjonariuszy tego banku w ZWZA po przejęciu przez PZU S.A. kształtował się poniżej średniej frekwencji obliczonej dla banków z większościowym udziałem inwestora polskiego (tj. od 51,7% w 2014 r. do 61,8% w 2018 r.).

Tabela 5. Spotkania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy w latach 2014–2018

Wyszczególnienie		Inwestorzy krajowi					Inwestorzy zagraniczni				
		2014 <sup>a</sup>	2015 <sup>b</sup>	2016	2017	2018	2014 <sup>a</sup>	2015 <sup>b</sup>	2016	2017	2018
Liczba spotkań	Brak spotkań	2	3	2	1	3	5	6	5	5	4
	Jedno spotkanie	2	1	1	4	2	0	0	2	1	1
	Dwa spotkania	0	1	2	1	2	1	1	0	0	0
	Powyżej 2 spotkań	0	1	1	1	0	1	0	0	0	1
	Brak informacji	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0
Frekwencja <sup>c</sup> (w %)	Max	60,7	54,9	51,9	55,6	43,2	55,5	90,3	85,4	83,6	83,0
	Min	77,3	83,2	84,4	76,1	78,0	79,2	97,6	96,0	83,6	97,2
	Średnia arytmetyczna	69,0	67,8	71,9	64,5	64,1	67,4	94,0	90,7	83,6	92,4
	Odchylenie standardowe	11,7	14,2	12,5	7,6	11,7	10,9	5,2	7,5	-	6,5

<sup>a</sup> W 2014 r. informacja nie była udostępniana przez BNP i IDA; <sup>b</sup> w 2015 r. informacja nie była udostępniana przez IDA; <sup>c</sup> jako poziom obecności akcjonariuszy na ZWZA przyjęto najwyższy udział ważnych głosów oddanych na danym ZWZA w ogólnej liczbie głosów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie informacji publikowanych na stronach internetowych badanych banków.

Nadzwyczajne walne zgromadzenie akcjonariuszy (NWZA) rzadziej zwoływane było w bankach kontrolowanych przez inwestora zagranicznego (tabela 5), przy czym obecność właścicieli na spotkaniach tego organu była większa (z wyjątkiem roku 2014) i wynosiła średnio 77%–94%. Wyższa frekwencja akcjonariuszy na ZWZA oraz NWZA w tej grupie banków sprawia, że większa część z nich ma możliwość realizacji przysługujących im praw z akcji, a tym samym wpływania na uchwały podejmowane przez ten organ, decydujące o najważniejsze kwestiach związanych z funkcjonowaniem badanych banków.

W podmiotach przejętych przez inwestorów krajowych można zauważyć podobne prawidłowości. W przypadku ALR zmiana typu głównego akcjonariusza wpłynęła na spadek średniego udziału właścicieli w NWZA z 59,6% w 2014 r. (3 spotkania) na 57,6% w latach 2015–2018 (10 spotkań). Z kolei w PEO w latach 2014–2016, w którym dominującym akcjonariuszem był inwestor zagraniczny, nie odbywały się NWZA. Po wykupieniu większościowego pakietu akcji przez PZU S.A. nadzwyczajne spotkanie tego organu zwołane zostało wyłącznie w 2017 r. Frekwencja na nim wyniosła 70,3%, a jej poziom mieścił się w przedziale wyznaczonym przez wartość min (55,6%) i wartość max (76,1%) dla tej grupy podmiotów w badanym roku.

W badanych podmiotach występuje dwupoziomowy model nadzoru, charakteryzujący się rozdzieleniem funkcji kontrolnych polegających na sprawowaniu stałego nadzoru nad działalnością banku (należącej do rady nadzorczej) od władzy zarządczej i wykonawczej (sprawowanej przez członków zarządu)<sup>36</sup>. Pierwszy z tych organów służy reprezentacji interesów akcjonariuszy<sup>37</sup>, dlatego prawo do powoływania i odwoływania członków rady nadzorczej przysługuje akcjonariuszom podczas walnego zgromadzenia. Głównym obowiązkiem rady nadzorczej jest monitorowanie w imieniu właścicieli działań podejmowanych przez kadre zarządzającą, w tym zgodności podejmowanych przez nią decyzji z obowiązującymi przepisami prawnymi i realizowaną przez bank strategią<sup>38</sup>. W związku z tym, członkowie organu nadzorującego powinni odznaczać się wysokimi kwalifikacjami i odpowiednim doświadczeniem, a także rozumieć swoją rolę w sprawowaniu skutecznego nadzoru korporacyjnego, a przez to rozsądnie i rzetelnie oceniać sprawy banku oraz działania zarządu<sup>39</sup>.

Z danych zawartych w tabeli 6 wynika, że banki z dominującym udziałem inwestora krajowego miały mniej liczną radę nadzorczą w porównaniu z bankami z większościowym udziałem inwestora zagranicznego, przy czym można zauważyć rokroczny wzrost średniej liczebności tego organu w obu grupach podmiotów. W pierwszej

<sup>36</sup> H.Y.C. Tan, *The One-Tier and Two-Tier Board Structures and Hybrids in Asia – Convergence and What Really Matters for Corporate Governance*, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2140345](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2140345), (dostęp: 03.08.2019).

<sup>37</sup> P.M. Madhani, *Diverse Roles of Corporate Board: A Review of Various Corporate Governance Theories*, „The IUP Journal of Corporate Governance” 2017, vol. 16, nr 2, s. 8.

<sup>38</sup> M. Marcinkowska, *Corporate governance w bankach. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014, s. 188.

<sup>39</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *Corporate governance principles for banks*, Bank for International Settlements, Basel 2015, s. 13.



Tabela 6. Skład rady nadzorczej badanych banków: średnia arytmetyczna (mediana), [odchylenie standardowe]

Charakterystyka rady nadzorczej <sup>a</sup>	Inwestorzy krajowi					Inwestorzy zagraniczni				
	2014 <sup>b</sup>	2015 <sup>c</sup>	2016	2017	2018	2014 <sup>b</sup>	2015 <sup>c</sup>	2016	2017	2018
Liczba wszystkich członków rady	6,6 (5) [2,2]	6,7 (7) [1,4]	7,0 (7,5) [1,7]	7,8 (8) [1,8]	7,9 (8) [1,3]	9,7 (10) [2,1]	10,1 (10) [1,8]	10,1 (10) [1,8]	10,3 (10,5) [1,9]	10,7 (11,5) [2,0]
Udział niezależnych członków rady (w %)	30,2 (40,0) [28,3]	51,1 (57,1) [15,8]	60,8 (61,3) [23,2]	57,8 (55,6) [18,3]	59,8 (57,1) [19,1]	42,5 (50,0) [19,6]	36,6 (41,7) [19,0]	43,8 (42,9) [12,0]	38,6 (38,1) [14,4]	39,3 (38,1) [14,2]
Udział obcokrajowców w radzie (w %)	0,0 (0,0) [0,0]	4,2 (0) [10,2]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	47,2 (50,0) [10,1]	40,4 (45,5) [18,1]	49,0 (50,0) [5,7]	49,7 (50,0) [5,9]	48,9 (50,0) [10,7]
Udział kobiet w radzie (w %)	4,4 (0,0) [9,9]	12,8 (7,1) [15,8]	10,5 (13,4) [8,8]	15,6 (14,3) [9,8]	17,1 (14,3) [10,5]	18,5 (16,7) [9,6]	18,3 (16,7) [8,6]	21,7 (20,0) [7,9]	18,1 (18,3) [8,0]	16,6 (16,7) [7,5]
Udział w kapitale zakładowym członków rady (w %) <sup>d e</sup>	6,8 (10) [6,5]	5,7 (5,1) [6,3]	5,2 (4,9) [5,7]	5,1 (4,9) [5,6]	4,8 (4,2) [5,4]	0,1 (0,0) [0,2]	0,1 (0,0) [0,2]	0,1 (0,0) [0,2]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]
Długość kadencji rady (w latach)	3,2 (3) [1,1]	3,3 (3) [1]	3,3 (3) [1]	3,3 (3) [1]	3,3 (3) [1]	3,3 (3) [0,5]	3,4 (3) [0,8]	3,4 (3) [0,8]	3,5 (3) [0,8]	3,5 (3) [0,8]
Liczba odwołań (rezygnacji) ze składu rady	1 (1) [1]	2 (2,5) [1,3]	3 (1,5) [3,8]	2,6 (1) [3,4]	0,7 (0) [1,0]	1 (1) [1,2]	1,7 (1) [1,8]	1,4 (2) [1,4]	1,5 (1) [0,8]	1 (1) [0,9]
Liczba powołań do składu rady	1 (0) [1,4]	2 (2) [0,6]	2,8 (1,5) [3,5]	3,1 (2) [3]	0,7 (1) [0,8]	1,6 (2) [1,3]	1,5 (1) [1,9]	1,4 (2) [1,4]	1,5 (1) [1,2]	1,3 (1) [1,4]
Stopień zmienności rady (w %) <sup>f</sup>	17,9 (20) [17,8]	37,7 (34,7) [18,4]	41,7 (37,5) [46,5]	40,6 (27,3) [38,6]	11,5 (4,8) [16,4]	16,0 (11,1) [16,4]	15,4 (12,1) [15,0]	14,7 (22,2) [13,9]	14,2 (12,1) [7,8]	11,4 (11,3) [10,4]

<sup>a</sup> Siedem pierwszych charakterystyk rady nadzorczej dotyczyło stanu na koniec danego roku; informacje na temat wszystkich wymienionych charakterystyk rady nie były udostępniane; <sup>b</sup> w 2014 r. przez BNP, MIL i IDA; <sup>c</sup> w 2015 r. przez BNP; <sup>d</sup> z uwagi na niewielkie różnice pomiędzy udziałem akcji w posiadaniu członków rady w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów, przedstawiono tylko pierwszy z podanych udziałów; <sup>e</sup> IDA nie udostępniał informacji na temat akcji w posiadaniu członków rady – jako jej poziom przyjęto udział akcji w kapitale zakładowym w bezpośrednim posiadaniu głównego akcjonariusza (przewodniczącego rady); <sup>f</sup> stopień zmienności rady obliczony jako iloraz liczby wszystkich członków wchodzących w skład rady w danym roku i średniej liczebności rady (średnia arytmetyczna liczebności rady na początek i koniec okresu).

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych oraz sprawozdań z działalności rady nadzorczej badanych banków.

grupie banków liczba członków rady nadzorczej zwiększyła się z ok. 7 na 8 członków, a w drugiej z 10 na 11 członków. Mniejsza liczebność tego organu może skutkować m.in. mniejszym zróżnicowaniem wiedzy i doświadczenia jego członków<sup>40</sup>. W takiej sytuacji pojawia się również ryzyko, że rada zostanie podporządkowana kadrze zarządzającej lub dominującemu akcjonariuszowi. W obu grupach badanych banków w radach nadzorczych zasiadali głównie mężczyźni, przy czym ich udział w ogólnej liczbie członków organu nadzorującego był wyższy w latach 2014–2017 w podmiotach z większościowym udziałem inwestora krajowego.

Ze względu na posiadanie większościowego pakietu akcji przez inwestorów zagranicznych w drugiej grupie banków, w skład rady nadzorczej tych podmiotów wchodził obcokrajowcy (średnio od 40,4% do 49,7% członków), będący przedstawicielami akcjonariusza większościowego. Statuty banków zaliczanych do tej grupy<sup>41</sup> uwzględniały jednak ograniczenia dotyczące obecności cudzoziemców w składzie tego organu. W trzech bankach (BWH, MIL i ING) co najmniej połowa członków rady nadzorczej, w tym jej przewodniczący, powinna legitymować się obywatelstwem polskim, przy czym jedynie w pierwszym z wymienionych banków niespełnienie tego kryterium skutkuje utratą zdolności do funkcjonowania przez ten organ. W dwóch bankach (BNP i SPL) co najmniej połowa składu rady nadzorczej powinna władać językiem polskim oraz mieć doświadczenie i wiedzę na temat polskiego rynku bankowego, a w SPL dodatkowo mieć stałe miejsce zamieszkania w Polsce. Najwięcej warunków dotyczących obecności obcokrajowców w radzie nadzorczej występuje w MBK, gdzie co najmniej połowa członków tego organu musi mieć obywatelstwo polskie i doświadczenie na rynku bankowym w Polsce oraz władać językiem polskim.

Innym kryterium wskazywanym w statucie badanych banków jest niezależność członków rady nadzorczej. Poziom niezależności organu nadzorującego ma duże znaczenie w ocenie efektywności jego funkcjonowania, czego odzwierciedleniem jest ujęcie kryterium niezależności w standardach mających na celu poprawę nadzoru korporacyjnego<sup>42</sup>. W roku 2014 wyższy udział członków niemających powiązań z danym podmiotem, jego akcjonariuszami i pracownikami wykazywały banki, w których większościowy pakiet akcji miał inwestor zagraniczny. Ich średni udział w ogólnej liczbie członków organu nadzorującego wynosił 42,5%, podczas gdy w pierwszej grupie banków 30,2%.

<sup>40</sup> S.A. Zahra, J.A. Pearce, *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, „Journal of Management” 1989, vol. 15, nr 2, s. 311.

<sup>41</sup> W analizie zapisów statutów banków z dominującym udziałem inwestora zagranicznego odnoszących się do obecności cudzoziemców w składzie rady nadzorczej nie uwzględniano ALR (w roku 2014) i PEO (w latach 2014–2016) z uwagi na brak dostępności treści tego dokumentu korporacyjnego z tych okresów.

<sup>42</sup> Zalecenia dotyczące obecności niezależnych członków rady nadzorczej zawarte są m.in. w *Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW 2016* [[https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Podrecznik\\_DPSN\\_2016\\_9\\_03\\_16.pdf](https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Podrecznik_DPSN_2016_9_03_16.pdf)] (dostęp: 02.08.2019)] czy Zaleceniu Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej) [Dz.U. UE, 2005/162/WE].

W kolejnych latach można zaobserwować wzrost poziomu niezależności rady nadzorczej w bankach z dominującym udziałem inwestora krajowego (średnio od 51,1% do 60,8% składu rady nadzorczej). Niższy udział niezależnych członków drugiej grupy banków wynikał z faktu powoływania do składu tego organu członków będących przedstawicielami inwestora zagranicznego, którzy pełnili funkcje nadzorcze i zarządcze w podmiotach zależnych od głównego akcjonariusza. Co więcej, w tym obszarze widoczne było znaczące odchylenie standardowe świadczące o dużym rozproszeniu badanej charakterystyki wokół średniej w obu grupach banków, wynoszące średnio od 15,8% do 28,3% członków organu nadzorującego<sup>43</sup> w podmiotach z większościowym udziałem inwestora krajowego oraz od 12,0% do 19,6% członków rady nadzorczej<sup>44</sup> w bankach kontrolowanych przez inwestora zagranicznego.

W latach 2014–2017 większą zmiennością składu rady nadzorczej cechowały się banki, w których głównym akcjonariuszem był inwestor krajowy. Potwierdza to zarówno wyższy stopień zmienności rady (od 17,9% do 41,7%), jak i większa liczba powołań i odwołań (rezygnacji) ze składu tego organu. W tej grupie podmiotów występowało również znaczne odchylenie standardowe informujące o dużym rozproszeniu poziomu fluktuacji organu nadzorującego wokół średniej, gdyż w niektórych bankach z tej grupy stopień zmienności rady wynosił średnio ok. 10% (GTN i GNB), a w innym przekraczał 50% (BOŚ). W bankach z większościowym udziałem inwestora zagranicznego następował roczny wzrost stabilności składu rady nadzorczej, czego odzwierciedleniem był malejący stopień zmienności tego organu z 16,0% na 14,2%. W ostatnim roku analizy poziom zmienności rady nadzorczej w obu grupach banków był porównywalny. Z jednej strony, zbyt częsta wymiana składu rady nadzorczej może skutkować brakiem możliwości pełnego wdrożenia jego członków w sprawy banku. Z drugiej, zbyt długi okres zasiadania w tym organie grozi większą skłonnością jego członków do realizacji własnych korzyści (kosztem interesów banku). Obie te sytuacje mogą być przyczyną nieefektywnego wypełniania obowiązków przez osoby pełniące funkcje nadzorcze<sup>45</sup>.

Dodatkowo, w bankach z większościowym udziałem inwestorów krajowych członkowie rady nadzorczej byli w posiadaniu większego pakietu akcji w porównaniu z drugą grupą badanych podmiotów. Jednak w tym obszarze wynik był zdeterminowany akcjami w posiadaniu członków organów nadzorczych trzech banków (GTN, GNB i IDA), w których przewodniczącym rady nadzorczej był ten sam dominujący akcjonariusz.

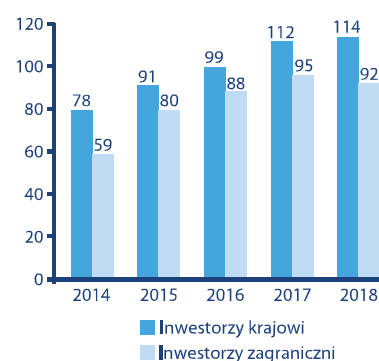
<sup>43</sup> Najwyższy udział niezależnych członków rady nadzorczej w badanym okresie z tej grupy banków wykazywał BOŚ (średnio 75,0% członków rady), a najniższy GTN (średnio 21,3% członków rady).

<sup>44</sup> Najwyższy poziom niezależności organu nadzorującego w badanym okresie z tej grupy banków miał BHW (średnio 55,5% członków rady), a najniższy BNP (średnio 19,5% członków rady).

<sup>45</sup> M. Marcinkowska, *Corporate governance...*, *op. cit.*, s. 210.

**Rysunek 4. Liczba posiedzeń rady nadzorczej w latach 2014–2018**

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań z działalności rady nadzorczej publikowanych przez badane banki

**Rysunek 5. Liczba uchwał podjętych przez radę nadzorczą w latach 2014–2018**

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań z działalności rady nadzorczej publikowanych przez badane banki

Dane zawarte na rysunku 4<sup>46</sup> pokazują, że w całym badanym okresie w bankach z dominującym udziałem inwestora polskiego odbywało się więcej posiedzeń rady nadzorczej (średnio ok. 8–12 posiedzeń) względem podmiotów, w których głównym akcjonariuszem jest inwestor zagraniczny (średnio ok. 7–8 posiedzeń). Taka sama zależność występuje w przypadku liczby uchwał podjętych przez radę nadzorczą w ciągu roku (rysunek 5<sup>47</sup>). W pierwszej grupie spółek było to średnio od 82 do 113 uchwał, a w drugiej od 59 do 95 uchwał. Świadczy to o większym zaangażowaniu rady nadzorczej w funkcjonowaniu banków, w których kapitał większościowy pochodzi od akcjonariuszy krajowych, co może przekładać się na bardziej efektywny monitoring kadry zarządzającej z ich strony.

Z danych przedstawionych w tabeli 7 wynika, że wykup większościowego pakietu akcji przez inwestora krajowego w większym stopniu wpłynął na skład rady nadzorczej w ALR. W przypadku tego banku zmianie uległy wszystkie przeanalizowane charakterystyki dotyczące składu tego organu, podczas gdy w PEO cztery z nich pozostały bez zmian. W obu podmiotach nastąpił spadek udziału cudzoziemców zasiadających w radzie nadzorczej, wzrost stopnia zmienności rady oraz zwiększenie liczby posiedzeń organu nadzorującego i liczby podejmowanych przez niego uchwał<sup>48</sup>. Takie kierunki zmian mogły wynikać ze zmiany typu głównego akcjonariusza, gdyż banki z większościowym udziałem inwestora krajowego charakteryzo-

<sup>46</sup> W analizie nie ujęto liczby posiedzeń rady w BOŚ (za lata 2014–2016) oraz BNP i IDA (za 2014 rok) z uwagi na niedostępność informacji w tym obszarze przez podane banki.

<sup>47</sup> W analizie nie ujęto liczby uchwał rady w BOŚ i MIL (za lata 2014–2018) oraz BNP i IDA (za 2014 rok) z uwagi na niedostępność informacji w tym obszarze przez podane banki.

<sup>48</sup> W przypadku ALR, pomimo wyższej średniej arytmetycznej badanej charakterystyki po zmianie w początkowym jej okresie (2015–2017) liczba podjętych uchwał spadła do poziomu 80–83, a wynik w tym obszarze był zdeterminowany wysoką liczbą podjętych uchwał w 2018 r.

wały się niższym udziałem obcokrajowców w radzie nadzorczej, wyższym poziomem fluktuacji tego organu oraz większą liczbą posiedzeń i uchwał tego organu. Dodatkowo w ALR takie zmiany w składzie rady nadzorczej, jak wyższa niezależność jej członków i mniejsza obecność kobiet w jej składzie, cechowały banki zaliczone do pierwszej grupy.

**Tabela 7. Zmiana głównego akcjonariusza a skład rady nadzorczej w Alior Banku S.A. i Banku Pekao S.A.**

Charakterystyka rady nadzorczej	Alior Bank S.A.			Bank Pekao S.A.		
	Typ zmiany <sup>a</sup>	Przed zmianą <i>min-max</i> (średnia)	Po zmianie <i>min-max</i> (średnia)	Typ zmiany <sup>b</sup>	Przed zmianą <i>min-max</i> (średnia)	Po zmianie <i>min-max</i> (średnia)
Liczba wszystkich członków rady	wzrost	7 (7)	8 (8)	bez zmian	9 (9)	9 (9)
Udział niezależnych członków rady (w %)	wzrost	57,1 (57,1)	50–62,5 (59,4)	bez zmian	55,6 (55,6)	55,6 (55,6)
Udział obcokrajowców w radzie (w %)	spadek	28,6 (28,6)	0–25 (6,3)	spadek	44,4 (44,4)	0,0 (0,0)
Udział kobiet w radzie (w %)	spadek	28,6 (28,6)	12,5–25 (15,6)	bez zmian	33,3 (33,3)	33,3 (33,3)
Udział w kapitale zakładowym członków rady (w %)	spadek	0,4 (0,4)	0–0,4 (0,1)	bez zmian	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Stopień zmienności składu rady (w %)	wzrost	33,3 (33,3)	20–75 (45,6)	wzrost	0–22,2 (14,8)	0–100,0 (50,0)
Liczba posiedzeń rady	wzrost	5 (5)	10–21 (14,75)	wzrost	8–9 (8,3)	10–12 (11)
Liczba uchwał rady	wzrost	90 (90)	80–119 (91,25)	wzrost	42–83 (60)	107–118 (113)

Typ zmiany określono na podstawie porównania wartości średniej arytmetycznej w okresie przed zmianą inwestora (2014 r.<sup>a</sup>; lata 2014–2016<sup>b</sup>) i po jego zmianie (lata 2015–2018<sup>a</sup>; lata 2017–2018<sup>b</sup>).

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych oraz sprawozdania z działalności rady nadzorczej Alior Banku S.A. oraz Banku Pekao S.A.

Tabela 8. Komitety Rady Nadzorczej w badanych bankach w latach 2014–2018

Nazwa komitetu		Komitet Audytu <sup>a</sup>	Komitet ds. Wynagrodzeń (lub) ds. Wynagrodzeń i Zatrudnienia (lub) Personalny (lub) Zasobów Ludzkich i Wynagrodzeń Banku	Komitet ds. Nominacji	Komitet ds. Nominacji i Wynagrodzeń	Komisja Prezydialna	Komitet ds. Ryzyka	Komitet Strategiczny (lub) (ds. Strategii i Zarządzania)	Komitet ds. Ekologii	Komitet ds. Finansów	
Liczba banków, w których funkcjonuje komitet	2014	IK	3	3	0	0	0	0	1	0	
		IŻ	7	5	0	2	1	3	2	0	1
	2015	IK	5	5	0	1	0	3	0	1	0
		IŻ	7	4	0	3	1	6	2	0	1
	2016	IK	5	5 <sup>b</sup>	0	1	0	4	0	1	0
		IŻ	7	4	0	3	1	7	2	0	1
	2017	IK	7	4	0	3	0	6	0	1	0
		IŻ	6	5	1	1	1	6	2	0	0
	2018	IK	7	2	0	5	0	6	0	1	0
		IŻ	6	4	1	2	1	6	2	0	0
	Liczba członków	min-max	IK	2–7	2–5 <sup>c</sup>		–	3–6	–	3–4	–
			IŻ	3–6	2–6 <sup>c</sup>		4	3–9	6–12	–	3
średnia arytm.		IK	3,88	3,17 <sup>c</sup>		–	3,69	–	3,4	–	
		IŻ	4,64	3,97 <sup>c</sup>		4	4,75	9,5	–	3	
Liczba posiedzeń	min-max	IK	4–14	1–16 <sup>c</sup>		–	0–10	–	0–5	–	
		IŻ	4–9	1–7 <sup>c</sup>		bd	0–6	0–2	–	bd	
	średnia arytm.	IK	9,2	6,33 <sup>c</sup>		–	5,22	–	3,6	–	
		IŻ	5,24	4,15 <sup>c</sup>		bd	3,78	1,4	–	bd	

<sup>a</sup> W badanych bankach stosowane były następujące nazwy tego komitetu: Audytu, ds. Audytu, Audytu Wewnętrznego, Audytu Wewnętrznego Banku, Audytu i Zapewnienia Zgodności; <sup>b</sup> od 2016 r. Komitet ds. Wynagrodzeń w GNB zmienił nazwę na Komitet Personalny, a w 2017 r. na Komitet ds. Personalnych i Nominacji (oba komitety zaliczono do tej grupy); <sup>c</sup> ze względu na zmiany nazwy komitetów w ciągu badanego okresu wartości min-max i średniej arytmetycznej policzono wspólnie dla trzech grup komitetów.

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanych banków.

W strukturach rad nadzorczych badanych banków funkcjonowały wyspecjalizowane komitety, których głównym celem było usprawnienie prac tego organu (tabela 8). Do najczęściej występujących można zaliczyć Komitet Audytu, Komitet ds. Wynagrodzeń (i Nominacji) oraz Komitet ds. Ryzyka. Porównując obie grupy

banków można zauważyć, że w tych trzech typach komitetów bardziej liczne były komitety tworzone przez banki z większościowym udziałem inwestora zagranicznego, co skutkowało większym zróżnicowaniem wiedzy, doświadczenia czy kompetencji wśród ich członków. Potwierdza to średnia liczba osób zasiadających w ich składzie, wynosząca ok. 6, 4 i 5 osób. Posiedzenia tych komitetów odbywały się częściej w bankach kontrolowanych przez inwestorów krajowych. W jednym banku (BOŚ) z tej grupy wyodrębniony został Komitet ds. Ekologii. W dwóch bankach z dominującym udziałem inwestora zagranicznego (BHW, MIL) utworzono Komitet Strategiczny (lub ds. Strategii i Zarządzania), a także Komitet ds. Finansów (PEO – do końca 2016 r.) oraz Komisję Prezydialną (MBK).

W przypadku ALR w 2014 r. funkcjonował Komitet ds. Audytu i Komitet ds. Wynagrodzeń. Po zmianie typu głównego akcjonariusza wyodrębniony został Komitet ds. Ryzyka. W PEO więcej komitetów przy radzie nadzorczej funkcjonowało przed wykupieniem akcji przez PZU S.A.<sup>49</sup> Jednocześnie w obu bankach nastąpiło zwiększenie liczby posiedzeń tych komitetów, a liczba ich członków pozostała bez zmian.

Drugim organem wyodrębnionym w dwupoziomowym modelu nadzoru korporacyjnego jest zarząd reprezentujący osoby zatrudnione do kierowania bankami. Wyniki badań dotyczące składu tego organu (tabela 9) były zbieżne z wynikami otrzymanymi w obszarze składu rady nadzorczej, przy czym liczebność organu nadzorującego była większa niż kierującego. Zarządy banków z większościowym udziałem inwestora zagranicznego liczyły więcej członków, a w ich skład wchodziło średnio ok. 7–8 osób. W bankach, w których głównym akcjonariuszem był inwestor krajowy, organ zarządzający został utworzony z ok. 6 członków. W tym obszarze nie występowało znaczne odchylenie standardowe, co oznacza, że liczebność zarządu w danej grupie badanych podmiotów była porównywalna. Zdecydowaną większość tego organu w obu grupach banków stanowili mężczyźni.

Udział akcji będących w posiadaniu członków zarządu badanych podmiotów w kapitale zakładowym był niski (średnio od 0% do 1,3%), przy czym odsetek ten był wyższy w pierwszej grupie banków. Określenie stopnia partycypacji menadżerów banków we własności i jej konsekwencji jest istotnym obszarem badań nad nadzorem korporacyjnym. Badania S. Bhagata, B. Boltona dowodzą, że polityka wynagradzania kierownictwa najwyższego szczebla jest mechanizmem, który umożliwia powiązanie wysokości ich płacy z realizacją długoterminowych celów banków oraz ogranicza przyszłe ryzyko banku wynikające z podejmowania przez kadrę zarządzającą zbyt ryzykownych inwestycji<sup>50</sup>.

W całym analizowanym okresie większą zmienność w składzie zarządu wykazywały banki, w których głównym właścicielem był inwestor krajowy. W latach 2014–2016 każdego roku zmieniało się średnio 22,6%–26,9% członków tego organu, a w kolejnych dwóch latach nawet 40%–55%. W tym obszarze widoczne było

<sup>49</sup> Po zmianie dominującego akcjonariusza w PEO przestał funkcjonować Komitet ds. Finansów.

<sup>50</sup> S. Bhagat, B. Bolton, *Corporate governance and firm performance: The sequel*, „Journal of Corporate Finance” 2019, vol. 58, s. 142–168.

**Tabela 9. Skład zarządu badanych banków: średnia arytmetyczna (mediana), [odchylenie standardowe]**

Charakterystyka zarządu <sup>a</sup>	Inwestorzy krajowi					Inwestorzy zagraniczni				
	2014 <sup>b</sup>	2015 <sup>c</sup>	2016	2017	2018	2014	2015	2016	2017	2018
Liczba wszystkich członków zarządu	5,8 (5) [1,1]	5,8 (6,5) [1,9]	5,8 (6,5) [1,9]	6,1 (6) [1,7]	6,4 (7,0) [2,1]	7,1 (7) [1,6]	7,9 (7) [2,2]	7,9 (7) [1,9]	8,3 (7) [2,5]	7,7 (7) [1,5]
Udział obcokrajowców w zarządzie (w %)	4 (0,0) [8,9]	4,2 (0,0) [10,2]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	29,2 (28,6) [17,4]	36,8 (42,9) [12,2]	32,3 (36,4) [13,9]	29,6 (26,8) [15,2]	29,3 (31,0) [11,8]
Udział kobiet w zarządzie (w %)	12,4 (20,0) [11,4]	25,5 (29,2) [22,4]	28,5 (29,2) [18,6]	26,1 (25,0) [18,4]	12,3 (14,3) [9,4]	17,5 (16,7) [15,2]	15,5 (14,3) [13,4]	13,9 (14,3) [11,9]	20,0 (15,5) [13,4]	19,7 (12,7) [21,6]
Udział w kapitale zakładowym członków zarządu (w %) <sup>d</sup>	0,9 (0,1) [1,8]	1,3 (0,0) [2,8]	1,0 (0,0) [2,3]	0,2 (0,0) [0,4]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]	0,0 (0,0) [0,0]
Długość kadencji zarządu (w latach)	3 (3) [0]	3 (3) [0]	3 (3) [0]	3 (3) [0]	3 (3) [0]	3,4 (3) [0,8]	3,4 (3) [0,8]	3,4 (3) [0,8]	3,5 (3) [0,8]	3,5 (3) [0,8]
Liczba odwołań (rezygnacji) ze składu zarządu	0,5 (0) [1,0]	1,2 (1) [1,2]	1,3 (1) [1,4]	3,6 (3,0) [2,4]	2,6 (2) [2,3]	0,4 (0) [0,8]	1,3 (1,5) [1,2]	1,3 (1) [1,1]	1,5 (1,0) [1,6]	1,5 (1,5) [1,4]
Liczba powołań do składu zarządu	1,5 (1,5) [1,3]	1,2 (1) [0,8]	1,2 (0) [1,8]	3,6 (3,0) [1,9]	2,9 (1) [3]	0,1 (0) [0,4]	1,3 (1) [1,4]	1,3 (1) [0,8]	1,7 (1,5) [1,6]	0,8 (0,5) [1,0]
Stopień zmienności zarządu (w %)	22,6 (23,8) [22,0]	24,9 (23,1) [16,4]	26,9 (20,0) [30,3]	54,8 (57,1) [29,1]	40,4 (42,9) [36,0]	5,7 (0) [9,9]	17,8 (23,1) [9,4]	15,6 (16,7) [9,6]	19,5 (16,2) [21,3]	10,8 (9,3) [10,8]

<sup>a</sup> Cztery pierwsze charakterystyki zarządu dotyczyły stanu na koniec danego roku; informacje na temat wszystkich wymienionych charakterystyk zarządu nie były udostępniane; <sup>b</sup> w 2014 r. przez BNP i IDA; <sup>c</sup> w 2015 r. przez BNP; <sup>d</sup> z uwagi na niewielkie różnice pomiędzy udziałem akcji w posiadaniu członków rady w kapitale zakładowym i ogólnej liczbie głosów, przedstawiono tylko pierwszy z podanych udziałów; <sup>e</sup> stopień zmienności zarządu obliczony jako iloraz liczby wszystkich członków wchodzących w skład zarządu w danym roku i średniej liczebności tego organu (średnia arytmetyczna liczebności zarządu na początek i koniec okresu).

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych badanych banków.



również duże odchylenie standardowe oznaczające znaczne zróżnicowanie banków pod względem poziomu fluktuacji składu zarządu we wskazanej grupie. W bankach kontrolowanych przez inwestora zagranicznego każdego roku ulegała zmianie kadra menadżerska: nie więcej niż 6% (2014 r.), 20% (w latach 2015–2017) i 11% (w 2018 r.) najwyższej kadry menadżerskiej. Mniejszą zmienność zarządu w tej grupie podmiotów potwierdza dodatkowo dłuższy okres kadencji, na który ten organ jest powoływany.

**Tabela 10. Ograniczenia dotyczące obecności cudzoziemców w bankach z dominującym udziałem inwestora zagranicznego**

Bank	Co najmniej połowa członków zarządu powinna:				
	legitymować się obywatelstwem polskim	mieć stałe miejsce zamieszkania w Polsce	władać językiem polskim	mieć odpowiednie doświadczenie na rynku polskim	dobrze znać rynek bankowy w Polsce
MIL	x				
BHW	x				
BNP		x		x	x
ING	x				
MBK	x	x	x	x	
SPL		x	x	x	x
Razem	4 banki (67%)	3 banki (50%)	2 banki (33%)	3 banki (50%)	2 banki (33%)

Źródło: opracowanie własne na podstawie statutów badanych banków.

W skład zarządu banków, w których większościowy pakiet akcji znajdował się w rękach inwestora zagranicznego, wchodziłi cudzoziemcy. Ich średni udział w składzie tego organu był niższy niż w przypadku rady nadzorczej tych podmiotów i wynosił średnio od 29,2% do 36,8% ogólnej liczby członków zarządu. Poziom obecności obcokrajowców w zarządzie, jak w przypadku rady nadzorczej, był uwarunkowany zapisami w statutach badanych podmiotów (tabela 10)<sup>51</sup>. W bankach z większościowym udziałem inwestora krajowego udział obcokrajowców w składzie organu zarządzającego był marginalny (wyłącznie w GTB) w latach 2014–2015, a w kolejnych latach cudzoziemcy nie byli członkami najwyższej kadry menadżerskiej tych banków.

<sup>51</sup> W analizie zapisów statutów banków z dominującym udziałem inwestora zagranicznego odnoszących się do obecności cudzoziemców w składzie zarządu nie uwzględniano ALR (w roku 2014) i PEO (w latach 2014–2016) z uwagi na brak dostępności treści tego dokumentu korporacyjnego z tych okresów.

Tabela 11. Zmiana głównego akcjonariusza a skład zarządu w Alior Banku S.A. i Banku Pekao S.A.

Charakterystyka zarządu	Alior Bank S.A.			Bank Pekao S.A.		
	Typ zmiany <sup>a</sup>	Przed zmianą <i>min-max</i> (średnia)	Po zmianie <i>min-max</i> (średnia)	Typ zmiany <sup>b</sup>	Przed zmianą <i>min-max</i> (średnia)	Po zmianie <i>min-max</i> (średnia)
Liczba wszystkich członków zarządu	wzrost	5 (5)	6–8 (7)	wzrost	6–7 (6,7)	7–8 (7,5)
Udział obcokrajowców w zarządzie (w %)	bez zmian	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)	spadek	42,9–50 (45,2)	0,0 (0,0)
Udział kobiet w zarządzie (w %)	wzrost	20,0 (20,0)	12,5–57,1 (44,2)	wzrost	0,0 (0,0)	14,3 (14,3)
Udział w kapitale zakładowym członków zarządu (w %)	spadek	0,1 (0,1)	0,0 (0,0)	bez zmian	0,0 (0,0)	0,0 (0,0)
Stopień zmienności składu zarządu (w %)	wzrost	16,7 (16,7)	0–100 (48,6)	wzrost	0–23,1 (7,7)	20–62,5 (41,3)

Typ zmiany określono na podstawie porównania wartości średniej arytmetycznej w okresie przed zmianą inwestora (2014 r.<sup>a</sup>; lata 2014–2016<sup>b</sup>) i po jego zmianie (lata 2015–2018<sup>a</sup>; lata 2017–2018<sup>b</sup>).

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych Alior Banku S.A. oraz Banku Pekao S.A.

W ALR oraz PEO przejęcie większościowego pakietu akcji przez inwestora krajowego wpłynęło na zmianę trzech charakterystyk w obszarze składu zarządu tych podmiotów (tabela 11). Kierunek dwóch z nich jest zgodny z wynikami otrzymanymi w zakresie analizy składu organu zarządzającego w podziale na inwestorów krajowych i zagranicznych. Po wykupieniu akcji tych banków przez PZU S.A. nastąpiło zwiększenie fluktuacji składu zarządu i wzrost udziału kobiet wśród członków najwyższej kadry zarządzającej. Poza tym w PEO w 2017 r. zostali odwołani (lub zrezygnowali) cudzoziemcy. W jednej z badanych charakterystyk nastąpiła odwrotna zmiana w porównaniu do wcześniejszych analiz, gdyż po przejęciu akcji tych banków przez krajowego inwestora nastąpił wzrost liczebności ich zarządu.

## Podsumowanie

Przeprowadzone badanie empiryczne dowiodło, że występują różnice w mechanizmach nadzoru korporacyjnego w zależności od tego, jaki kapitał, krajowy czy zagraniczny, reprezentuje główny akcjonariusz danego banku.

W bankach, w których większościowy pakiet akcji znajdował się w posiadaniu inwestorów zagranicznych, występowała większa koncentracja akcji w rękach kontrolującego akcjonariusza. Jednocześnie inwestorzy z tej grupy podmiotów wykazywali większą aktywność w sprawowaniu nadzoru, czego dowodzi ich częstsze uczestnictwo w obradach ZWZA oraz NWZA i udział w głosowaniu. Liczba ich spotkań w ramach NWZA była wyższa w bankach z dominującym udziałem inwestorów krajowych.

Wyniki badań w obszarze funkcjonowania rady nadzorczej wskazują na większy poziom niezależności tego organu w pierwszej grupie badanych podmiotów. Zaznaczyć należy, że niższy udział niezależnych członków rady w bankach z większościowym udziałem inwestora zagranicznego wynikał z powoływania do składu tego organu przedstawicieli głównego akcjonariusza. Skutkowało to wzmocnieniem siły jego wpływu na decyzje podejmowane w tych bankach, a tym samym ryzyko pojawienia się konfliktu agencji w relacji pomiędzy akcjonariuszami większościowymi a mniejszościowymi uległo zwiększeniu.

Warto również zwrócić uwagę na nazbyt wysoką fluktuację składu rady nadzorczej i zarządu banków z dominującym udziałem kapitału krajowego, co skutkuje niższą stabilnością funkcjonowania tych organów i osłabia skuteczność nadzoru korporacyjnego w tych podmiotach. Jednocześnie w tej grupie banków częściej odbywały się posiedzenia członków zarządu i rady nadzorczej, a ich liczebność była niższa. Ponadto organ kontrolny wyodrębniony w ich strukturach podejmował więcej uchwał.

Przeprowadzone badanie dowodzi, że banki z obu analizowanych grup chętnie powoływały komitet ds. audytu, komitet ds. wynagrodzeń i komitet ds. nominacji, przy czym ich liczebność była większa w bankach z dominującym udziałem inwestora zagranicznego. Funkcjonowanie tych komitetów pozwoliło na usprawnienie prac rady nadzorczej w zakresie kontroli wewnętrznej czy kształtowania polityki wynagradzania i zatrudniania kierownictwa najwyższego szczebla, a więc istotnych obszarów z punktu widzenia skuteczności nadzoru korporacyjnego. Zróznicowanie badanych banków pod względem źródła pochodzenia kapitału większościowego widoczne jest w przypadku komitetu ds. ryzyka, który jest częściej powoływany i bardziej liczebny w instytucjach z dominującym akcjonariuszem zagranicznym. Działalność tego komitetu była szczególnie istotna z punktu widzenia wspomagania procesu zarządzania ryzykiem w bankach, w tym ryzyka operacyjnego, ryzyka płynności, ryzyka stopy procentowej, oceny jakości portfela kredytowego czy adekwatności kapitałowej.

Analiza mechanizmów nadzoru korporacyjnego w bankach, które były uczestnikami procesu repolonizacji w badanym okresie, wykazała, że kierunek zmian niektórych z analizowanych cech mechanizmów nadzoru korporacyjnego był zbieżny z wynikami otrzymanymi w dwóch badanych grupach banków. Zaliczyć można do nich m.in. zwiększenie liczby podmiotów posiadających co najmniej 5% akcji i jednocześnie zmniejszenie poziomu koncentracji własności w rękach tych akcjonariuszy oraz spadek udziału podmiotu dominującego w kapitale zakładowym. Co więcej, w obu podmiotach nastąpiło zmniejszenie udziału cudzoziemców zasiadających w radzie nadzorczej i zarządzie oraz zwiększenie liczby posiedzeń organu nadzorującego i liczby podejmowanych przez niego uchwał. Wzrósł również stopień zmienności składu rady nadzorczej i zarządu. W przypadku pozostałych charakterystyk wpływ zmiany struktury własnościowej był niejednoznaczny.

Wyniki otrzymane z przeprowadzonych analiz potwierdzają, że źródło pochodzenia kapitału większościowego wpływa na zróżnicowanie mechanizmów nadzoru korporacyjnego w badanych bankach. Jednakże zastosowane w badaniu miary nie pozwoliły dokonać oceny znaczenia zróżnicowania poszczególnych mechanizmów nadzoru korporacyjnego w analizowanych bankach. Wyznacza to dalszy kierunek badań zmierzający do przyjęcia określonych miar, które pozwolą ocenić rolę tych mechanizmów w funkcjonowaniu badanych podmiotów.

## Bibliografia

### Wydawnictwa zwarte

Aluchna M., *Mechanizmy corporate governance w spółkach giełdowych*, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2007.

Azoury N., Azouri A., Bouri E., Khali D., *Ownership concentration, ownership identity, and bank performance*, „Banks and Bank Systems” 2018, vol. 13, no. 1.

Basel Committee on Banking Supervision, *Corporate governance principles for banks*, Bank for International Settlements, Basel 2015.

Bhagat S., Bolton B., *Corporate governance and firm performance: The sequel*, „Journal of Corporate Finance” 2019, vol. 58.

Carse D., *The importance of corporate governance in banks*, „BIS Review” 2000, nr 24.

Iwanicz-Drozdowska M., Jaworski W. L., Szelałowska A., Zawadzka Z., *Bankowość. Instytucje, operacje, zarządzanie*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2017.

Jensen M.C., Meckling W. H., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, „Journal of Financial Economics” 1976, vol. 3, nr 4.

Klepczarek E., *Nadzór korporacyjny a stabilność finansowa banków*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018.

Kotowicz A., *Raport o sytuacji banków w 2008 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2009.

Kotowicz A., *Raport o sytuacji banków w 2012 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2013.

Kotowicz A., *Raport o sytuacji banków w 2017 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2018.

Kotowicz A., *Sytuacja sektora bankowego w 2018 roku*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2019.

Kuźma M., *Zakres realizacji dobrych praktyk nadzoru korporacyjnego przez banki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie*, [w:] S. Juszczyk, R. Balina, *Wybrane zagadnienia rozwoju sektora bankowego*, Wydawnictwo SGGW, Warszawa 2019.

Liem M.Ch., *Corporate Governance in Banking Industry: An Explanatory Study*, „Research Journal of Finance and Accounting” 2016, vol. 7, nr 6.

Madhani P.M., *Diverse Roles of Corporate Board: A Review of Various Corporate Governance Theories*, „The IUP Journal of Corporate Governance” 2017, vol. 16, nr 2.

Marcinkowska M., *Corporate governance w bankach. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014.

Mc Donough W.J., *Issues in Corporate Governance*, „Current Issues in Economics and Finance” 2002, Vol. 8, nr 8.

Misiołek K., *Determinants of corporate governance in banks*, [w:] P. Urbanek (red.), *Corporate Governance in the Banking Sector*, University of Lodz, Łódź 2012.

*OECD Principles of Corporate Governance*, Organisation for Economic Co-operation and Development, Paryż 2004.

Ozili P.K., Uadiale O., *Ownership concentration and bank profitability*, „Future Business Journal” 2017, vol. 3, no. 2.

Opłustil K., *Instrumenty nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w spółce akcyjnej*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2010.

Pyka I., Cichy J., Nocoń A., Pyka A., *Repolonizacja banków w Polsce. Przestanki, założenia i dylematy zmian własnościowych*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2018.

Pyka I., Pyka J., *Przestanki i dylematy repolonizacji banków krajowych*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie” 2017, z. 108, nr kol. 1983.

Rezaee Z., Fogarty T., *Business Sustainability, Corporate Governance, and Organizational Ethics*, John Wiley & Sons Inc., New Jersey 2019.

Rudolf S., *Nadzór korporacyjny a struktura własności* [w:] S. Rudolf (red.), *Strategiczne obszary nadzoru korporacyjnego zewnętrznego i wewnętrznego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.

Sablík S., *Corporate governance w sektorze bankowym*, „Studia Ekonomiczne Akademii Ekonomicznej w Katowicach” 2005, nr 34.

Shleifer A., Vishny R.W., *A survey of corporate governance*, „The Journal of Finance” 1997, vol. LII, nr 2.

*Sytuacja finansowa banków w 2003 r. Synteza*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2004.

Węclawski J., *Przekształcenia polskiego systemu bankowego w latach 1989–2014*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia” 2015, vol. 49, nr 1.

Wieczorek A., *Charakterystyka fuzji i przejęć w polskim sektorze bankowym*, „Bank i Kredyt” 2018, vol. 49, nr 2,

Zahra S.A., Pearce J.A., *Boards of Directors and Corporate Financial Performance: A Review and Integrative Model*, „Journal of Management” 1989, vol. 15, nr 2.

Zalega K., *Nadzór bankowy i corporate governance a konkurencyjność sektora bankowego*, „Bank i Kredyt” 2003, nr 7.

### Dokumenty prawne

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. 2000 Nr 94 poz. 1037

Zalecenie Komisji Europejskiej z dnia 15 lutego 2005 r. dotyczące roli dyrektorów niewykonawczych lub będących członkami rady nadzorczej spółek giełdowych i komisji rady (nadzorczej), Dz.U. UE, 2005/162/WE

### Materiały internetowe

Tan H. Y. C., *The One-Tier and Two-Tier Board Structures and Hybrids in Asia – Convergence and What Really Matters for Corporate Governance*, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2140345](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2140345) (dostęp: 03.08.2019).

*Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*, [https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Podrecznik\\_DPSN\\_2016\\_9\\_03\\_16.pdf](https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Podrecznik_DPSN_2016_9_03_16.pdf) (dostęp: 02.08.2019).

KNF, *Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych*, [https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf\\_140904\\_Zasady\\_ladu\\_korporacyjnego\\_22072014\\_38575.pdf](https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/knf_140904_Zasady_ladu_korporacyjnego_22072014_38575.pdf) (dostęp: 15.02.2020).