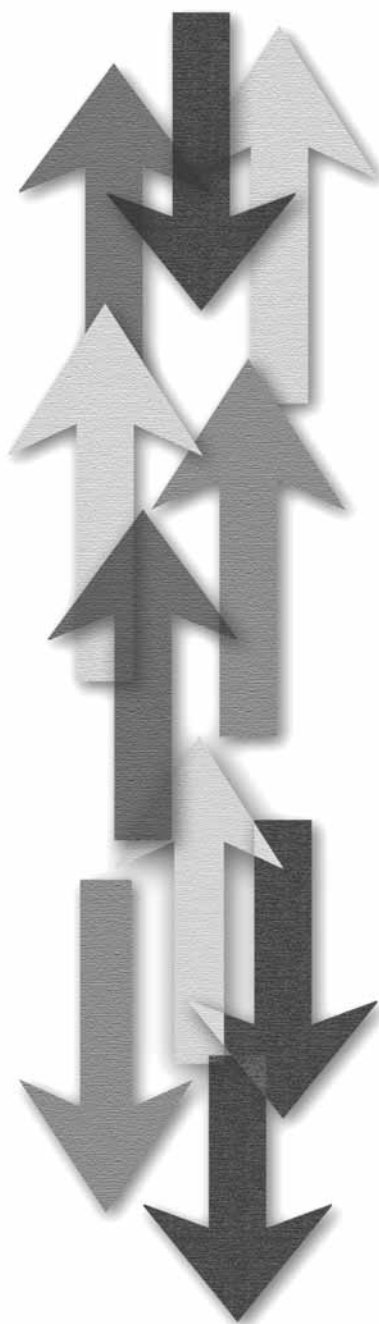


Rozwój
bankowości
transgranicznej
a konkuren-
cyjność sektora
bankowego
w Polsce

Nr 99
2 0 0 8



BRE BANK SA



**Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych**

Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa

00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA

00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Jacek Czabański, Piotr Gałuszyński, Grzegorz Jukiel, Agata Szczap

Tadeusz Parys

Jadwiga Zaręba

Opracowanie redakcyjne

Maria Acholonu

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych – Fundacja Naukowa, 00-010 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

Fundacja BRE Banku, 00-950 Warszawa, ul. Królewska 14

Oddano do druku w grudniu 2008 r. Nakład 300 egz.

SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM.....	4
ROZWÓJ ODDZIAŁÓW BANKÓW ZAGRANICZNYCH W POLSCE NA TLE TENDENCJI W UNII EUROPEJSKIEJ – Jadwiga Zaręba.....	7
PRZEKSZTAŁCENIA BANKÓW ZAGRANICZNYCH W ODDZIAŁY – NOWE OTWARCIE DZIĘKI MOŻLIWOŚCI TRANSGRANICZNEGO ŁĄCZENIA BANKÓW. ASPEKTY PRAWNE – Jacek Czabański, Piotr Gałuszyński, Grzegorz Jukiel, Agata Szczap	29
ASPEKTY NADZORCZE BANKOWOŚCI TRANSGRANICZNEJ W UNII EUROPEJSKIEJ – KIERUNKI ZMIAN – Tadeusz Parys	45

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Ewa Balcerowicz	CASE
Wojciech Bąbik	GUS
Pierre-Yves Beaufiles	RCI Bank Polska
Jean-Claude Chaval	BNP Paribas
Tadeusz Chrościcki	
Jacek Czabański	White & Case
Paweł Dobrowolski	TRIGOW
Maria Dunin-Wąsowicz	Collegium Civitas
Piotr Dziewulski	
Ewa Fizyta	Societe General Poland
Piotr Gałuszyński	White & Case
Joanna Garczevska-Baczko	BPH
Wawrzyniec Gilewski	SF BCC
Marzena Hausman	SEB
Jan Hebrat	RBS
Arkadiusz Jurkowski	BRE Bank
Wojciech Kałkusiński	EMER
Leszek Kubiak	UJK w Kielcach
Monika Leszczyńska	White & Case
Paweł Lipiński	BRE Bank
Agnieszka Malec	
Marzena Matuszyk-Aubertin	White & Case
Marek Misiak	NŻG
Marek Niechciał	NBP
Krystyna Olechowska	CASE
Tadeusz Parys	KNF
Małgorzata Pawłowska	NBP
Andrzej Reich	NBP
Elżbieta Sawicka	PKO BP
Tomasz Stankiewicz	WNE UW
Agata Szczap	White & Case
Marta Tarnowska	ING Bank
Jerzy Thieme	
Łukasz Wasilewski	BRE Bank
Joanna Wilczyńska	BRE Bank
Magdalena Wróbel	INP PAN
Barbara Wyczańska	BRE Bank
Paweł Wyczański	NBP
Jadwiga Zaręba	BPH, CASE

Wprowadzenie

Priorytetowym działaniem Komisji Europejskiej w 2009 r. ma być wzrost gospodarczy i zatrudnienie. W tej dziedzinie Komisja skupi się na reformie gospodarczej i konkretnych środkach mających na celu odbudowę zaufania, aby pomóc Europie zażegnać kryzys gospodarczy i finansowy poprzez działania w ramach odnowionej strategii lizbońskiej oraz opracowanego w 2008 r. planu ratunkowego. Przedstawione zostaną wnioski legislacyjne dotyczące rynków finansowych i nadzoru finansowego, obejmujące ustalenia grupy ekspertów, której przewodniczy Jacques de Larosière.

O bankowości transgranicznej i konkurencyjności sektora bankowego w Polsce dyskutowali paneliści i goście 99. seminarium z cyklu BRE-CASE. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE we współpracy z BRE Bankiem SA w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w grudniu 2008 r. Organizatorzy do wygłoszenia referatów zaprosili: Jadwigę Zarębę, eksperta CASE; mecenasów Jacka Czabańskiego i Piotra Gałuszyńskiego z kancelarii prawnej White & Case oraz Tadeusza Parysa, dyrektora Departamentu Licencji Bankowych Pionu Nadzoru Bankowego Komisji Nadzoru Finansowego.

Zdaniem Andrzeja Reicha (NBP) kompromis osiągnięty w sprawie drugiego filaru Nowej Umowy Kapitałowej (analiza nadzorcza) wcale nie jest taki zgniły, jak by się mogło wydawać, co prawda nadzorca goszczący ma prawo do decyzji dopiero po 6 miesiącach, ale to, co będzie się działo po tych 6 miesiącach tak naprawdę zachęca macierzystego nadzorcę do osiągnięcia zgody. Bo jeśli po 6 miesiącach zgody nie będzie, to każdy nadzorca wyznacza dodatkowe wymogi kapitałowe dla swojego banku, a potem jeszcze nadzorca konsolidujący może wyznaczyć dodatkowe wymogi dla całej grupy bankowej, czyli może jedynie podnieść wymóg kapitałowy dla banku goszczącego. W związku z tym, jeśli po wymianie informacji, nie można dojść do porozumienia, to po co się kłócić? Najlepiej niech od razu każdy wyznaczy swój wymóg, do którego dojdzie dodatkowy wynikający z oceny całej

grupy. Czy rzeczywiście tak się stanie? Nie wiadomo, ale wydaje się, że racjonalne podejście powinno zdecydować o takim właśnie postępowaniu.

Na początku grudnia na posiedzeniu Komitetu Europejskich Nadzorców (CEBS) zostało przyjęte stanowisko przed spotkaniem przewodniczącej K. af Jochnick z J. de Larosière, szefem grupy powołanej przez KE. W stanowisku podkreślono, że nie ma absolutnie żadnego związku między strukturą nadzoru i kryzysem. Wręcz była zachęta adresowana do polityków, aby wskazali elementy, których można by było uniknąć, gdyby struktura nadzoru była inna. Polityków pytano również o preferowaną strukturę nadzoru finansowego.

W stanowisku stwierdza się również, że istnieje jeszcze bardzo duża przestrzeń na różnego rodzaju działania, które mogłyby poprawić funkcjonowanie nadzoru, a które wcale nie wymagają tworzenia nadzoru na szczeblu europejskim. Dzisiaj dla wszystkich jest jasne, że bez rozwiązania znacznie poważniejszych kwestii na szczeblu europejskim (gwarantowanie depozytów, pożyczkodawca ostatniej szansy, podział kosztów) nie można mówić o europejskim nadzorze. To bardzo trudne tematy, bo są integralne na przykład z podatkami, a tych łatwo nie da się ujednoczyć.

Komisja Europejska obstawała za wcześniejszą wersją przepisów dotyczących drugiego filaru, mianowicie przy zapisie, że jeśli nadzorcy nie dojdą do porozumienia, to dodatkowy wymóg kapitałowy jest ustalany przez nadzorcę macierzystego. Znaczna grupa krajów oprotestowała ten zapis. Prezydencja francuska przedstawiła więc projekt kompromisowy, zaakceptował go Ecofin i projekt trafił do Parlamentu Europejskiego. Po posiedzeniu Ecofinu przedstawiciel KE stwierdził, że jest bardzo rozczarowany dokonaną zmianą, ale ma nadzieję, że PE przywróci poprzedni zapis. Kilka dni później Patrick Person, przedstawiciel KE, wyjaśniając przyczyny zmian powiedział: ministrowie zgodzili się na nie licząc, że grupa de Larosière przedstawi radykalne zmiany dotyczące nadzoru. Dlaczego się zgodzili? Bo mamy kryzys, a w kryzysie, jak się okazuje, w ogóle nie ma grup bankowych, tylko są pojedyncze narodowe banki nadzorowane przez krajowych nadzorców. Każdy patrzy tylko i wyłącznie na swoją sytuację, swój własny interes. Trzeba zatem zarzucić marzenia o tworzeniu struktur europejskich, bo nikt na to nie wyrazi zgody.

Nie ulega wątpliwości, że postępująca globalizacja będzie wpływać na to, że rola kapitału zagranicznego w UE będzie rosła. W naszym kraju rola oddziałów banków zagranicznych jest ciągle niewielka. Przykładowo w Wielkiej Brytanii oddziały banków zagranicznych generują aż 42 proc. aktywów bankowych. W Polsce typową i powszechną formą obecności kapitału zagranicznego są spółki zależne. Przekształcanie ich w oddziały banków zagranicznych, z punktu widzenia interesu narodowego, nie jest korzystne. Powody? Przede wszystkim sprawy kadrowe; zmniejsza się także rola krajowego nadzoru; bankowość detaliczna jest na pewno bankowością lokalną a więc bank zagraniczny działający w Polsce w formie spółki ma o wiele większe możliwości oddziaływania i dostosowania oferty do potrzeb polskich klientów. Warto jednak pamiętać, że kraj goszczący nie ma żadnego wpływu na to, czy bank będzie chciał działać w formie spółki, czy też oddziału. To zawsze jest jedynie decyzja zagranicznego inwestora.

Rozwój oddziałów banków zagranicznych w Polsce na tle tendencji w Unii Europejskiej

Streszczenie

Zasada jednolitej licencji, czyli tzw. paszport europejski, obowiązująca w Unii Europejskiej oraz w państwach z nią stowarzyszonych (Norwegia, Szwajcaria, Lichtenstein oraz Islandia) umożliwia prowadzenie działalności bankowej w formie oddziałów banków zagranicznych bez potrzeby uzyskiwania jakichkolwiek zgód regulatorów krajowych. Jeśli instytucja kredytowa uzyskała zgodę na świadczenie usług w swoim kraju macierzystym, może działać również na terenie innych krajów UE oraz Europejskiego Obszaru Gospodarczego, zarówno w formie operacji transgranicznych, jak i poprzez swój oddział.

Dotychczas nadzór potwierdził 27 notyfikacji na prowadzenie działalności na terenie Polski przez oddziały zagranicznych instytucji kredyto-

wych oraz 257 notyfikacji zagranicznych instytucji kredytowych na usługi transgraniczne.

Dynamiczny rozwój oddziałów banków zagranicznych ma miejsce równoległe z wejściem Polski do UE. Chociaż przed akcesją do struktur unijnych działały u nas tylko 2 oddziały, to z każdym rokiem rosło ich znaczenie w polskim sektorze bankowym. Według danych KNF, na koniec września 2008 r. oddziały te zgromadziły 48 mld zł aktywów (5,4%), udzieliły 26 mld zł kredytów (4,5% należności całego sektora bankowego) oraz zebrały 12 mld zł depozytów klientów (2,2% depozytów od sektora niefinansowego).

Oddziały banków zagranicznych w ciągu ostatniego roku charakteryzują się trzy razy szybszą, niż cały sektor bankowy, dynamiką rozwoju i powiększają swoje znaczenie w polskim sektorze bankowym. Aktywa oddziałów przyrosły o 55%

wobec 20% wzrostu w całym sektorze. Kredyty udzielone przez oddziały wzrosły o 95%, a depozyty o 71%. Pod względem udziału w sumie bilansowej ich rola niemal zrównała się z bankami spółdzielczymi, które miały na koniec września 2008 roku 6-proc. udział w aktywach sektora bankowego.

Mimo że obecnie oddziały banków zagranicznych nie mają zbyt dużego znaczenia w polskim sektorze bankowym, to jednak z dużą dozą prawdopodobieństwa można przewidywać, że ich rola będzie systematycznie rosła.

Po pierwsze, kontynuowana będzie silna dynamika rozwoju aktywności już istniejących oddziałów banków zagranicznych, które okrzepły na rynku polskim i coraz bardziej wzmacniają swoją pozycję konkurencyjną.

Po drugie, w trakcie procesu notyfikacji znajduje się kilkanaście nowych oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych, które wysoko oceniają atrakcyjność naszego rynku z punktu widzenia jego potencjału wzrostu i podążają w ekspansji zagranicznej za swoimi klientami biznesowymi, rozwijając usługi transgraniczne lub działalność w formie oddziałów.

Po trzecie, jest bardzo prawdopodobne, że postępował będzie rozpoczęty kilka lat temu proces przekształcania się spółek zależnych inwestorów zagranicznych w ich oddziały¹. Banki zagraniczne zmuszone w obliczu rozprzestrzeniającego się kryzysu poprawić efektywność zarządzania kapitałem w skali całych grup mogą w tym widzieć szansę na uzyskanie dodatkowych efektów sy-

nergii kosztowych i dochodowych, a tym samym zmniejszyć zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał regulacyjny.

Zakres świadczonych usług, paleta produktowa oraz obsługiwane przez oddziały grupy klientów zależą od strategii działania banku macierzystego. W zdecydowanej większości oddziały istniejące w Polsce ukierunkowane są na wybrane produkty finansowe i na obsługę klientów z najbardziej zamożnych segmentów rynku lub też na obsługę firm biznesowych czy dużych przedsiębiorstw. Obsługę klienta masowego w zakresie tradycyjnych produktów depozytowo-kredytowych prowadzi w zasadzie tylko jeden oddział banku zagranicznego (EFG Eurobank Ergasias SA, znany w Polsce pod marką Polbank).

Oceniając rozwój oddziałów banków zagranicznych w Polsce, warto zwrócić uwagę na aspekt ich finansowania, co jest szczególnie istotne w kontekście coraz większego oddziaływania kryzysu na płynność rynków finansowych i źródła pozyskania przez sektor bankowy płynnych środków na rozwój działalności biznesowej.

Bariery finansowania w przypadku działających w Polsce oddziałów banków zagranicznych są obecnie bardziej odczuwalne niż w całym polskim sektorze bankowym. Relacja udzielonych klientom kredytów do zebranych od nich depozytów na koniec czerwca 2008 r. w przypadku oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych kształtowała się jak 2,2: 1. W całym sektorze bankowym relacja była dwa razy niższa i wynosiła jak 1,06:1. Wprawdzie cały polski sektor bankowy zaczyna mieć poważne problemy

z płynnością finansową, jednak oddziały banków zagranicznych odczuwają go bardziej. Są bowiem w znacznej mierze uzależnione od finansowania ze swoich banków macierzystych, a te z kolei odczuwają napięcia na rynku globalnym, które coraz bardziej dotyczą duże europejskie banki. W związku z wysychaniem źródeł finansowania w bankach macierzystych, oddziały zagranicznych instytucji kredytowych będą zmuszone albo zmodyfikować swoją ofertę dla klientów w Polsce, rozszerzając ją o produkty lokacyjne, albo też wybiorą strategię przeczekania z ekspansją kredytową do czasu poprawy sytuacji w zakresie płynności rynku.

W porównaniu z innymi krajami UE, rola oddziałów banków zagranicznych w polskim sektorze bankowym jest nieporównanie mniejsza. Wynika to stąd, że najaktywniejszą formą obecności kapitału zagranicznego w Polsce są spółki zależne, działające w ramach dużych europejskich grup bankowych. Przejęły one kontrolę nad polskimi bankami w procesie ich prywatyzacji. Zupełnie inna sytuacja występuje w krajach Europy Zachodniej, gdzie sektor bankowy w ramach gospodarki rynkowej rozwijał się latami przy wsparciu rodzimego kapitału. Stąd też do dzisiaj w tych krajach w strukturze sektora bankowego dominują krajowe instytucje finansowe, a kapitał zagraniczny funkcjonuje na tych rynkach częściej przez oddziały niż przez spółki zależne.

Na strukturę sektora bankowego w 27 krajach unijnych mają głównie wpływ dane dotyczące krajów „15”, ponieważ banki w tych krajach znajdują się w innej fazie rozwoju w porównaniu z krajami „12”. Aktywa bankowe między tymi

dwoma grupami krajów kształtują się jak 46:1 i wynoszą odpowiednio 41 072 mld EUR wobec 885,7 mld EUR, podczas gdy relacje między produktem krajowym brutto wynoszą jak 14:1. Wskazuje to jak ogromny dystans w stopniu rozwoju sektora bankowego istnieje między tymi dwoma grupami krajów UE.

Coraz bardziej widoczna jest postępująca integracja sektora bankowego w obszarze właścicielskim, również w Europie Zachodniej. Udział kapitału zagranicznego, działającego poprzez oddziały oraz spółki zależne, kontrolowane przez banki zagraniczne w 27 krajach UE wzrósł z 22,7% w 2003 r. do 27%, zaś w grupie 10 nowych członków UE udział ten w tym czasie wzrósł z 68,7% do 80,1%.

Za postępującą europeizacją rynku bankowego na poziomie właścicielskim nie poszły, niestety, nieodzowne zmiany w systemach nadzoru nad zagranicznymi instytucjami kredytowymi. Oddziały zagraniczne podlegają nadzorowi w kraju macierzystym, a zakres nadzoru kraju goszczącego jest minimalny. Ogranicza się on tylko do transakcji związanych z praniem brudnych pieniędzy czy operacjami mającymi znamiona finansowania terroryzmu. Nadzór krajowy nie ma wiedzy o kondycji finansowej podmiotu macierzystego oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych. Nie ma też żadnych środków do sprawowania nad nimi ogólnego nadzoru, w tym w zakresie ryzyka finansowego.

Kryzys finansowy, jaki rozprzestrzeniła się obecnie na rynkach globalnych, dotychczas nie dotknął bezpośrednio polskiego sektora bankowe-

go, jednak coraz bardziej odczuwalne są pośrednie skutki jego oddziaływania. Najpoważniejszym problemem jest spadek płynności rynków, a w rezultacie – zamieranie aktywności transakcji międzybankowych. Jest to reperkusja braku wzajemnego zaufania banków, która szczególnie ostro dała o sobie znać po upadku Lehman Brothers. Okazało się, że dotychczasowa dewiza „za duży, aby upaść” jest nieaktualna. Wszystko się może zdarzyć nawet w przypadku dużej instytucji finansowej, o długiej tradycji, mającej silną markę na rynku.

Wprawdzie sytuacja w polskim sektorze bankowym w obszarze płynności rynków, wyposażenia banków w kapitał oraz ich bezpieczeństwa jest nieporównywalnie lepsza niż w krajach Europy Zachodniej, jednak zachodzi obawa, że banki zagraniczne mogą wysysać płynność z rynku polskiego i zasilać wolnymi środkami finansowymi swoje kraje macierzyste².

Warto podkreślić, że działanie banków zagranicznych poprzez oddziały jest dużo bardziej sprzyjające dla tego typu praktyk niż w przypadku spółek zależnych. W przypadku oddziałów banków zagranicznych brak jest jakichkolwiek obostrzeń transferu środków między oddziałem a centralą. Oznacza to, że depozyty zgromadzone w oddziałach zagranicznych instytucji kredytowych mogą być bez problemu transferowane do kraju macierzystego. W obecnych warunkach, z uwagi na relatywnie małą pulę zgromadzonych przez oddziały depozytów klientów, nie wydaje się, aby takie działania były prowadzone na większą skalę i mogły zagrozić bezpieczeństwu i płynności rynku polskiego. Sytuacja może się zmienić,

jeśli wzrośnie ekspansja oddziałów zagranicznych na rynku depozytowym, między innymi poprzez konkurencyjne zasady gwarantowania depozytów bez żadnych ograniczeń, co do kwot i innych warunków³.

Konkludując, należy stwierdzić, że obecna struktura sektora bankowego w Polsce nie jest korzystna wobec rozprzestrzeniającego się kryzysu finansowego. Jeśli dotychczas duże grupy europejskie były postrzegane jako ostoja stabilizacji i wyraźne wzmocnienie fundamentów polskiego sektora bankowego, to obecnie mogą mieć one wpływ destabilizacyjny na nasz rynek. Istnieje ryzyko przenoszenia za pośrednictwem banków zagranicznych negatywnych zjawisk niepewności i destabilizacji na polski rynek finansowy, bowiem to decyzje strategiczne podejmowane przez spółki matki będą wpływać na zmiany instytucjonalne na polskim rynku.

Dzisiaj otwartą sprawą jest zakres decyzji podejmowanych przez inwestorów strategicznych w stosunku do rynku polskiego. Spektrum oddziaływania jest tutaj bardzo szerokie, poczynając od wprowadzenia limitów kredytowych, zaostrzenia kryteriów oceny ryzyka kredytowego i większej centralizacji funkcji zarządzania ryzykiem finansowym w ramach grupy bankowej, przez ograniczenie bezpośredniego finansowania spółek zależnych przez spółki dominujące, aż po decyzje o sprzedaży aktywów posiadanych w Polsce.

Trudno obecnie przewidzieć, jakie konkretne decyzje zostaną podjęte przez poszczególnych inwestorów zagranicznych, ale z pewnością należy się liczyć z poważnymi zmianami instytucjonal-

nymi w polskim sektorze bankowym, będącymi reperkusją rozlewającego się kryzysu finansowego, którego dna jak dotąd nie widać.

Nie sposób teraz ocenić jak długo jeszcze ujawniać się będą negatywne skutki kryzysu i kiedy nastąpi odwrócenie niepokojących tendencji na rynkach finansowych. Jednak jedno jest pewne: rynek finansowy czeka ostry proces dostosowawczy i bolesne przywracanie równowagi.

W stosunku do realnego potencjału gospodarek, rynki finansowe rozwinęły się nadmiernie, a nawet można stwierdzić, że oderwały się one od procesów realnych. To samo dotyczy banków, gdzie relacje aktywów do PKB w UE kształtują się jak 3,3:1, a w niektórych najbardziej liberalnych gospodarkach są nawet dwukrotnie wyższe.

Banki w stosunku do posiadanych kapitałów zaabsorbowały zbyt duże ryzyko, stąd też będą musiały albo poszukać nowych inwestorów w celu ich dokapitalizowania, albo zdecydować o sprzedaży swoich aktywów i zredukowaniu ekspozycji kredytowych, aby dostosować swoje bilanse do poziomu adekwatnego do wyposażenia w fundusze własne.

Potrzeba dekapitalizowania może też wystąpić w przypadku niektórych polskich banków kontrolowanych przez właścicieli zagranicznych. Jeśli obecnie wyposażenie polskich banków w kapitał regulacyjny jest na odpowiednim poziomie w stosunku do skali ryzyka, to ze względu na deprecjację polskiej waluty, z jaką mamy obecnie do czynienia, przekładającą się na wzrost wartości portfela kredytów walutowych, może się oka-

zać, że niebawem banki z dużymi ekspozycjami kredytów walutowych, będą musiały zwrócić się do swoich właścicieli o dodatkowy zastrzyk kapitału dla wzmocnienia funduszy własnych.

Obecny kryzys niewątpliwie zweryfikuje dotychczasowe podejście regulacyjne. Jesteśmy w przededniu głębokich zmian systemu nadzoru nad działalnością banków wychodzących poza granice własnego kraju, przeorientowania nadzoru nad transgranicznymi grupami kapitałowymi, a także zaostrzenia regulacji nadzorczych co do zakresu wykorzystywania dźwigni finansowej oraz w kierunku wzmocnienia wymogów kapitałowych banków.

Rola oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych w strukturze sektora bankowego Unii Europejskiej

Sektor bankowy w UE pozostaje nadal zdominowany przez krajowe instytucje finansowe, zaś kapitał zagraniczny działający poprzez oddziały oraz spółki zależne odgrywa w strukturze sektora bankowego rolę uzupełniającą. Taki generalny obraz wyłania się z analizy aktualnych danych dotyczących 27 członków Wspólnoty Europejskiej. Według raportu Europejskiego Banku Centralnego, krajowe instytucje kredytowe zarządzały 73% aktywów bankowych, zaś udział kapitału zagranicznego wynosił 27%. Zgromadzone aktywa bankowe we wszystkich krajach członkowskich Wspólnoty Europejskiej na koniec 2007 r. to 41 072 mld euro, a aktywa oddziałów zagranicznych insty-

tucji kredytowych w UE wyniosły 5 153 mld euro i stanowiły 12,5%.

Analizując trendy w rozwoju oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych na tle wzrostu całego sektora bankowego należy zwrócić uwagę na następujące tendencje:

W ciągu pięciu ostatnich lat udział oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych w strukturze 27 krajów UE był niemal stabilny i kształtował się na poziomie 12% w 2003 r. oraz 12,5% w roku 2007. Istnieją znaczące różnice w ich roli między poszczególnymi krajami UE. Mają one największy i wciąż rosnący udział w brytyjskim sektorze bankowym, gdzie wynosił on 39,2% w 2003 r. oraz 42,2% w roku 2007. Przy rozproszonej strukturze akcjonariuszy dużych brytyjskich grup kapitałowych, wejście banków z innych krajów na ten rynek realizował się głównie poprzez oddziały, zaś udział spółek zależnych z przewagą kapitału zagranicznego stanowił tam jedynie 11,1% aktywów bankowych. Sektor bankowy w Wielkiej Brytanii z aktywami 10 093 mld euro charakteryzuje się największym potencjałem na tle innych europejskich krajów. W latach 2003–2007 brytyjskie banki odnotowały silną dynamikę wzrostu skali działania i umacniały swoją pozycję w strukturze europejskiego sektora bankowego. Ich relacja w stosunku do aktywów bankowych strefy euro ulegała systematycznemu wzrostowi: z 33% w 2003 r. do 36% w 2007 r., zaś ich udział w aktywach banków z UE wzrósł pod koniec ubiegłego roku do 25%.

W latach 2003–2005 notowano dynamiczny wzrost aktywów bankowych w krajach UE, przy czym dynamika wzrostu oddziałów banków

zagranicznych była zbliżona do średniej skali wzrostu całego sektora bankowego. Aktywa liczone w euro oddziałów banków zagranicznych w 27 krajach UE na koniec 2007 r. były o 60% wyższe od zgromadzonych w 2003 r., zaś wszystkie aktywa bankowe w tym czasie wzrosły o 54%. Poszczególne kraje charakteryzowały się zróżnicowaną dynamiką wzrostu. Największy wzrost wykazały nowe kraje UE, gdzie aktywa przyrosły o 147% (co wynika z niskiej bazy i relatywnie małej penetracji banków w gospodarce), zaś najniższy wzrost aktywów bankowych dotyczył krajów strefy euro (+50%). W grupie tych ostatnich najniższą dynamiką wzrostu charakteryzowały się Niemcy, gdzie aktywa sektora bankowego w latach 2003–2007 przyrosły tylko o 18%, zaś wysoki wzrost aktywów w grupie krajów tej strefy wykazała Irlandia (+132%) oraz Hiszpania (+96%).

Istnieje zasadnicze zróżnicowanie w strukturze sektora bankowego w UE z punktu widzenia jego penetracji przez kapitał zagraniczny. O ile obraz struktury sektora na podstawie danych 27 członków UE wskazuje, że sektor bankowy jest zdominowany przez krajowe instytucje kredytowe (73% udział), o tyle wśród nowych członków UE sytuacja jest zupełnie odwrotna. Tutaj akurat dominująca rola należy do kapitału zagranicznego (80% udziału w aktywach). W krajach tych oddziały banków zagranicznych zarządzają 6,2% aktywów, zaś banki zagraniczne poprzez spółki zależne w tych krajach zgromadziły 73,9% aktywów bankowych.

Tendencje występujące w Europie wskazują na postępującą transgraniczną ekspansję dużych grup kapitałowych ze starych krajów członkowskich UE w regionie Europy Środkowej

i Wschodniej. Udział spółek zależnych banków zagranicznych wzrósł na przestrzeni ostatnich 5 lat o 10 punktów procentowych (z 64,3% do 73,9%), zaś udział oddziałów banków zagranicznych powiększył się z 4,4% do 6,2%. Zatem penetracja kapitału zagranicznego w regionie odbywa się nie poprzez oddziały banków zagranicznych, ale przede wszystkim poprzez spółki zależne (aktywa spółek zależnych są 16-krotnie wyższe od aktywów oddziałów banków zagranicznych i wynoszą odpowiednio: 782 mld euro wobec 49 mld euro aktywów zebranych przez oddziały banków zagranicznych). Wynika to stąd, że struktura własnościowa sektora bankowego z dominacją banków zagranicznych została ukształtowana jeszcze przed procesem akcesji tych krajów do struktur europejskich, a ekspansja na te rynki poprzez oddziały dotyczyła tych grup kapitałowych, które nie miały możliwości zaistnieć w ramach prowadzonej prywatyzacji sektora bankowego. Z kolei penetracja sektora bankowego

przez kapitał zagraniczny, działający poprzez oddziały i spółki zależne w 13 krajach strefy euro jest 6-krotnie mniejsza (14% udział w aktywach sektora bankowego tych krajów wobec 80% w grupie nowych państw członkowskich);

Postępuje proces dezintermediacji⁴ rynków europejskich, w której upatruje się jednego z istotnych źródeł obecnego kryzysu. Dynamicznie rosną aktywa banków, które kilkakrotnie przewyższają tempo wzrostu produktu krajowego brutto. W roku 2007 relacja aktywów bankowych do PKB wzrosła z 319% do 334%. Aktywa sektora bankowego nowych członków UE w 2007 r. wzrosły o 25%, a wskaźnik aktywa/PKB osiągnął poziom 103%, podczas gdy odpowiednie wskaźniki wzrostu dla „15” wynosiły odpowiednio 10,4%, a relacja do PKB 354%.

Podsumowując powyżej przedstawione tendencje, warto zwrócić uwagę na istotne różnice doty-

Tabela 1. Udział oddziałów instytucji kredytowych i spółek kontrolowanych przez kapitał zagraniczny w aktywach sektora bankowego wybranych krajów UE w 2003, 2004 oraz 2007 r. (w %)

Kraje	Oddziały 2003	Oddziały 2004	Oddziały 2007	Spółki z przewagą kapitału zagranicznego 2003	Spółki z przewagą kapitału zagranicznego 2004	Spółki z przewagą kapitału zagranicznego 2007
Luksemburg	14,4	16,5	19,1	79,4	77,6	79,1
Czechy	9,4	10,0	8,9	86,4	85,5	82,6
Polska	0	5,0	4,0	67,2	66,3	66,5
NUE (10)	4,4	4,6	6,2	64,3	66,1	73,9
EMU (13)	3,0	3,5	4,4	7,1	7,3	10,0
UE (27)	12,0	12,2	12,5	10,7	11,7	14,5
W. Brytania	39,2	38,0	42,2	9,6	12,2	11,1
Hiszpania	5,8	7,2	7,7	5,1	4,2	3,4
Francja	2,7	2,7	2,2	8,1	7,8	10,7
Włochy	4,4	4,9	9,4	1,2	1,4	7,8
Niemcy	1,3	1,4	2,1	4,5	4,5	8,9

Źródło: Obliczenia własne na podstawie załączników: 2; 3; 4 i raportu: European Central Bank, „EU Banking Structure”, October 2008

czące struktury sektora bankowego między tzw. „starymi” a „nowymi” członkami UE.

Po pierwsze, sektor bankowy w krajach „15” jest nieporównywalnie większy niż w krajach „12”. Aktywa bankowe kształtują się jak 46:1 i wynoszą odpowiednio 40 186 mld euro wobec 886 mld euro.

Po drugie, sektor bankowy w pierwszej grupie krajów odgrywa nieporównywalnie większą rolę w gospodarce. Aktywa bankowe są znacznie większe od produktu krajowego brutto, a ich relacja do PKB kształtuje się jak 3,3:1. Jest to m.in. skutek upowszechnienia się w ostatnich latach modelu rozwoju aktywów bankowych w drodze *originate to distribute*. Model ten miał na celu wytransferowanie ryzyka z bilansów banków na instytucje rynku kapitałowego poprzez emisję instrumentów opartych na aktywach, takich jak np. CDO's oraz CDS⁵.

Po trzecie, różnice wynikają z uwarunkowań historycznych. Z jednej strony kraje „15” rozwijały swój sektor bankowy przez dziesięciolecia w ramach reguł gospodarki rynkowej przy znaczącym wsparciu rodzimego kapitału, z drugiej zaś, kraje „12” mają bardzo krótką historię rynkowych mechanizmów działania. W dodatku z uwagi na brak rodzimego kapitału inwestycyjnego, jeszcze przed wejściem ich do Europejskiej Wspólnoty, rynek bankowy przez proces prywatyzacji banków został podzielony między grupy kapitałowe, ze wszelkimi skutkami z tego wynikającymi. Przykładem spektakularnego sukcesu rozwoju banków na bazie rodzimego kapitału jest Hiszpania. Jednym z istotnych czynników sukcesu hiszpańskich banków jest udana restrukturyzacja sektora ban-

kowego, którą sfinansował rodzimy kapitał. Tamtejsze banki zdążyły się zrestrukturyzować i skonsolidować znacznie wcześniej zanim Hiszpania stała się członkiem UE. Proces zmian był poprzedzony intensywnym rozwojem organicznym banków, a ich celem było powstanie silnych grup kapitałowych o rozproszonym akcjonariacie. Państwo wspierało ten proces od strony regulacyjnej i kapitałowej. Co więcej, skarb państwa godził się na przejęcie przez kapitał prywatny wyspecjalizowanych banków państwowych, mających problemy z efektywnością i konkurencyjnością. To nie protekcyjnistyczna polityka stała się zaporą dla kapitału zagranicznego, ale gęsta i dobrze rozwinięta sieć dystrybucji dająca Hiszpanii już w latach 80. pozycję lidera w Europie. Niejako w sposób naturalny stworzono silną barierę wejścia na tamtejszy rynek dla banków zagranicznych, które bez posiadania własnej sieci mogły co najwyżej wchodzić w segmenty niszowe lub rozwijać usługi finansowe poprzez alternatywne kanały dystrybucji⁶.

Po czwarte, dane na temat struktury sektora bankowego, zawarte w ostatnio opublikowanym raporcie EBC, wskazują wyraźnie, że o obrazie sektora bankowego w UE decydują tendencje, jakie występują wśród „15” „starych członków” Wspólnoty. Nie tylko dlatego, że sektor bankowy w tych krajach jest zdecydowanie większy i odgrywa dużo ważniejszą rolę w gospodarce w porównaniu do krajów regionu Europy Środkowej i Wschodniej, ale również dlatego, że duże grupy bankowe z tych krajów mają udziały strategiczne w bankach regionu EŚW, a zatem mają decydujący wpływ również na procesy zachodzące na tych rynkach.

Zalety i wady prowadzenia działalności transgranicznej poprzez oddziały banków zagranicznych w Polsce

Zgodnie z zasadą jednolitej licencji w krajach UE, czyli tzw. paszportu europejskiego, instytucja, która uzyskała zgodę na świadczenie usług w swoim kraju macierzystym, może działać również na terenie innych krajów UE, zarówno w formie operacji transgranicznych, jak i poprzez swój oddział. Oznacza to, że bank zagraniczny, który podejmuje decyzję o wejściu na polski rynek poprzez oddział nie musi starać się o licencję bankową. Musi jedynie zawiadomić o zamiarze prowadzenia działalności w Polsce macierzysty organ nadzoru, który następnie notyfikuje o tym krajowego nadzorcę, obecnie Komisję Nadzoru Finansowego. Ponadto bank zagraniczny musi dopełnić inne obowiązki wynikające z polskiego prawa, to jest dokonać rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym, uzyskać numer podatkowy NIP oraz REGON. Zakres prowadzonej działalności operacyjnej oddziału banku zagranicznego w Polsce ogranicza zakres licencji otrzymanej w kraju macierzystym.

Jakie są dla banku zagranicznego zalety prowadzenia działalności w formie oddziału w porównaniu do formy spółki zależnej? Można tu wymienić kilka czynników.

1. Efekt synergii i oszczędności kosztów, wynikający z centralizacji funkcji zarządzania. Dzięki uproszczonej strukturze organizacyjnej, jednolitym procedurom i metodom działania, a także jednolitej technologii mniejsze są koszty za-

ządzania oddziałami. Rozwiązania takie zapewniają szybszy proces decyzyjny i przepływ informacji. Dodatkowy atut wynika stąd, że w przypadku oddziału nie znajdują zastosowania przepisy o ochronie tajemnicy bankowej. Oddziały instytucji kredytowych nie mają obowiązku prowadzenia oddzielnej rachunkowości, lecz raportowanie wyników jest integralną częścią sprawozdawczości finansowej jednostki macierzystej. To samo dotyczy rezerw na ekspozycje kredytowe, co do których oddziały zobowiązane są stosować regulacje kraju macierzystego.

2. Oddziały mają większe możliwości finansowania projektów inwestycyjnych z punktu widzenia kryterium koncentracji. Przy wyliczaniu dopuszczalnego zaangażowania kredytowego brane są pod uwagę fundusze własne jednostki macierzystej, a nie fundusze własne wydzielone dla spółki akcyjnej, zarejestrowanej w Polsce. Stąd też oddziały mogą finansować większe projekty inwestycyjne oraz być bardziej ekspansywne w zakresie finansowania strukturalnego czy innych produktów, wymagających zaangażowania większych funduszy własnych.
3. Liczą się też lepsze możliwości zarządzania kapitałem i efektywniejsza jego alokacja. Oddział korzysta ze wsparcia jednostki macierzystej i wyższej oceny ratingowej. Nie ma potrzeby wyodrębniania osobnego kapitału oraz spełniania odrębnych standardów regulacyjnych w zakresie współczynnika wypłacalności czy wskaźników pokrycia aktywów ważonych ryzykiem. Alokacja kapitału w przypadku od-

działu jest dużo prostsza. Ocena zdolności do absorpcji ryzyka oceniania jest przez pryzmat jednostki macierzystej, a nie wielkości kapitału wyodrębnionego w spółce zależnej.

4. Oddziały mają możliwość bardziej elastycznego działania i rozwoju aktywności biznesowej w ramach strategii działania spółki macierzystej.
5. Brak jest obostrzeń transferu środków między oddziałem, a centralą, co oznacza, że depozyty zgromadzone w oddziałach zagranicznych instytucji kredytowych mogą być bez problemu transferowane do kraju macierzystego. Może zatem mieć miejsce zjawisko wysysania płynności z rynku lokalnego na rynek macierzysty banku zagranicznego.
6. Istnieją znacznie mniejsze obostrzenia nadzorcze kraju goszczącego wobec oddziału instytucji kredytowej. Toteż elastyczność działania oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych jest dużo większa. Jest to zaleta z punktu widzenia działalności biznesowej banku zagranicznego, zaś poważna trudność z punktu widzenia wpływu lokalnych regulatorów: nadzoru bankowego czy instytucji gwarantowania depozytów nad działalnością bankową realizowaną poprzez oddział zagranicznej instytucji kredytowej. Dziś zgodnie z zasadą jednolitej licencji, oddział zagraniczny podlega nadzorowi w kraju macierzystym. Oznacza to, że ani klienci, ani nadzór krajowy nie ma wiedzy o kondycji finansowej podmiotu macierzystego oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych. Nie ma też żadnych środków sprawowania nad nimi ogólnego

nadzoru. Nadzór kraju goszczącego ma wpływ tylko na transakcje w zakresie „prania brudnych pieniędzy” czy operacje mające znamiona działalności terrorystycznej. Oznacza to np. że ani nadzór krajowy, ani instytucje gwarantowania depozytów nie mają przełożenia na działalność biznesową ani na skalę podejmowanego ryzyka przez oddziały zagranicznych instytucji kredytowych.

Z drugiej zaś strony, nie można abstrahować od czynników negatywnie wpływających na gorszą rozpoznawalność marki oddziałów przez klientów i dopasowania strategii działania do specyfiki i uwarunkowań rynku lokalnego. O ile oddział banku zagranicznego postrzegany jest przez pryzmat reputacji i zaufania do *brandu* banku macierzystego, o tyle bank działający jako spółka akcyjna może bardziej aktywnie kształtować swój wizerunek na rynku i aktywnie wpływać na więzi z klientami. Spółka ma nieporównanie większą możliwość wdrażania programów lojalnościowych, wdrażania aktywnej strategii kreowania własnej marki oraz lepszego dopasowania oferty do potrzeb i uwarunkowań obsługiwanego rynku lokalnego. Zazwyczaj bank działający w formie spółki akcyjnej postrzegany jest na rynku jako instytucja krajowa (mimo że z reguły jest kontrolowany przez bank zagraniczny), zaś oddział instytucji kredytowej jako podmiot zagraniczny. Oddziałowi trudniej zarządzać relacjami z klientami czy też budować długotrwałe relacje, oparte na lepszej rozpoznawalności na rynku lokalnym.

Kolejnym czynnikiem negatywnym jest inny system gwarantowania depozytów, który

w przypadku oddziału banku zagranicznego ma zastosowanie na bazie regulacji obowiązujących w kraju macierzystym, zaś spółki zależne banków zagranicznych są objęte polskim systemem gwarantowania depozytów, określonym w ustawie o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym⁷. Rozwiązania w zakresie gwarantowania depozytów są, zatem niespójne i mogą rodzić perturbacje na rynku finansowym. Tym bardziej że poszczególne kraje UE nie stosując się do regulacji unijnych wprowadzają własne rozwiązania w tym zakresie. Np. Grecja, jako drugi po Irlandii kraj UE, wprowadziła pełną gwarancje depozytów bankowych, dzięki czemu depozyty klientów indywidualnych i firm oddziału banku greckiego Polbank są objęte nieograniczoną i bezwarunkową gwarancją rządu greckiego.

Rola oddziałów banków zagranicznych w strukturze polskiego sektora bankowego

Oddziały banków zagranicznych w Polsce zgromadziły na koniec września 2008 r., aktywa w wysokości 48 mld zł, udzieliły 26 mld zł kredytów oraz zebrały 12 mld zł depozytów.

W ciągu ostatniego roku (wrzesień 2008/wrzesień 2007), oddziały zanotowały trzy razy szybszą dynamikę rozwoju niż cały sektor bankowy. Świadczą o tym następujące dane:

- Aktywa oddziałów banków zagranicznych wzrosły o 55% r/r wobec 20% wzrostu w całym sektorze bankowym;

- Portfel kredytowy w oddziałach wzrósł o 95% wobec 30% dla całego sektora

- Depozyty pozyskane przez oddziały wzrosły o 71% wobec 18% w całym sektorze.

Analizując strukturę kredytów i depozytów według obsługiwanych segmentów rynku, warto zwrócić uwagę, że detal odgrywa większą rolę w działalności kredytowej, zaś korporacja w działalności depozytowej oddziałów banków zagranicznych

Kwota zebranych depozytów od przedsiębiorstw wyniosła na koniec września 2008 r. 6,7 mld zł, co oznacza 4,6-proc. udział rynkowy oddziałów w depozytach korporacyjnych, zaś kwota udzielonych kredytów wyniosła 9,4 mld zł (4,5-proc. udział portfela korporacyjnego sektora).

Z kolei kwota udzielonych przez oddziały banków zagranicznych kredytów dla klienta detalicznego wyniosła w tym czasie 17 mld zł (5,1% udziału w rynku), a zebranych z tego segmentu depozytów 5 mld zł, czyli 1,7% udziału rynkowy w depozytach detalicznych.

Zarówno w segmencie korporacyjnym jak i detalicznym, kwota udzielonych przez oddziały kredytów jest znacznie wyższa od zebranych depozytów, co może wskazywać na barierę rozwoju biznesu z punktu widzenia źródeł finansowania. Oddziały banków zagranicznych w dużym stopniu korzystają z depozytów od instytucji finansowych, a kwota zobowiązań wobec sektora finansowego wyniosła na koniec września br. 28 mld zł, przy należnościach od banków sięgających 10 mld zł.

Oddziały banków zagranicznych są znacznie mniej efektywne niż banki komercyjne, jednak znacząco poprawiają uzyskiwane wyniki finansowe. O ile jeszcze na koniec grudnia 2007 r. oddziały wypracowały stratę finansową na poziomie 58 mln zł, o tyle już trzeciego ciągu trzech kwartałów 2008 r wypracowały one zysk brutto w wysokości 227 mln zł.

O niższej efektywności oddziałów świadczą zarówno udział w zysku sektora (wyniósł on 1,3% przy udziale w aktywach na poziomie 5,4%), jak i gorszy zwrot na aktywach oraz wyższe wskaźniki kosztów do dochodów. ROA brutto osiągnięty przez oddziały wyniósł 0,5% na koniec września 2008 r, podczas gdy w całym sektorze wskaźnik ten kształtował się na poziomie 2%, zaś wskaźnik K/D w oddziałach wyniósł 60% przy średnim dla całego sektora na poziomie 52%.

Analizując strukturę sektora bankowego w Polsce należy zwrócić uwagę na następujące tendencje zachodzące w okresie od 2004 r. do końca września 2008 r:

1. Udział banków komercyjnych z przewagą kapitału zagranicznego, zarówno w aktywach, kredytach jak i depozytach na przestrzeni analizowanego okresu jest stabilny⁸. Wskazuje to, że polski sektor bankowy został podzielony między poszczególnych graczy zanim Polska przystąpiła do UE, a kolejne procesy zachodzące po stronie spółek zależnych nie wpłynęły zasadniczo na strukturę sektora bankowego;
2. Wprowadzie oddziały banków zagranicznych nie odgrywają większej roli w strukturze polskiego sektora bankowego, to jednak ich znaczenie systematycznie rośnie. Udział w aktywach wzrósł

Tabela 2. Udział oddziałów banków zagranicznych w sektorze bankowym w Polsce (w%)

	Lata					
	2004	2005	2006	2007	1 kwartał 2008	3 kwartały 2008
W sumie bilansowej						
Banki komercyjne	94,1	93,3	90,7	89,6	89,4	88,6
z przewagą kapitału zagranicznego	66,9	69,1	66,6	66,6	66,2	71,3
Oddziały i. k.	0,6	0,9	3,1	4,3	4,2	5,4
Banki spółdzielcze	5,3	5,8	6,2	6,2	6,2	6,0
W kredytach						
Banki komercyjne	91,9	91,6	90,1	89,9	89,6	89,2
z przewagą kapitału zagranicznego	66,5	68,4	66,9	66,5	66,3	70,7
Oddziały i. k.	0,3	0,8	2,6	3,6	4,1	4,5
Banki spółdzielcze	7,8	7,6	7,3	6,5	6,3	6,3
W depozytach						
Banki komercyjne	92,7	91,7	89,6	89,4	89,2	89,2
z przewagą kapitału zagranicznego	62,4	66,1	64,7	65,6	65,3	68,5
Oddziały i. k.	0,3	0,6	1,8	1,9	2,2	2,2
Banki spółdzielcze	7,0	7,7	8,6	8,8	8,6	8,5

Źródło: Dane Komisji Nadzoru Finansowego

z 0,6% w 2004 r. do 5,4% na koniec września 2008 r., a w kredytach odpowiednio z 0,3% do 4,5%. Oddziały zagranicznych instytucji kredytowych mają najmniejszą rolę w zbieraniu depozytów, co wynika ze strategii realizowanej przez ich macierzyste spółki. O ile na koniec 2004 r. oddziały zagraniczne zbierały tylko 0,3% depozytów klientów, o tyle na koniec września b. r. ich udział wzrósł do 2,2%;

3. Wyraźna ekspansja oddziałów banków zagranicznych jest widoczna od początku 2006 r. i trwa nadal. Charakterystyczne jest, że udział oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych w aktywach sektora bankowego na koniec września b. r. niemal zrównał się z udziałem banków spółdzielczych, podczas gdy jeszcze w 2004 r. banki spółdzielcze miały prawie 9-krotną przewagę nad oddziałami banków zagranicznych w aktywach polskiego sektora bankowego. Dane te wskazują jednoznacznie, że ekspansja oddziałów banków zagranicznych postępuje znacznie szybciej niż rozwój banków spółdzielczych, ukierunkowanych na obsługę klientów lokalnych.

Można wyróżnić dwie zasadnicze fazy w rozwoju oddziałów banków zagranicznych w Polsce. Pierwsza dotyczy okresu przedakcesyjnego, kiedy to rozwój biznesu banków zagranicznych w Polsce poprzez oddziały miał zupełnie marginalne znaczenie. W fazie tej zostały założone tylko dwa oddziały banków zagranicznych. Polityka prowadzona przez polski nadzór bankowy nie promowała w tym czasie obecności banków zagranicznych w formie oddziałów. Była ona raczej ukierunkowana na wydawanie licencji bankowych dla tworzenia nowych spółek zależnych lub na udział banków zagranicz-

nych w procesie prywatyzacji banków. Warto podkreślić, że i nadzór bankowy w tym czasie miał poważne instrumenty wywierania wpływu na strukturę sektora bankowego, między innymi poprzez politykę licencyjną. Wiadomo, że rodzimy nadzór preferował powstawanie banków działających w formie spółek akcyjnych, bowiem miał on zasadniczo większy wpływ na ich działalność biznesową i zarządzanie ryzykiem. Spółki musiały spełniać wiele wymogów, tak w zakresie *corporate governance* jak i narzędzi zarządzania ryzykiem finansowym, zaś status prawny spółki akcyjnej zapewniał im dużą autonomię wobec ich właścicieli.

Druga faza obejmuje lata od 1 maja 2004 r. do chwili obecnej, kiedy to zasada swobodnego przepływu kapitału w UE, zniosła wszelkie możliwości wpływania przez rodzimy nadzór bankowy na strukturę sektora bankowego. Rynek bankowy w tych latach był już wyraźnie podzielony między poszczególnych graczy, wywodzących się głównie z Europy Zachodniej, zanim kraje te stały się częścią Wspólnoty Europejskiej. Stąd też rozwój działalności biznesowej przez bank zagraniczny mógł odbywać się bądź w drodze rozwijania usług transgranicznych, bądź też poprzez notyfikację obecności w formie oddziału zagranicznej instytucji kredytowej. Dane KNF dotyczące struktury sektora bankowego wskazują, że można mówić w tym czasie o ekspansji oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych w Polsce.

Od 1 maja 2004 r. do 23 października 2008 r. polski nadzór potwierdził władzom nadzorczym innych państw otrzymanie 27 notyfikacji na prowadzenie działalności na terenie Polski poprzez oddziały zagranicznych instytucji kredytowych.

Oddziały zagranicznych instytucji kredytowych prowadzące działalność w Polsce (stan na 28 marca 2008 roku)

1. Sociète Gènèrale (Francja)
2. Banque PSA Finance (Francja)
3. Svenska Handelsbanken AB (Szwecja)
4. Sygma Banque (Francja)
5. Jyske Bank A/S (Dania)⁹
6. Dresdner Bank AG (Niemcy)
7. ABN AMRO Bank N. V. (Holandia)
8. Calyon (Francja)
9. Nykredit Realkredit A/S (Dania)
10. Danske Bank A/S (Dania)
11. BNP Paribas (Francja)
12. EFG Eurobank Ergasias SA (Grecja)
13. Banco Mais SA (Portugalia)
14. Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (Szwecja)
15. FIO, credit union (Czechy)
16. UNIBON, credit union (Czechy)
17. WestLB AG (Niemcy)
18. CAJA DE AHORROS Y PENSIONES DE BARCELONA („La Caixa”) (Hiszpania)
19. Elavon Financial Services Limited (Irlandia)
20. BNP Paribas Securities Services (Francja)
21. Nordnet Bank AB (Szwecja)
22. HSBC Bank Plc (Wielka Brytania)
23. BANCO ESPÍRITO SANTO DE INVESTIMENTO, SA (Portugalia)
24. Depfa Bank Plc (Irlandia)
25. Skandinaviska Enskilda Banken SA (Luksemburg)
26. Aareal Bank AG (Niemcy)
27. BNP Paribas Personal Finance SA (Francja)

Część z działających w Polsce oddziałów banków zagranicznych powstała w wyniku zmiany formy działalności i przekształcenia się spółek zależnych banków zagranicznych w oddziały. Pierwszym takim przypadkiem na rynku polskim był szwedzki Handelsbanken. Początkowo działał on na naszym rynku poprzez spółkę akcyjną kontrolowaną w 100% przez Bank Svenska Handelsbanken, po czym w listopadzie 2004 roku, korzystając z zasad jednolitej licencji zdecydował się uruchomić w Polsce swój oddział i przenieść do niego wszystkie aktywa, którymi zarządzała spółka zależna.

Przekształcenie się istniejących banków w oddziały instytucji kredytowych może się odbywać zgodnie z polskim prawem przez sprzedaż banku funkcjonującego w Polsce bankowi kraju macierzystego, co między innymi wiąże się ze znacznymi obciążeniami podatkowymi. Powstaje m.in. obowiązek zapłacenia podatku dochodowego z tytułu sprzedaży biznesu bankowego do banku kraju macierzystego. Stąd też według opinii niektórych ekspertów, ta forma tworzenia oddziałów zagranicznych instytucji kredytowych przez przekształcenie spółek zależnych, ze względów podatkowych nie będzie upowszechniona¹⁰.

Działające w Polsce oddziały realizują różną strategię wobec poszczególnych segmentów rynku. Dominują jednak oddziały prowadzące działalność w wybranych segmentach rynku. Najczęściej w odniesieniu do klientów korporacyjnych bądź klientów zamożnych o najwyższej wartości dodanej. Tylko bardzo nieliczne oddziały nastawiły się na masowego klienta detalicznego. Do takich oddziałów należy zaliczyć głównie oddział greckiego EFG Eurobank Ergasias SA, znany w Polsce pod marką Polbank, który dynamicznie

rozwija własną sieć dystrybucji na terenie Polski jak i prowadzi kompleksową obsługę klientów detalicznych jak i małych i średnich firm.

Konsekwencje kryzysu na rynku *subprime* dla polskiego sektora bankowego

Kryzys na rynku *subprime* w Stanach Zjednoczonych Ameryki został wygenerowany przez rynek finansowy, który oderwał się od procesów zachodzących w sferze realnej gospodarki. Sprzyjało temu wiele czynników, zarówno po stronie makroekonomicznej (np. błędy polityki monetarnej), jak i po stronie banków komercyjnych i innych instytucji finansowych, zwłaszcza działających w obszarze bankowości inwestycyjnej. Przyczyniły się do niego również nadmierna deregulacja rynku i brak efektywnego kompleksowego nadzoru bankowego.

Można postawić pytanie jak to się stało, że prawie 60% finansowania kredytów hipotecznych (taki był udział sekurytyzacji w finansowaniu kredytów hipotecznych) nie było poddane jakimkolwiek nadzorowi bankowemu. Było to możliwe dzięki nadmiernemu wykorzystywaniu modelu *originate to distribute*, mającemu na celu zwiększenie skali działania banków przez wykorzystywaną do niebotycznych rozmiarów dźwignię finansową¹¹.

Banki komercyjnie aktywnie działały na rzecz powiększenia stopnia zadłużenia klientów. Są one odpowiedzialne za poluzowanie dyscypliny wewnętrznej i udzielanie wieloletnich kredytów klientom nieposiadającym zdolności kredytowej. W dodatku te wątpliwej jakości portfele kredyto-

we były następnie podstawą emisji instrumentów na rynku kapitałowym, wykorzystywanych w procesie sekurytyzacji, takich jak CDS (*Credit Default Swaps*) czy RMBS (*Residential Mortgage Backed Securities*). Dzięki stosowaniu tych instrumentów, banki mogły zwiększać swoje aktywa bez przyrostu funduszy własnych.

Zakładano, że instrumenty te pozwolą bankom przenieść ryzyko na innych uczestników rynku finansowego, np. na firmy ubezpieczeniowe, czy innych pośredników finansowych włączonych w proces sekurytyzacji. Jednak jak się okazało, ryzyka nie da się na stałe wytransferować z bilansu banków. Jeśli już to na krótko, po czym wraca ono do banków, tylko że jeszcze ze znacznie większą siłą¹².

Dane dotyczące struktury sektora bankowego w krajach UE, wskazują, że również banki europejskie stosowały praktyki transferu ryzyka na innych uczestników rynku finansowego i one również oderwały się od realnej sfery gospodarki. Wystarczy spojrzeć na dane obrazujące relację aktywów sektora bankowego do produktu krajowego brutto (por. załącznik 2).

Aktywa zgromadzone w bankach znacznie przekraczają wolumen produktu krajowego brutto. Relacja sumy bilansowej banków do PKB w 27 krajach UE w 2007 roku wyniosła 334%. Aktywa bankowe we wszystkich krajach UE wynoszą 41 072 mld euro, zaś ich produkt krajowy brutto sięga 12 293 mld euro.

Daje się jednak zauważyć ogromne zróżnicowanie stopnia penetracji banków wśród poszczególnych członków Unii. Prym wiedzie Luksemburg, gdzie poziom aktywów bankowych odniesionych

do PKB jest blisko 8-krotnie wyższy niż średni w UE i wynosi 2 535%. Wynika to z pełnego otwarcia tego kraju na kapitał zagraniczny i prowadzonej polityki przyciągania inwestycji finansowych poprzez korzystne regulacje podatkowe.

Kolejną grupę stanowią kraje, gdzie relacja aktywów do PKB przekraczają średnią w UE. Do tej grupy należą takie kraje jak: Irlandia (714%), Wielka Brytania (500%), Dania (429%), Belgia (392%), Holandia (392%), Francja (352%). Najniższe wskaźniki penetracji banków w gospodarce osiągają nowe państwa członkowskie ze średnią na poziomie 110%, t.j. 3-krotnie niższą od średniej unijnej.

Nie ulega wątpliwości, że w obecnej sytuacji sektor bankowy w krajach Unii Europejskiej czeka głęboki proces dostosowawczy dla zapewnienia równowagi pomiędzy bilansami banków do skali zaabsorbowanego ryzyka.

Proces ten może generalnie przebiegać dwoma ścieżkami;

- 1) przez zwiększenie funduszy własnych banków, co wymaga ich dokapitalizowania przez obecnych akcjonariuszy bądź pozyskanie nowych inwestorów;
- 2) przez redukcję aktywów, w drodze ich wyprzedania i ograniczenia akcji kredytowej.

Wydaje się, że pierwsza ścieżka, choć jest korzystniejsza tak z punktu widzenia banków, jak i z perspektywy całej gospodarki może być bardzo trudna do realizacji.

W warunkach wysokich kosztów kapitału, rosnących kosztów ryzyka, nierównowagi systemowej, awersji do ryzyka na rynku kapitałowym właścicielom banków nie będzie łatwo znaleźć chętnych na wzmocnienie kapitałowe banków w drodze objęcia nowych pakietów akcji. Może się zatem okazać, że jedyną drogą na wzmocnienie banków będzie ich stopniowa nacjonalizacja. Nie można zatem wykluczyć, że będziemy mieć do czynienia z rosnącym udziałem państwa w strukturze własnościowej prywatnych banków. Ze względu na inną skalę problemu w Unii Europejskiej nie będzie to zjawisko tak powszechne jak w Stanach Zjednoczonych, ale są już pewne symptomy, że państwo bierze coraz większą odpowiedzialność za bezpieczeństwo działania rodzimych banków (przykład Wielkiej Brytanii czy Irlandii). Dotychczas rząd brytyjski przeznaczył 37 miliardów funtów na częściową nacjonalizację trzech dużych banków: Royal Bank of Scotland, Lloyds/TSB oraz Halifax/Bank of Scotland.

Niezależnie od decyzji podejmowanych przez rządy krajów europejskich w zakresie obrony rodzimych banków przed bankructwem, same banki również zmieniają swoją strategię działania w obszarze zarządzania ryzykiem kredytowym i poszukiwania możliwości ich kapitałowego wzmocnienia. Z uwagi na strukturę sektora bankowego w Polsce, to jest dominujący udział banków komercyjnych z przewagą kapitału zagranicznego, destabilizacja na rynkach Unii Europejskiej będzie mocno oddziaływać na polski sektor bankowy.

Przenoszenie niepewności w krajach europejskich już odczuwających oznaki recesji na polski

sektor bankowy będzie przebiegać poprzez kilka kanałów oddziaływania.

Po pierwsze, inwestorzy strategiczni polskich banków, koncentrując się przede wszystkim na zapewnieniu finansowania dla banków na rynkach macierzystych, mogą wstrzymać zasilanie w kapitał swoich spółek zależnych lub uzależnić wolumen kredytów od kwoty pozyskanych depozytów od klientów. Oznaczać to będzie w konsekwencji zahamowanie akcji kredytowej polskich banków, ze wszelkimi negatywnymi skutkami dla rozwoju przedsiębiorstw, spadku inwestycji w sektorze prywatnym i osłabienia dynamiki wzrostu gospodarczego na płaszczyźnie makroekonomicznej.

Po drugie, można się spodziewać, że mimo dalszej atrakcyjności Polski w oczach inwestorów, banki zagraniczne zdecydują się na sprzedaż swojego biznesu i wyjście z naszego rynku, celem poprawy pozycji kapitałowej i płynności na macierzystych rynkach działania¹³. Oznaczać to będzie niestabilność struktury instytucjonalnej sektora bankowego w Polsce ze wszelkimi negatywnymi skutkami dla postrzegalności i atrakcyjności tego rynku przez inwestorów i klientów.

Po trzecie, będą rosnąć w dalszym ciągu koszty kapitału i zwiększać się awersja do podejmowania ryzyka, skutkująca dalszą przeceną banków na rynku kapitałowym ze względu na odbieranie Polski przez pryzmat zwiększonego ryzyka na *emerging markets* (wpływ załamania na Węgrzech i Estonii, a także przegrzanie innych rynków w tej części Europy – Bułgarii i Rumunii zwiększać będą awersję inwestorów do inwesto-

wania w akcje banków w krajach całego Regionu Europy Środkowej i Wschodniej).

Po czwarte, mimo że obecne polskie banki mają bezpieczny poziom współczynnika wypłacalności i odpowiedni, w stosunku do zaabsorbowanego ryzyka, poziom zgromadzonego kapitału regulacyjnego, to jednak mogą wnet odczuwać wpływ osłabienia złotówki na dodatkowe wymogi kapitałowe. Wynika to stąd, że udział kredytów walutowych w bilansach niektórych polskich banków przekracza 50% portfela kredytowego. Osłabienie złotego i przecena aktywów zwiększy zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał w stosunku do starego portfela kredytowego i jeszcze bardziej ograniczy wzrost akcji kredytowej dla gospodarki.

Wszystkie opisane wyżej formy oddziaływania kryzysu finansowego na polską gospodarkę mają charakter pośredni, ale ich nasilenie w jednym czasie może wpłynąć na destabilizację oraz na zmianę struktury instytucjonalnej polskiego sektora bankowego.

Konkluzje

Oddziały banków zagranicznych są coraz ważniejszą częścią polskiego sektora bankowego i są istotnym czynnikiem wzrostu konkurencyjności rynku. Ich rola jest obecnie znacznie mniejsza w porównaniu z dojrzałymi rynkami UE, bowiem główną formą aktywności kapitału zagranicznego w Polsce są spółki zależne dużych europejskich grup bankowych.

Obecna struktura sektora bankowego w Polsce nie jest korzystna wobec negatywnych skutków kryzysu

na rynkach finansowych. W Polsce działa 60 banków zagranicznych, z tego 18 w formie oddziałów, a ich udział w sumie bilansowej wynosi 71%. Dla porównania na rynku hiszpańskim działają 84 banki zagraniczne, w tym 61 w formie oddziałów, a udział kapitału zagranicznego w aktywach sektora bankowego w Hiszpanii wynosi 11%. Z uwagi na uwarunkowania historyczne, Polska nie miała tak jak Hiszpania szansy na restrukturyzację i poprawę konkurencyjności banków stosując rodzimy kapitał, zanim stała się członkiem Unii Europejskiej.

Należy oczekiwać wzrostu znaczenia usług transgranicznych w Polsce, a kolejnym przełomowym momentem będzie wejście naszego kraju do strefy euro, kiedy to nastąpi wzmożony napływ zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Polski sektor bankowy jest bezpieczny i charakteryzuje się „zdrowymi” relacjami kapitałowymi. Wyzwaniem numer 1 w obecnych czasach jest zapewnienie płynności rynku i pozyskanie depozytów. Dalszy rozwój biznesu banków będzie determinowany źródłami finansowania banków.

Przypisy

¹ Np. przekształcenie się Nykredit Bank Hipoteczny SA czy Handelsbanken SA ze spółek zależnych w oddziały banków zagranicznych działających w Polsce.

² Działające w Polsce banki są bezpieczne. Charakteryzują się wysokimi współczynnikami wypłacalności na poziomie znacznie przekraczającym wymagania nadzorcze. Współczynnik wypłacalności liczony według Bazylei II, a więc z uwzględnieniem wymogu kapitałowego na ryzyko operacyjne, średnio dla całego sektora bankowego wyniósł na koniec czerwca b. r. 10,4%, a udział funduszy własnych w sumie bilansowej sięgał prawie 9%. Według danych KNF, polski sektor bankowy wypracował na koniec czerwca 2008 r. zysk netto na poziomie 8,6 mld zł, zaś zwrot na kapitale ROE netto wyniósł 27,3%.

³ System gwarantowania depozytów jest niespójny i bardzo zróżnicowany w zależności od formy działania (oddział zagra-

niczny, spółka zależna) oraz zasad obowiązujących w kraju macierzystym. Np. wprowadzanie pełnych gwarancji rządowych dla depozytów w Irlandii i Grecji stawia w uprzywilejowanej sytuacji oddziały banków zagranicznych w UE pochodzących z tych właśnie krajów.

⁴ Proces ten polega na zastępowaniu banków przez podmioty niebankowe, to jest przez innych pośredników finansowych lub przez bezpośrednie rozliczenia pomiędzy klientami. W odniesieniu do klientów detalicznych, proces ten oznacza inwestowanie oszczędności w papiery wartościowe (akcje, obligacje oraz inne instrumenty sekurytyzacyjne).

⁵ CDO – Collateralized Debt Origination, instrument wykorzystywany do transferu ryzyka w procesie sekurytyzacji; CDS – Credit Default Swaps, forma ubezpieczenia na wypadek niewypłacalności partnera biznesowego.

⁶ Na rynku hiszpańskim działają 84 banki zagraniczne, w tym: 23 jako podmioty zależne i 61 w formie oddziałów. Jednak ich skala na rynku hiszpańskim jest niewielka, a udział w sumie bilansowej kształtuje się na poziomie 11%. Największy pod względem aktywów bank zagraniczny w Hiszpanii (Deutsche Bank) plasuje się dopiero pod koniec drugiej dziesiątki dużych banków.

⁷ Oddziały banków zagranicznych niemających siedziby w państwie będącym członkiem UE objęte są polskim systemem gwarantowania depozytów, jednak jedynie w zakresie, w jakim system gwarantowania w kraju ich siedziby nie zapewnia wypłaty środków gwarantowanych w granicach określonych w ustawie o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym.

⁸ Tylko w zakresie depozytów klientów udział banków komercyjnych z przewagą kapitału zagranicznego odnotowuje wzrost w ciągu ostatnich pięciu lat z 62,4% w 2004 r. do 65,7% na koniec czerwca 2008 r. Pod względem aktywów udział ten kształtuje się: 66,9% w 2004 r. oraz 66% w połowie 2008 r., zaś w kredytach odpowiednio 66,5% i 66%.

⁹ Jyske Bank A/S (Dania) zaprzestał działalności z dniem 31 lipca 2007 r.

¹⁰ M. Zalewska; „Bank czy oddział instytucji kredytowej”, miesięcznik Bank nr 5/2008.

¹¹ O odrywaniu się rynku finansowego od sfery realnej gospodarki USA, świadczy rosnąca relacja aktywów finansowych do PKB. O ile jeszcze w roku 1980 aktywa finansowe w USA były 4,5 razy wyższe od produktu krajowego brutto, to już w 2007 roku przewyższały już one 11-krotnie poziom PKB.

¹² Zakres operacji sekurytyzacyjnych w USA był nieporównywalnie większy niż w bankach europejskich. W samym 2007 r. wartość sekurytyzacji wynosiła 3 327 mld Euro wobec 427 mld Euro w krajach europejskich. W okresie 2000–2007 rynek finansowania strukturalnego w Europie ponad 5-krotnie mniejszy niż w USA.

¹³ Dane Europejskiego Banku Centralnego wskazują na bardzo niskie wyposażenie banków na rynkach dojrzałych w kapitał regulacyjny. Np. relacja funduszy własnych do sumy bilansowej w wybranych krajach UE w 2006 r. przedstawiała się następująco: 2,9% w Belgii, 3,0% w Niemczech, 3,1% we Francji, 3,2% w Holandii, 4,2% w Wielkiej Brytanii i Austrii. W Polsce według tego samego źródła relacja ta wynosiła 7%.

Załącznik 1

Od 1 maja 2004 r. do 16 lipca 2008 r. do nadzoru bankowego wpłynęło od właściwych władz nadzorczych państw należących do Europejskiego Obszaru Gospodarczego **257 notyfikacji** informujących o zamiarze podjęcia przez instytucje kredytowe podlegające ich nadzorowi (nie podlegają nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego) **działalności transgranicznej** na terytorium RP:

Zestawienie notyfikacji dotyczących działalności transgranicznej instytucji kredytowych na terytorium RP	
Wielka Brytania	64 notyfikacje
Niemcy	38 notyfikacji
Austria	28 notyfikacji
Francja	25 notyfikacji
Luksemburg	21 notyfikacji
Irlandia	17 notyfikacji
Holandia	11 notyfikacji
Włochy	5 notyfikacji
Dania	5 notyfikacji
Finlandia	5 notyfikacji
Gibraltar	5 notyfikacji
Hiszpania	5 notyfikacji
Węgry	4 notyfikacje
Szwecja	4 notyfikacje
Malta	4 notyfikacje
Liechtenstein	3 notyfikacje
Cypr	3 notyfikacje
Estonia	3 notyfikacje
Norwegia	2 notyfikacje
Belgia	2 notyfikacje
Islandia	2 notyfikacje
Czechy	1 notyfikacja

Załącznik 2

Stosunek aktywów bankowych do PKB w krajach UE w 2007 r.

Kraj	PKB 2007 w mld euro	Aktywa 2007 w mld euro	Aktywa/PKB w %
Belgia	330,8	1297,8	392,3%
Bułgaria	28,9	31,2	108,0%
Czechy	127,5	140	109,8%
Dania	227,7	978	429,5%
Niemcy	2 422,9	7 562,4	312,1%
Estonia	15,5	20,6	132,9%
Irlandia	187,1	1 337,4	714,8%
Grecja	228,9	383,3	167,5%
Hiszpania	1 049,8	2 945,3	280,6%
Francja	1 892,4	6 682,3	353,1%
Włochy	1 535,4	3 331,8	217,0%
Cypr	15,5	91,1	587,7%
Łotwa	19,9	30,8	154,8%
Litwa	28,1	23,8	84,7%
Luksemburg	36,1	915,4	2 535,7%
Węgry	101,1	108,5	107,3%
Malta	5,4	37,8	700,0%
Holandia	559,5	2195	392,3%
Austria	270,8	890,7	328,9%
Polska	307,3	236	76,8%
Portugalia	162,8	440,1	270,3%
Rumunia	121,4	72,1	59,4%
Słowenia	33,5	43,5	129,9%
Słowacja	54,8	50,3	91,8%
Finlandia	179,7	287,7	160,1%
Szwecja	331,9	845,9	254,9%
W. Brytania	2 018,8	10 093,1	500,0%
MU	8 889,9	28 312,6	318,5%
UE (27)	12 293,8	41 072,3	334,1%
NUE (10)	708,6	782,4	110,4%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych zawartych w raporcie European Central Bank, „EU Banking Structure”, October 2008.

Załącznik 3

Aktywa oddziałów instytucji kredytowych z krajów UE i spoza Unii w latach 2003–2007										
Kraje	Aktywa oddziałów instytucji kredytowych z UE w mld Euro					Aktywa oddziałów instytucji kredytowych spoza UE w mld Euro				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
Belgia	25,9	29,2	29,3	32,1	40,5	12,9	11,9	20,2	30,1	49,3
Bułgaria	n. a.	0,7	0,7	*	1,2	n. a.	*	*	*	*
Czechy	7,2	8,7	9,7	10,7	12,4	0,2	0	0	0	0
Dania	24,5	26,5	34,9	40,6	47,2	*	*	*	0,1	1,0
Niemcy	67,4	70,0	79,5	105,6	137,2	20,5	23,3	23,8	23,2	24,4
Estonia	*	0,8	1,2	1,5	2,3	0	0	0	0	0
Irlandia	69,8	80,8	95,0	123,4	136,9	*	*	*	*	*
Grecja	12,8	22,6	28,1	31,3	36,2	6,4	0,4	0,4	0,5	0,6
Hiszpania	85,6	121,8	154,9	183,9	223,6	2,9	3,3	4,3	5,1	5,8
Francja	99,9	110,5	133,9	118,7	132,9	11,4	13,2	12,0	12,5	15,3
Włochy	84,2	105,3	132,8	166,5	307,2	9,7	6,4	6,1	6,9	8,8
Cypr	0,9	0,5	1,0	0,7	5,1	2,6	2,8	3,3	3,3	5,6
Łotwa	*	*	*	1,4	*	0	0	0	0	0
Litwa	*	*	*	*	1,9	*	0	0	0	0
Luksemburg	89,9	108,8	128,5	111,4	125,0	5,1	5,9	17,0	19,7	20,3
Węgry	0	0	0,1	1,2	1,7	0	0	0	0	0
Malta	0	0	0	0	*	*	*	*	*	*
Holandia	26,1	30,3	33,2	44,0	53,5	1,6	1,2	1,3	0,9	1,1
Austria	3,4	4,3	6,3	8,3	10,3	0	0	*	*	*
Polska	0	0,8	1,4	5,5	9,6	0	0	0	0	0
Portugalia	16,9	20,3	19,5	24,2	29,8	*	*	*	*	*
Rumunia	1,1	1,9	2,6	2,9	3,5	*	*	*	*	0
Słowenia	*	*	0,5	*	0,2	0	0	0	0	0
Słowacja	3,1	4,0	8,1	6,3	9,9	0	0	0	0	0
Finlandia	13,0	14,4	12,7	13,6	14,9	0	*	*	*	0,3
Szwecja	33,4	43,8	55,0	65,1	72,3	0,7	0,1	*	1,6	4,1
Wielka Brytania	1344,2	1542,6	1810,9	2026,6	2392,1	1121,1	1156,3	1447,3	1620,1	1874,7
EMU 13	585,1	718,7	854,4	963,1	1 248,2	70,7	65,8	85,6	99,3	126,2
UE 27	2010,9	2350,4	2782,2	3127,4	3810,6	1199,8	1231,6	1547,5	1734,4	2025,8

* Jeśli liczba oddziałów jest mniejsza niż 3, dane nie zostały, aby uniknąć identyfikacji.

Źródło: European Central Bank, „EU Banking Structure”, October 2008.

Załącznik 4

Liczba i aktywa instytucji kredytowych w UE w latach 2003–2007										
Kraje	Liczba instytucji kredytowych					Aktywa instytucji kredytowych w mld Euro				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
Belgia	108	104	100	105	110	828,6	914,4	1055,3	1121,9	1297,8
Bułgaria	35	35	34	32	29	9,3	13,2	17,5	22,3	31,2
Czechy	77	70	56	57	56	78,0	87,1	100,9	114,9	140,0
Dania	203	202	197	191	189	568,8	629,4	746,2	822,0	978,0
Niemcy	2 225	2 148	2 089	2 050	2 026	6 393,5	6 584,4	6 826,5	7 120,8	7 562,4
Estonia	7	9	11	14	15	6,3	8,6	11,9	15,3	20,6
Irlandia	80	80	78	78	81	575,2	722,5	941,9	1178,1	1 337,4
Grecja	59	62	62	62	63	213,2	230,5	281,1	315,1	383,3
Hiszpania	348	346	348	352	357	1 502,9	1 717,4	2 149,5	2 515,5	2 945,3
Francja	939	897	854	829	808	3 998,6	4 419,0	5 073,4	5 728,1	6 682,3
Włochy	801	787	792	807	821	2 125,4	2 275,6	2 509,4	2 793,2	3 331,8
Cypr	408	405	391	336	215	41,9	46,5	60,7	74,7	91,1
Łotwa	23	23	25	28	31	8,5	11,2	15,7	22,7	30,8
Litwa	71	74	78	78	80	6,5	8,6	13,2	17,3	23,8
Luksemburg	169	162	155	156	156	656,0	695,1	792,4	839,6	915,4
Węgry	222	217	214	212	206	n. a.	n. a.	78,3	93,7	108,5
Malta	16	16	19	18	22	17,9	20,8	27,2	30,0	37,8
Holandia	481	461	401	345	341	1 473,9	1 677,6	1 695,3	1 873,1	2 195,0
Austria	814	796	818	809	803	586,5	635,3	721,2	789,8	890,7
Polska	660	744	730	723	718	112,2	141,6	163,4	189,7	236,0
Portugalia	200	197	186	178	175	348,7	345,4	360,2	397,1	440,1
Rumunia	39	40	40	39	42	15,0	23,2	35,4	51,9	72,1
Słowenia	33	24	25	25	27	21,5	24,5	30,1	34,8	43,5
Słowacja	22	21	23	24	26	23,8	30,8	37,8	41,7	50,3
Finlandia	366	363	363	361	360	185,8	212,4	234,5	255,1	287,7
Szwecja	222	212	200	204	201	519,3	599,7	653,2	773,7	846,0
W. Brytania	426	413	400	401	390	6 288,2	7 085,2	8 526,5	9 868,7	10 093
EMU (13)	6 623	6 427	6 271	6 157	6 128	18 910	20 454	22 671	24 962	28 313
UE (27)	9 054	8 908	8 689	8 514	8 348	26 605	29 160	33 159	37 101	41 072

Źródło: European Central Bank, „EU Banking Structure”, October 2008.

Załącznik 5

Aktywa zagranicznych instytucji kredytowych w UE w latach 2003–2007 (w mld euro)										
Kraje	Aktywa zagranicznych instytucji kredytowych z UE					Aktywa zagranicznych instytucji kredytowych spoza UE				
	2003	2004	2005	2006	2007	2003	2004	2005	2006	2007
Belgia	150,5	167,0	191,7	212,6	227,3	6,9	3,8	3,8	4,2	4,7
Bułgaria	n. a.	9,8	12,1	16,8	23,6	n. a.	0,3	0,3	0,4	0,7
Czechy	63,1	70,0	83,4	94,2	115,7	4,3	4,5	4,9	6,4	*
Dania	100,9	87,9	103,0	110,9	123,0	*	9,3	11,3	14,0	17,3
Niemcy	227,6	254,3	549,3	556,6	591,5	65,0	42,9	74,2	106,2	84,9
Estonia	5,6	7,6	10,6	13,6	18,0	0	0	0	0	0
Irlandia	132,4	182,2	234,6	264,7	488,0	0	0	0	0	0
Grecja	27,7	38,2	49,4	86,0	52,1	*	0	0	0	*
Hiszpania	63,3	67,0	82,5	91,2	102,6	14,7	5,7	4,9	5,7	9,6
Francja	288,1	301,0	394,3	439,5	575,8	38,9	45,1	51,0	57,0	141,0
Włochy	26,4	29,1	96,3	210,8	257,2	*	3,3	3,1	4,0	5,3
Cypr	5,3	8,3	12,3	18,5	18,6	*	*	*	*	*
Łotwa	1,9	4,4	7,8	12,2	15,7	1,7	0,5	0,5	1,1	2,2
Litwa	3,3	6,3	9,8	13,3	18,0	*	0	0	0	0
Luksemburg	493,5	509,1	563,1	615,8	653,4	27,4	30,2	40,6	47,5	71,2
Węgry	29,4	36,3	41,6	48,8	57,2	1,6	2,0	2,2	2,8	3,3
Malta	7,0	7,9	8,8	11,4	14,1	*	*	*	*	2,0
Holandia	126,4	150,8	176,8	205,4	292,9	18,9	19,7	23,3	26,3	39,9
Austria	107,7	116,5	133,8	141,8	181,5	4,1	2,6	3,9	4,1	47,8
Polska	65,0	81,2	93,4	109,5	137,0	10,5	12,7	14,1	15,9	19,9
Portugalia	72,8	67,4	59,0	61,1	68,1	2,6	2,5	3,0	3,1	3,2
Rumunia	6,2	10,5	17,7	40,9	55,7	*	*	*	*	*
Słowenia	3,9	4,7	6,2	10,1	12,2	0	0	0	0	0
Słowacja	19,1	24,3	27,2	32,2	38,4	*	*	*	*	*
Finlandia	0,7	112,0	124,0	130,4	172,6	0	0	*	*	*
Szwecja	1,1	1,6	2,0	2,5	2,7	0,9	1,0	1,7	*	*
Wielka Brytania	60,8	294,9	315,5	367,1	311,1	543,0	572,3	734,4	842,3	807,3
EMU (13)	1721,1	1999,2	2660,9	3026,0	3675,1	180,4	155,9	208,0	258,2	468,5
UE (27)	2089,8	2650,0	3406,3	3918,1	4623,8	747,3	761,9	983,3	1149,4	1335,8

* Jeśli liczba instytucji kredytowych jest mniejsza od 3 nie podano danych ze względu na możliwość identyfikacji.

Źródło: European Central Bank, „EU Banking Structure”, October 2008.

Przekształcenia banków zagranicznych w oddziały – nowe otwarcie dzięki możliwości transgranicznego łączenia banków. Aspekty prawne

1. Polski sektor bankowy – ekspansja kapitału zagranicznego wczoraj i dziś

1.1. Przed przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej

Polski rynek postrzegany był przez zagranicznych inwestorów z sektora bankowego jako szczególnie atrakcyjny. Przyczyn zainteresowania było wiele. Banki zagraniczne zdążyły do Polski z różnych względów: czy to za swoimi klientami, którzy otwierali działalność w Polsce, czy to w poszukiwaniu nowego rynku dla swoich usług, skuszone wielkością i potencjałem kraju ubiegającego się o przyjęcie do Unii Europejskiej. Relatywnie słabo rozwinięty system bankowy wraz z wielomilionową rzeszą potencjalnych klientów, którym miało się powodzić coraz lepiej wraz ze wzrostem ekonomicznym Polski, stanowiły o atrakcyjności inwestycyjnej Polski.

Pozostawało pytanie, w jaki sposób podjąć działalność na tym rynku.

Przed przystąpieniem Polski do Unii Europejskiej banki zagraniczne z siedzibą w państwach członkowskich Unii miały w polskim Prawie bankowym status analogiczny do banków zagranicznych mających siedzibę poza terytorium Wspólnoty. Na potrzeby niniejszego opracowania banki zagraniczne z siedzibą w Unii Europejskiej określane będą jednolicie jako instytucje kredytowe, mimo to, że miały to przysługiwać im dopiero od poakcesyjnej noweli polskiego Prawa bankowego.

Przed akcesją Polski do Unii Europejskiej utworzenie w Polsce oddziału przez instytucję kredytową wymagało uzyskania zezwolenia polskich władz nadzorczych.

Pomimo generalnej dopuszczalności w ówczesnym stanie prawnym tworzenia w Polsce od-

działów instytucji kredytowych, można chyba zaryzykować stwierdzenie, że możliwość ta nie cieszyła się szczególnym poparciem polskich władz nadzorczych.

U źródła tego stanu rzeczy leżały nie tyle restrykcje o charakterze *stricte* prawnym, co względy natury ostrożnościowej. Jak się wydaje, polski nadzór upatrywał bowiem wówczas, chyba słusznie, w tej formie prowadzenia działalności bankowej źródeł potencjalnego zagrożenia dla bezpiecznego i stabilnego funkcjonowania ówczesnego, bardzo młodego polskiego systemu bankowego. Wątpliwości budziły ograniczone uprawnienia i ograniczony zakres środków nadzorczych przysługujących polskim organom nadzoru w stosunku do oddziałów instytucji kredytowych.

W konsekwencji atmosfera dla tworzenia w Polsce oddziałów instytucji kredytowych była w omawianym okresie na tyle niesprzyjająca, że *de facto* możliwość taka właściwie nie była wykorzystywana. Wyjątkowo, w przypadku dwóch instytucji kredytowych (tj. Société Générale oraz ING) procedura założenia w Polsce oddziału zakończyła się pomyślnie. Oba te procesy miały jednak miejsce w okresie poprzedzającym wzmożone zainteresowanie instytucji kredytowych polskim rynkiem.

Z powyższych względów jedyną akceptowalną i preferowaną przez polski nadzór bankowy formą podejmowania działalności bankowej przez instytucje kredytowe na terytorium Polski, było zakładanie nowych banków z siedzibą w Polsce. Banki te prowadziły i prowadzą działalność ban-

kową w formie spółek akcyjnych, zależnych wprawdzie kapitałowo od instytucji kredytowych, lecz posiadających odrębną od tych instytucji osobowość prawną. Jako spółki funkcjonujące na obszarze Polski podlegają one w pełnym zakresie polskim organom nadzoru, ze wszystkimi tego konsekwencjami prawnymi – włącznie z możliwością uchylecia zezwolenia na ich utworzenie w razie stwierdzenia sprzeczności z polskim prawem lub nieprawidłowości w ich działalności, stwarzających zagrożenie dla bezpiecznego i sprawnego funkcjonowania polskiego systemu bankowego.

Powyższe tendencje na polskim rynku bankowym, charakterystyczne dla omawianego okresu, przyczyniły się do wzrostu aktywności instytucji kredytowych, polegającej na prowadzeniu działalności bankowej na terytorium Polski za pośrednictwem swych spółek zależnych – banków z siedzibą w Polsce.

1.2. Po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej

Sytuacja prawna i faktyczna, jak również warunki świadczenia usług bankowych przez instytucje kredytowe w Polsce uległy zasadniczym zmianom wskutek uzyskania przez Polskę członkostwa w Unii Europejskiej oraz w związku z postępującą integracją w ramach struktur unijnych.

Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej wiązało się bowiem z koniecznością dostosowania prawa krajowego do wspólnotowego porządku prawnego (*acquis communautaire*), w tym także w dziedzinie bankowości i finansów. Polska, po-

dobnie jak pozostałe państwa członkowskie, została zobowiązana do zapewnienia harmonizacji prawa narodowego z dorobkiem unijnym. Dostosowaniu uległy także przepisy regulujące podejmowanie oraz prowadzenie w Polsce działalności bankowej przez instytucje kredytowe (m. in. za pośrednictwem oddziałów), zasady licencjonowania oraz prowadzenia działalności transgranicznej w zakresie usług bankowych.

Harmonizacja polskiego Prawa bankowego z dorobkiem wspólnotowym przyniosła doniosłą zmianę w postaci zniesienia obowiązku ubiegania się przez instytucje kredytowe o zezwolenie polskich władz nadzorczych na prowadzenie w Polsce działalności bankowej za pośrednictwem oddziałów.

Wskutek nowelizacji przepisów możliwe stało się otwieranie w Polsce oddziałów instytucji kredytowych bez konieczności uzyskiwania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Proces ten realizowany jest obecnie wyłącznie poprzez obowiązkową notyfikację do polskiego organu nadzoru bankowego o zamiarze utworzenia oddziału na terytorium Polski. Zawiadomienie takie powinno być przekazane przez właściwe władze nadzorcze państwa macierzystego instytucji kredytowej oraz powinno zawierać w szczególności identyfikację oddziału, a także opis jego struktury organizacyjnej oraz programu działalności, jaką instytucja kredytowa zamierza wykonywać na terytorium Polski. Oddział instytucji kredytowej może rozpocząć działalność na terytorium Polski po upływie dwóch miesięcy od dnia otrzymania przez Komisję Nadzoru Finansowego wspomnianego zawiadomienia.

W obecnym stanie prawnym, możliwość rozpoczęcia w Polsce działalności bankowej przez oddział instytucji kredytowej zależy zatem jedynie od przekazania przez właściwe władze nadzorcze państwa macierzystego określonych informacji polskiemu organowi nadzoru. Komisja Nadzoru Finansowego nie może natomiast, co do zasady, sprzeciwić się prowadzeniu przez taki oddział działalności na terytorium Polski. Rozwiązanie to wynika z zasady tzw. paszportu europejskiego, zgodnie z którą zezwolenie na wykonywanie działalności bankowej, wydane przez właściwe władze jednego z państw Wspólnoty, powinno być uznawane na terytorium całej Wspólnoty. W związku z tym, że oddział stanowi jedynie jednostkę organizacyjną instytucji kredytowej, wykonującą w jej imieniu i na jej rzecz określone czynności wynikające z zezwolenia udzielonego tej instytucji kredytowej, nie posiada zaś odrębnej osobowości prawnej, nadzór nad działalnością takich oddziałów (*ergo* nad działalnością instytucji kredytowych prowadzoną na terytorium Polski za pośrednictwem oddziałów) sprawują w zasadniczym zakresie właściwe władze nadzorcze państwa macierzystego danej instytucji kredytowej.

Ze względu na tę liberalizację przepisów prawa polskiego, sprzyjającą możliwości otwierania w Polsce oddziałów przez instytucje kredytowe, ta forma świadczenia usług bankowych ponownie zyskała na atrakcyjności. Dodatkowym atutem, przemawiającym za wyborem tej właśnie formy prowadzenia działalności bankowej w Polsce, jest wyłączenie stosowania wobec oddziałów instytucji kredytowych ustawowych wymogów kapitałowych mających zastosowanie

wobec banków polskich. Ten argument, oprócz innych takich jak zdecydowane uproszczenie i zmniejszenie kosztów zarządzania, w znacznej mierze przyczynił się nie tylko do zakładania w Polsce nowych oddziałów przez coraz większą liczbę instytucji kredytowych, lecz zapoczątkował również silną tendencję wśród pozostałych instytucji kredytowych do restrukturyzowania prowadzonej przez nie dotychczas na terytorium Polski działalności bankowej za pośrednictwem spółek zależnych (banków polskich działających w formie spółek akcyjnych), zastępując je swoimi oddziałami.

1.3. Procesy przekształceń – dawne i nowe trendy

Proces przekształcania banków polskich – spółek akcyjnych zależnych kapitałowo od instytucji kredytowych – w oddziały tych instytucji, zgodnie ze wspomnianym trendem, wiąże się jednak z koniecznością wyposażenia nowo utworzonych oddziałów we wszelkie składniki majątkowe i niemajątkowe niezbędne do samodzielnego prowadzenia przez nie działalności bankowej na terytorium Polski. Jeżeli dana instytucja kredytowa prowadzi już działalność na terytorium Polski, realizacja procesu transformacji wymaga każdorazowo przeniesienia przedsiębiorstwa bankowego, w które dotychczas wyposażony był zależny bank polski, do polskiego oddziału właściwej instytucji kredytowej.

Dotychczas, proces przekształceń starano się realizować w drodze sprzedaży przedsiębiorstwa bankowego, dokonywanej na podstawie umowy między bankiem polskim a zainteresowaną in-

stytucją kredytową. Na mocy takiej umowy przedsiębiorstwo było nabywane przez instytucję kredytową, a w konsekwencji przenoszone do jej oddziału w Polsce. Ten sposób transformacji działalności bankowej wykazuje jednak liczne niedoskonałości i uciążliwości, które czynią cały proces w gruncie rzeczy mało atrakcyjnym z punktu widzenia instytucji kredytowych, o czym będzie mowa poniżej.

Stosunkowo niedawno zaistniała w Unii Europejskiej (a tym samym w Polsce) zupełnie nowa możliwość transgranicznej reorganizacji działalności bankowej.

W świetle regulacji unijnych oraz implementujących je przepisów prawa polskiego przekształcenie banku polskiego, działającego w formie spółki akcyjnej zależnej od instytucji kredytowej, w polski oddział tej instytucji, a co za tym idzie, dokonanie pomiędzy tymi podmiotami transferu przedsiębiorstwa bankowego, możliwe jest obecnie również w drodze transgranicznego połączenia banków. Połączenie takie może nastąpić poprzez przejęcie przez instytucję kredytową (jako spółkę przejmującą) zależnego od niej banku polskiego (jako spółki przejmowanej). Transgraniczne połączenie międzybankowe oceniane jest jako korzystna forma transformacji działalności bankowej, bowiem w związku z sukcesją uniwersalną, skutkuje ono *ex lege* przeniesieniem przedsiębiorstwa bankowego z zależnego banku polskiego do danej instytucji kredytowej. Przeniesiony w ten sposób zorganizowany zespół składników podlega organizacyjnemu wydzieleniu z instytucji kredytowej i przekazaniu do nowo utworzonego oddziału, co stanowi już jedynie

czynność techniczną, niewymagającą, co do zasady, żadnych dodatkowych zezwoleń.

W dalszej części referatu przedstawiona zostanie ocena obu metod transferu działalności bankowej z zależnego banku polskiego do polskiego oddziału instytucji kredytowej, a w szczególności przedstawiona zostanie krytyczna ocena poszczególnych aspektów prawnych wiążących się z każdą z tych metod.

2. Transformacja poprzez sprzedaż przedsiębiorstwa bankowego

Przedsiębiorstwo, zgodnie z art. 55a Kodeksu cywilnego, jest zorganizowanym zespołem składników materialnych i niematerialnych przeznaczonym do prowadzenia działalności gospodarczej.

Przeniesienie przedsiębiorstwa bankowego, w które wyposażony był zależny bank polski, z tego banku do oddziału instytucji kredytowej (w tym wszystkich składników materialnych i niematerialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności bankowej) odbywa się poprzez zawarcie stosownej umowy sprzedaży między bankiem polskim a instytucją kredytową zamierzającą prowadzić w Polsce działalność bankową przez swój oddział.

Oprócz aspektów podatkowych, metoda ta wiąże się jednak z istotnymi utrudnieniami, wynikającymi głównie z konieczności podejmowania dodatkowych czynności prawnych i faktycznych zmierzających do jej realizacji.

Po pierwsze, transakcja ta wymaga dla swej skuteczności uprzedniego uzyskania przez podmiot zbywający przedsiębiorstwo bankowe wielu odrębnych zgód od osób trzecich, o czym mowa poniżej.

Po drugie, ze względu na to, że kodeksowa definicja przedsiębiorstwa nie obejmuje zobowiązań zaciąganych przez przedsiębiorcę (bank) w toku i w związku z prowadzoną działalnością gospodarczą (bankową), przeniesienie zobowiązań banku na nabywcę przedsiębiorstwa (tj. do oddziału) rodzi konieczność jednoczesnego objęcia przedmiotem umowy sprzedaży przedsiębiorstwa także przejęcia długów tego banku, jako dwóch odrębnych instytucji prawa polskiego.

Dla celów analizy porównawczej poniżej przedstawiona zostanie krytyczna ocena tego sposobu reorganizacji działalności bankowej, ze szczególnym uwzględnieniem problematycznych kwestii prawnych bądź utrudnień związanych z tą metodą.

2.1. Obciążenia podatkowe

Ze sprzedażą przedsiębiorstwa, w tym sprzedażą przedsiębiorstwa bankowego, wiąże się obowiązek podatkowy dla obu stron transakcji. W szczególności transakcja ta podlega opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych. Zakładając, że cena transakcyjna (sprzedaży) jest wyższa od łącznej wartości księgowej netto sprzedawanego przedsiębiorstwa, sprzedaż takiego przedsiębiorstwa powoduje powstanie u sprzedawcy dochodu podlegającego opodatkowaniu. Jeżeli uzyskany dochód nie zo-

stanie zneutralizowany przez stratę podatkową poniesioną przez sprzedawcę w bieżącym roku rozliczeniowym (podatkowym) lub przez straty podatkowe z lat poprzednich przypadające do rozliczenia (zgodnie z zasadami szczególnymi) w danym roku, osiągnięty dochód podlega opodatkowaniu przy zastosowaniu 19% stawki podatku dochodowego od osób prawnych. Jednocześnie nabywca przedsiębiorstwa jest uprawniony do rozpoznania dla celów podatkowych wartości firmy, która stanowi dodatnią różnicę między ceną nabycia przedsiębiorstwa a wartością rynkową składników majątkowych wchodzących w skład kupionego przedsiębiorstwa. Wartość ta stanowi dla celów podatkowych wartość niematerialną i prawną amortyzowaną w okresie co najmniej 5 lat.

Transakcja sprzedaży przedsiębiorstwa podlega również opodatkowaniu podatkiem od czynności cywilnoprawnych. Zgodnie z art. 1 ust. 1 pkt 1 a) Ustawy o podatku od czynności cywilnoprawnych (dalej „ustawa o PCC”), podatkwowi podlegają (między innymi) umowy sprzedaży oraz zamiany rzeczy i praw majątkowych. Ustawa o PCC nie zawiera szczegółowych regulacji w zakresie zasad opodatkowania sprzedaży przedsiębiorstwa. W praktyce przyjmowana jest jednak zasada, że w przypadku sprzedaży przedsiębiorstwa dochodzi do sprzedaży poszczególnych rzeczy i praw majątkowych stanowiących składniki sprzedawanego przedsiębiorstwa.

Podstawą opodatkowania przy umowie sprzedaży jest wartość rynkowa rzeczy oraz praw majątkowych stanowiących przedmiot sprzedaży. Ponieważ umowa sprzedaży przedsiębiorstwa jest

traktowana jako sprzedaż poszczególnych rzeczy i praw majątkowych, w istocie podstawą opodatkowania jest wartość poszczególnych składników majątkowych wchodzących w skład sprzedawanego przedsiębiorstwa. Z perspektywy oceny rzeczywistego obciążenia transakcji podatkiem PCC, kluczowy jest sposób, w jaki ustawa o PCC definiuje pojęcie wartości rynkowej.

Otóż, zgodnie z art. 6 ust. 2 ustawy o PCC, wartość rynkową przedmiotu czynności cywilnoprawnych określa się na podstawie przeciętnych cen w obrocie rzeczami oraz prawami tego samego rodzaju, z uwzględnieniem ich miejsca położenia, stanu i stopnia zużycia, oraz w obrocie prawami majątkowymi tego samego rodzaju, z dnia dokonania tej czynności, bez odliczania długów i ciężarów.

W praktyce organów podatkowych, w przypadku transakcji sprzedaży przedsiębiorstwa stosowana jest wykładnia, zgodnie z którą wartość rynkowa rzeczy i praw majątkowych wchodzących w skład przedsiębiorstwa nie może być pomniejszana o jakiekolwiek zobowiązania związane, czy też istniejące w sprzedawanym przedsiębiorstwie. Wykładnia ta jest uzasadniana poprzez odwołanie do pojęcia „długu”, który jest określany jako wszelkiego rodzaju zobowiązanie sprzedawcy, wchodzące w skład, czy też pomniejszające wartość aktywów zbywanego przedsiębiorstwa.

Powyższa interpretacja jest całkowicie niedostosowana do sprzedaży przedsiębiorstwa, w szczególności instytucji finansowej i może prowadzić do znacznego podwyższenia podstawy opodatkowania sprzedaży danego przedsiębiorstwa, w szczególności niekorzystna może być relacja

należnego podatku do ceny transakcyjnej. Sytuacja taka obejmuje transakcje, w których przedsiębiorstwo z samej natury prowadzonej działalności obejmuje aktywa o wysokiej wartości i jednocześnie odpowiadające im wartościowo zobowiązania, a więc co do zasady również transakcje sprzedaży przedsiębiorstw bankowych. Zakładając, że cena sprzedaży takiego przedsiębiorstwa jest zbieżna lub nieco przewyższa jego wartość księgową netto, podatek należny może w skrajnych sytuacjach przewyższyć cenę sprzedaży. Zagadnienie to ilustruje poniższy przykład.

Przykład

Założenia: a) sprzedawane przedsiębiorstwo składa się z aktywów o wartości rynkowej 200 milionów zł (po połowie wartości przypada na rzeczy i prawa majątkowe) i z przyporządkowanych temu przedsiębiorstwu zobowiązań o wartości 190 milionów zł; b) cena sprzedaży przedsiębiorstwa (rozumianego jako aktywa oraz przejęte zobowiązania) wynosi 30 milionów zł (cena uwzględnia zobowiązania przejmowane przez nabywcę).

Podstawa opodatkowania oraz podatek należny kształtują się w sposób następujący:

Przedmiot sprzedaży	Podstawa opodatkowania = wartość rynkowa (w mln zł)	Stawka PCC (w %)	Kwota należnego PCC (w mln zł)
Rzeczy	100	2%	2
Prawa majątkowe	100	1%	1
Kwota podatku łącznie			3

Powyższy przykład ilustruje mechanizm kalkulacji PCC, który może prowadzić do skrajnie wysokiego opodatkowania danej transakcji. W zaprezentowanym przykładzie podatek wynosi 10% ceny transakcyjnej. Możliwe jest jednak zaprezentowanie przykładów, w których relacja kwoty podatku do ceny transakcyjnej byłaby jeszcze bardziej niekorzystna tj. podatek przewyższałby cenę sprzedaży.

Zaznaczyć należy, że istnieją argumenty, które przemawiają za innym, bardziej korzystnym dla podatników, sposobem kalkulacji podstawy opodatkowania tego typu transakcji. W świetle istniejącej praktyki znajdującej oparcie w orzecznictwie sądów administracyjnych argumentację taką należy jednak traktować raczej jako argumentację *de lege ferenda*.

2.2. Kwestie regulacyjne

Stosownie do wymogów Prawa bankowego, nabycie przedsiębiorstwa bankowego (lub jego zorganizowanej części) przez bank (lub oddział instytucji kredytowej) wymaga uzyskania zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Nabycie przedsiębiorstwa bankowego (jego zorganizowanej części) dokonane bez uzyskania stosownego zezwolenia skutkuje nieważnością prawną całej transakcji.

2.3. Cesja wierzytelności i zobowiązań

Co do zasady, przejęcie przez polski oddział instytucji kredytowej ogółu praw i obowiązków zależnego banku polskiego, na podstawie umowy sprzedaży przedsiębiorstwa połączonej z przeję-

ciem długów, nie wymaga zawarcia dodatkowych umów pomiędzy tymi podmiotami a osobami trzecimi.

Strony mają jednak obowiązek uzyskania indywidualnych zgód od każdego z wierzycieli polskiego banku (np. klientów posiadających lokaty bankowe) na przejęcie jego zobowiązań przez oddział instytucji kredytowej. W wyniku przejęcia zobowiązań polskiego banku, nabywca przedsiębiorstwa bankowego (tj. oddział) staje się, z mocy prawa, odpowiedzialny solidarnie ze zbywcą (tj. polskim bankiem) za zobowiązania zbywcy związane z prowadzeniem tego przedsiębiorstwa. Odpowiedzialność nabywcy ogranicza się do wartości nabytego przedsiębiorstwa według stanu w chwili nabycia, a według cen w chwili zaspokojenia wierzyciela.

Z kolei cesja wierzytelności polskiego banku do oddziału instytucji kredytowej może również wymagać uzyskania zgody poszczególnych dłużników banku, jeżeli właściwe umowy zawarte przez bank z zainteresowanymi osobami trzecimi przewidują postanowienia, na mocy których skuteczność przelewu uzależniona jest od uzyskania zgody dłużnika.

2.4. Przeniesienie zabezpieczeń

Przelew wierzytelności bankowych zabezpieczonych hipoteką lub zastawem rejestrowym wymaga dodatkowo wpisu nabywcy (tj. oddziału instytucji kredytowej) jako nowego wierzyciela hipotecznego lub zastawnika we właściwej księdze wieczystej oraz w rejestrze zastawów. Poniżej przedstawione zostały dodat-

kowe wymogi dotyczące przenoszenia hipotek oraz zastawów.

2.4.1. Hipoteka zwykła

Przelew wierzytelności zabezpieczonych hipoteką zwykłą musi jednocześnie obejmować przeniesienie ustanowionej hipoteki. Zgodnie z przepisami polskiego prawa, nie jest dopuszczalne przeniesienie hipoteki bez wierzytelności, którą zabezpiecza lub też przeniesienie samego prawa bez hipoteki. Przelew wierzytelności zabezpieczonych hipoteką jest skuteczny z dniem rejestracji nowego wierzyciela hipotecznego w księdze wieczystej. W związku z powyższym, do czasu wpisania/ujawnienia oddziału instytucji kredytowej we właściwej księdze wieczystej, polski bank pozostaje wierzycielem. Zarówno wierzytelność, jak i zabezpieczająca ją hipoteka, podlegają automatycznemu przeniesieniu na rzecz oddziału z chwilą rejestracji tego oddziału jako nowego wierzyciela hipotecznego we właściwej księdze wieczystej.

2.4.2. Hipoteka kaucyjna

W przeciwieństwie to zasad rządzących przeniesieniem hipoteki zwykłej, wierzytelności zabezpieczone hipoteką kaucyjną mogą być cedowane bez obowiązku przenoszenia samej hipoteki. Jednakże takie rozwiązanie prowadziłoby do pozbawienia nabywcy wierzytelności (tj. oddziału) stosownego zabezpieczenia. Jeśli zaś wierzytelność jest przelewana łącznie z hipoteką kaucyjną, taki przelew staje się skuteczny dopiero z dniem jego rejestracji (obowiązuje ta sama zasada, co w przypadku hipoteki zwykłej).

2.4.3. Zastaw rejestrowy

Przelew wierzytelności zabezpieczonych zastawem rejestrowym pociąga za sobą przeniesienie również ustanowionego zastawu rejestrowego (chyba że zastaw rejestrowy został wyraźnie wyłączony z zakresu umowy cesji). Prawo polskie nie precyzuje wprost, kiedy przelew praw zabezpieczonych zastawem rejestrowym staje się skuteczny. Niektórzy komentatorzy stoją na stanowisku, iż cesja wierzytelności zabezpieczonych zastawem rejestrowym staje się skuteczna z chwilą zawarcia umowy przelewu, podczas gdy przeniesienie zastawu rejestrowego staje się skuteczne z datą wpisu nowego zastawnika w rejestrze zastawów. Zgodnie z tym poglądem do czasu wpisania nabywcy (tj. oddziału) do rejestru zastawów nie jest on uprawniony do dochodzenia zaspokojenia z zastawu rejestrowego. Z drugiej strony, część ekspertów prawnych argumentuje, że przelew wierzytelności zabezpieczonych zastawem rejestrowym staje się skuteczny z dniem rejestracji nowego zastawnika w rejestrze zastawów. W takim przypadku obowiązuje taka sama zasada, jak w odniesieniu do przelewu wierzytelności zabezpieczonych hipoteką zwykłą.

2.5. Badanie przedsiębiorstwa bankowego

Omawiana metoda transformacji wiąże się również, co do zasady, z przeprowadzeniem rozległego i kosztownego badania prawnego oraz podatkowego wszystkich składników materialnych i niematerialnych, które składają się na przedsiębiorstwo bankowe mające być przedmiotem sprzedaży.

3. Transformacja poprzez transgraniczne połączenie banków

Transgraniczna fuzja międzybankowa stanowi nową i konkurencyjną metodę transformacji działalności bankowej. Zakłada ona (i) połączenie zależnego banku polskiego (jako spółki przejmowanej) z instytucją kredytową (jako spółką przejmującą), a następnie (ii) techniczne wydzielenie z majątku instytucji kredytowej przejętego od banku polskiego, przedsiębiorstwa bankowego (w tym ogółu praw i obowiązków banku polskiego) oraz (iii) wyposażenie w to przedsiębiorstwo polskiego oddziału tej instytucji.

Omawiana metoda stała się możliwa dzięki implementacji do polskiego porządku prawnego Dyrektywy Nr 2005/56/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 26 października 2005 r. w sprawie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych (Dz. Urz. UE z 2005 r., L 310).

Ze względu na nowatorski charakter tego rozwiązania, poniżej przedstawiona zostanie najpierw jego krótka charakterystyka, a następnie omówione zostaną najważniejsze zalety tej metody transformacji. Ponadto, wskazane zostaną również ewentualne utrudnienia, jakie mogą towarzyszyć tej metodzie.

3.1. Implementacja dyrektywy

Dyrektywa wiąże wszystkie państwa członkowskie Unii Europejskiej i jako akt nie wywołujący bezpośrednich skutków prawnych w poszczególnych krajach, wymaga uprzedniej transpozy-

cji (przez uchwalenie odpowiednich przepisów prawa narodowego) w celu realizacji wytyczonych w niej zadań.

Termin wypełnienia przez państwa członkowskie obowiązku implementacji dyrektywy upłynął z dniem 15 grudnia 2007 r. Polska wdrożyła regulacje dyrektywy z około półrocznym opóźnieniem, bo w dniu 20 czerwca 2008 r., kiedy to weszła w życie ustawa nowelizująca Kodeks spółek handlowych w zakresie transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych.

3.2. Cel i zakres zastosowania

Zasadniczym celem dyrektywy oraz implementujących ją przepisów prawa polskiego (tj. Kodeksu spółek handlowych) jest ułatwienie połączeń transgranicznych bez nadmiernego ingerowania w istniejące narodowe regulacje prawne rządzące fuzjami. W związku z tym, dyrektywa nie zastępuje obowiązujących przepisów prawa krajowego, lecz jedynie nakazuje krajom członkowskim uwzględnić oczywistą specyfikę połączeń ponadnarodowych poprzez wprowadzenie niezbędnych modyfikacji do istniejących na poziomie krajowym procedur łączeniowych. Tym samym dostosowanie i zharmonizowanie obowiązujących przepisów krajowych następuje tylko w ograniczonym zakresie, niezbędnym do realizacji celu wytyczonego przez dyrektywę.

Dyrektywa znajduje zastosowanie do połączeń pomiędzy spółkami kapitałowymi mającymi siedzibę i rządzonymi prawem krajowym co najmniej dwóch różnych państw członkowskich Unii Europejskiej. Takie fuzje mogą się odbywać

wyłącznie pomiędzy typami spółek kapitałowych, które posiadają zdolność łączeniową w świetle właściwego prawa krajowego – w Polsce dotyczy to: (i) spółki akcyjnej, (ii) spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, oraz (iii) spółki komandytowo-akcyjnej.

W związku z powyższym, w świetle prawa polskiego, bank mający siedzibę w Polsce oraz działający w formie spółki akcyjnej, kwalifikuje się jako podmiot uprawniony do uczestniczenia w fuzjach transgranicznych, zgodnie z właściwymi przepisami Kodeksu spółek handlowych i Prawa bankowego.

3.3. Kwestie proceduralne

Procedura transgranicznego łączenia się spółek kapitałowych przebiega symultanicznie w każdym z zainteresowanych państw członkowskich, tj. w kraju siedziby każdej ze spółek uczestniczących w połączeniu, zgodnie z prawem wewnętrznym każdego z tych państw. Jedynie ostatnia faza procedury fuzyjnej, związana z rejestracją połączenia, ma miejsce w kraju członkowskim, w którym znajduje się siedziba spółki powstałej w wyniku połączenia.

W zasadzie fuzja transgraniczna przebiega według procedury podobnej do tej, która ma zastosowanie przy połączeniach krajowych, a zatem można w niej wyodrębnić fazę menedżerską, właścicielską i rejestrową.

Dodatkowym jednak etapem procedury, w przypadku połączeń transgranicznych, jest faza kontrolna, która przebiega dwuetapowo.

Najpierw ma miejsce kontrola sprawowana przez właściwe organy krajowe co do zgodności z prawem krajowym połączenia transgranicznego w odniesieniu do tej części procedury, która dotyczy każdej z łączących się spółek.

Następnie zaś, odbywa się kontrola prawidłowości ukończenia fuzji transgranicznej i jej zgodności z prawem krajowym, co należy do kompetencji właściwych organów krajowych państwa członkowskiego, w którym znajduje się siedziba spółki powstałej w wyniku połączenia.

Fuzje transgraniczne, podobnie jak łączenia krajowe, mogą się odbywać w ramach dwóch klasycznych trybów połączeń (tzn. przez przejęcie oraz przez zawiązanie nowej spółki), jak również w trybie uproszczonym. Jednakże w przypadku fuzji międzybankowych, należy mieć na uwadze dodatkowe ograniczenia wynikające z przepisów Prawa bankowego, w świetle których banki mogą się ze sobą łączyć wyłącznie w trybie przejęcia (*per incorporationem*).

3.4. Neutralność podatkowa

Zasady opodatkowania transgranicznego łączenia spółek kapitałowych zostały określone w Dyrektywie Rady z dnia 23 lipca 1990 r. (90/434/EWG) w sprawie wspólnego systemu opodatkowania mającego zastosowanie w przypadku łączenia, podziałów, wydzieleni, wnoszenia aktywów i wymiany udziałów dotyczących spółek różnych państw członkowskich oraz przeniesienia statutowej siedziby SE lub SCE pomiędzy państwami członkowskimi. Implementacja przepisów dyrektywy nie została dokonana przez

polskiego ustawodawcę w sposób pełny, co potencjalnie może powodować istotne wątpliwości interpretacyjne przy analizie poszczególnych połączeń transgranicznych.

Podstawową zasadą w przypadku połączeń lub przejęć jest brak opodatkowania dochodu spółki przejmującej oraz brak opodatkowania akcjonariuszy albo udziałowców spółki przejmowanej. Wyjątkiem jest jednak sytuacja, gdy spółka przejmująca posiada mniej niż 15% akcji albo udziałów w spółce przejmowanej (począwszy od 1 stycznia 2009 mniej niż 10% akcji albo udziałów). Zgodnie z ustawą o PDOP zasada ta nie ma jednak zastosowania w przypadku, gdy połączenie nie jest przeprowadzone z uzasadnionych przyczyn ekonomicznych, lecz głównym bądź jednym z głównych celów takiej operacji jest uniknięcie lub uchYLENIE się od opodatkowania.

W zakresie przejęć spółek polskich brak opodatkowania występuje w sytuacjach, w których zagraniczne spółki przejmujące (tj. nie mające siedziby lub zarządu na terytorium Polski) podlegają w Polsce obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów osiągniętych w Polsce i jednocześnie spółki przejmujące podlegających w państwie członkowskim Unii Europejskiej lub w innym państwie należącym do Europejskiego Obszaru Gospodarczego opodatkowaniu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia.

W rezultacie transgranicznego przejęcia polskiej spółki, spółka przejmująca będzie traktowana (dla celów podatkowych) jako wykonująca działalność opodatkowaną w Polsce za pośrednictwem tzw. zakładu (*permanent establishment*),

na zasadach określonych w stosownej umowie o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartej między Polską a krajem siedziby spółki przejmującej. Zgodnie z art. 5 Modelowej Konwencji ODCE, stanowiącej wzorzec dla zawieranych między państwami umów bilateralnych w zakresie zasad unikania podwójnego opodatkowania, przez zakład rozumie się stałą placówkę, przez którą całkowicie lub częściowo prowadzona jest działalność gospodarcza przedsiębiorstwa. W tym znaczeniu wykonywana w Polsce działalność bankowa uznana będzie za zakład banku zagranicznego, którego dochód (w części przypisanej zakładowi), podlega opodatkowaniu w Polsce.

Zaznaczyć należy, że polskie przepisy podatkowe nie rozstrzygają wszystkich kwestii pojawiających się przy transgranicznym przejściu polskiej spółki kapitałowej. Przykładowo brak jest zasad określających opodatkowanie lub brak opodatkowania tzw. cichych rezerw tj. nadwyżki wartości rynkowej przekazywanego w ramach połączenia majątku ponad ich ustaloną wartość dla celów podatkowych, szczególnie w sytuacji, w której istniałaby możliwość wyceny przejętych aktywów dla celów rozliczenia (po połączeniu) zakładu spółki zagranicznej opodatkowanego w Polsce przy zastosowaniu wartości rynkowych. Zagadnienie to, jak również inne zagadnienia nierozstrzygnięte w polskich przepisach podatkowych mogą rodzić pewne ryzyka podatkowe. W przypadku takich zagadnień, w celu optymalnego zarządzania ewentualnymi ryzykami podatkowymi, podatnicy (jako jedno z rozwiązań) mogą rozważyć zastosowanie procedury tzw. wiążącej interpretacji przepisów podatkowych.

3.5. Skutki prawne połączenia transgranicznego

Fuzja transgraniczna może stanowić bardzo efektywny sposób transformacji działalności bankowej ze względu na to, że umożliwia, w ramach jednorazowej i transparentnej procedury, przyjęcie nowych form działalności bez powodowania zakłóceń w ciągłości funkcjonowania łączących się spółek aż do zakończenia procesu fuzyjnego. Okoliczność ta przyczynia się z kolei do minimalizowania komplikacji, a także do redukcji czasu i kosztów, które wiążą się zazwyczaj z innymi metodami restrukturyzacji działalności bankowej (w tym poprzez sprzedaż przedsiębiorstwa bankowego). Ponadto, w przeciwieństwie do omawianej wcześniej sprzedaży przedsiębiorstwa, fuzja transgraniczna nie pociąga za sobą konieczności rozwiązywania polskiego banku w drodze jego likwidacji.

Po ukończeniu procedury połączeniowej, organ rejestrowy właściwy dla spółki przejmującej (tj. instytucji kredytowej) zawiadamia organ rejestrowy właściwy dla spółki przejmowanej (tj. zależnego banku polskiego) o tym, że fuzja stała się skuteczna. W konsekwencji, spółka przejmowana (tj. zależny bank polski) zostaje wykreślona z właściwego rejestru publicznego najwcześniej z chwilą doręczenia powyższego zawiadomienia. Spółka przejmowana (tj. zależny bank polski) przestaje istnieć z dniem wykreślenia jej z rejestru krajowego, bez konieczności prowadzenia postępowania likwidacyjnego. Co więcej, fuzja transgraniczna ukończona zgodnie z przepisami implementowanymi na podstawie dyrektywy, która stała się skuteczna, jest niewzruszalna, tzn. nie może zostać unieważniona.

Zgodnie z właściwymi przepisami Kodeksu spółek handlowych implementującymi regulacje dyrektywy, połączenie transgraniczne rodzi następujące konsekwencje prawne:

- a) wszelkie prawa i obowiązki spółki przejmowanej przechodzą na spółkę przejmującą,
- b) akcjonariusze spółki przejmowanej stają się akcjonariuszami spółki przejmującej (jakkolwiek, skutek ten nie zachodzi (jest wyłączony) w przypadku fuzji transgranicznych, w których spółka przejmująca posiada 100% akcji w kapitale zakładowym spółki przejmowanej), oraz
- (c) spółka przejmowana przestaje istnieć.

W świetle prawa polskiego, transgraniczne połączenie skutkuje zatem sukcesją uniwersalną, na podstawie której spółka przejmująca wstępuje *ex lege* we wszelkie prawa i obowiązki, których stroną była uprzednio spółka przejmowana.

W szczególności, na spółkę przejmującą przechodzą wszystkie zezwolenia i koncesje udzielone poprzednio spółce przejmowanej, chyba że właściwe przepisy prawa lub decyzja administracyjna, na podstawie której nastąpiło nadanie owego zezwolenia bądź koncesji, stanowi inaczej lub gdy właściwy organ, który przyznał to zezwolenie/koncesję wyrazi sprzeciw.

Ponadto, ujawnienie w księgach wieczystych, jak również w innych rejestrach publicznych, faktu przeniesienia na spółkę przejmującą praw ujawnionych w tych rejestrach ma charakter wyłącznie deklaratoryjny i następuje na wniosek spółki przejmującej jako następcy prawnego spółki przejmowanej.

3.6. Sprawy pracownicze

W związku z zachodzącą sukcesją uniwersalną, spółka przejmująca wstępuje z mocy prawa także w prawa i obowiązki pracodawcy w stosunku do wszystkich pracowników spółki przejmowanej oraz automatycznie staje się ona stroną wiążących umów o pracę.

Jednakże pewnym utrudnieniem związanym z omawianą metodą transformacji jest obowiązek implementowania określonego mechanizmu uczestnictwa pracowników w spółce powstałej w wyniku połączenia transgranicznego. Obligatoryjny system partycypacji wymusza obowiązek zapewnienia pracownikom spółki przejmowanej prawa do uczestniczenia w organach nadzorczych spółki powstałej w wyniku połączenia (spółki przejmującej). Prawo to ma być zagwarantowane w jednej z następujących form: (i) wybór członków organu nadzorczego, (ii) rekomendowanie poszczególnych członków organu nadzorczego, bądź (iii) zgłaszanie sprzeciwu wobec powołania tych członków. Realizacja tych praw wiąże się z kolei z koniecznością prowadzenia negocjacji między przedstawicielami pracowników a spółkami łączącymi się w celu uzgodnienia i wdrożenia określonego mechanizmu partycypacji, co może okazać się czasochłonnym, kosztownym i niekiedy kontrowersyjnym elementem procedury fuzyjnej.

3.7. Kwestie regulacyjne

Zgodnie z przepisami Prawa bankowego, dopuszczalne jest łączenie się banków wyłącznie z innymi bankami. Ze względu na brak odrębnych uregulowań mających zastosowanie do fu-

zji transgranicznych, jak również z uwagi na brak wyraźnego zakazu ustawowego, połączenia między bankami z różnych państw członkowskich należy uznać za jednakowo dopuszczalne w świetle polskiego prawa.

Stosownie do przepisów Prawa bankowego, połączenie międzybankowe wymaga uprzedniego zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego. Wymóg ten, w braku uregulowań odmiennych, obowiązuje jednakowo w stosunku do fuzji transgranicznych. Komisja Nadzoru Finansowego odmawia wydania zezwolenia, jeśli fuzja może okazać się niekorzystna dla ostrożnego i stabilnego zarządzania bankiem. Transgraniczna fuzja międzybankowa przeprowadzona bez wymaganego zezwolenia jest nieważna, podobnie jak w przypadku fuzji krajowych.

Ponadto Prawo bankowe przewiduje, że połączenie banków może być dokonane wyłącznie przez przeniesienie całego majątku banku przejmowanego na bank przejmujący w zamian za akcje, które bank przejmujący wydaje akcjonariuszom banku przejmowanego. Literalna interpretacja tego przepisu prowadzi do wniosku, że łączenie się banków wiąże się nieodzownie z koniecznością wydania/wyemitowania przez bank przejmujący nowych akcji w zamian za majątek banku przejmowanego. Jednakże zastosowanie takiej wykładni wydaje się nieracjonalne, ponieważ nie koresponduje z wyraźnym brzmieniem oraz celem przepisów Kodeksu spółek handlowych dotyczących fuzji, które to przepisy znajdują bezpośrednie zastosowanie do działalności banków mających formę spółek akcyjnych. Wspomniane przepisy Kodeksu

spółek handlowych przewidują zaś wyjątek od generalnego wymogu wydawania nowych akcji w zamian za majątek w przypadku tych połączeń, w których spółka przejmująca posiada wszystkie akcje w spółce przejmowanej (pod warunkiem, że łączna wartość akcji posiadanych przez spółkę przejmującą w spółce przejmowanej jest równa i prawidłowo odzwierciedla wartość majątku spółki przejmowanej przenieszonego na rzecz spółki przejmującej w związku z połączeniem).

Powyższe trudności interpretacyjne, jak również wskazane rozbieżności pomiędzy szczególnymi przepisami Prawa bankowego a ogólnymi przepisami Kodeksu spółek handlowych, mogą jednak zostać wyeliminowane poprzez zastosowanie wykładni logicznej i celowościowej analizowanych przepisów. W szczególności, można argumentować, iż *ratio legis* kontrowersyjnego przepisu Prawa bankowego polega wyłącznie na ograniczeniu zakresu dopuszczalnych typów fuzji międzybankowych do jednego z dwóch ogólnie uprawnionych na podstawie Kodeksu spółek handlowych trybów połączeń (tj. do połączenia przez przejęcie), nie zaś na dalej idącym ograniczeniu tego trybu poprzez wyłączenie możliwości prowadzenia go w formie uproszczonej, jeżeli zachodzą ku temu przesłanki ustawowe. Konsekwentnie należałoby przyjąć, iż banki mogą się łączyć wyłącznie w trybie przejęcia (*per incorporationem*), a nie przez zawiązanie nowej spółki (*per unionem*), natomiast międzybankowa fuzja dokonywana w trybie przejęcia powinna się toczyć zgodnie z ogólnymi przepisami Kodeksu spółek handlowych – a więc zarówno według procedury standardowej, jak

i w trybie uproszczonym, jeżeli zachodzą ku temu odpowiednie przesłanki (np. fuzja typu „upstream”).

Ponadto w przypadku fuzji, w której spółka przejmująca posiada akcje w spółce przejmowanej, interpretacja zmierzająca do przyjęcia, że omawiany przepis Prawa bankowego ogranicza możliwość prowadzenia fuzji międzybankowych wyłącznie do standardowej procedury połączeniowej (zakładającej wymóg wydania nowych akcji) byłaby sprzeczna z wyraźnym zakazem ustawowym przewidzianym w Kodeksie spółek handlowych, zgodnie z którym spółka przejmująca nie może obejmować akcji własnych, jak również z zakazem dokonywania zamiany akcji w spółce przejmowanej na akcje w spółce przejmującej, jeżeli akcje te są w posiadaniu spółki przejmującej.

Dodatkowo przytoczona powyżej logiczna wykładnia kontrowersyjnego przepisu Prawa bankowego koresponduje z przepisami oraz celem samej dyrektywy, która również przewiduje uproszczony tryb transgranicznego łączenia w sytuacji, gdy spółka przejmowana jest spółką-córką spółki przejmującej. Osiągnięcie głównego celu i założeń dyrektywy (tj. umożliwienie i ułatwienie fuzji transgranicznych, w tym połączeń międzybankowych) wymaga zaś właściwej i pełnej implementacji jej przepisów do prawa polskiego, włącznie z wprowadzeniem niezbędnych zmian legislacyjnych zarówno w Kodeksie spółek handlowych, jak również w Prawie bankowym.

Jak wynika z powyższego, nie można jednoznacznie przesądzić o interpretacji analizowanego przepisu Prawa bankowego.

4. Podsumowanie – wnioski końcowe

Przedstawiona powyżej analiza porównawcza obu omawianych metod restrukturyzacji działalności bankowej prowadzonej w Polsce przez instytucje kredytowe, a polegającej na przekształcaniu zależnych od nich banków polskich w swoje oddziały, prowadzi do wniosku, że transgraniczna fuzja międzybankowa stanowi bardziej korzystny i atrakcyjny z punktu widzenia prawnego sposób transformacji niż przeniesienie przedsiębiorstwa bankowego w drodze sprzedaży.

4.1. Sprzedaż przedsiębiorstwa bankowego

Dotychczas stosowany sposób transformacji działalności bankowej zakładał przeniesienie przedsiębiorstwa bankowego z banku do oddziału na podstawie umowy sprzedaży zawartej pomiędzy zależnym bankiem polskim a instytucją kredytową, do której oddziału miało być przenoszone owe przedsiębiorstwo.

Pomimo następujących zalet tej metody w postaci: (i) wcześniejszej praktyki na polskim rynku, (ii) przewidywalności kosztów takiej transakcji, oraz (iii) faktu, iż przedsiębiorstwo przenoszone jest w ramach jednorazowej transakcji (na którą składa się sprzedaż przedsiębiorstwa oraz przejęcie długów), na podstawie której wszystkie składniki majątkowe, prawa, wierzytelności oraz zobowiązania banku polskiego, jak również jego zakład pracy przechodzą do oddziału instytucji kredytowej, należy zauważyć również wiele istotnych mankamentów związanych z tym sposobem transformacji, w tym przede wszystkim: (i) ko-

nieczność uzyskiwania indywidualnych zgód wierzycieli banku polskiego na dokonanie przedmiotowego transferu, (ii) wymóg odrębnego przenoszenia hipotek oraz zastawów rejestrowych zabezpieczających przenoszone w ramach sprzedaży przedsiębiorstwa wierzytelności banku, (iii) konieczność uzyskania indywidualnych zgód dłużników banku (jeżeli obowiązek ich uzyskania przewidują umowy, z których wierzytelności banku są przedmiotem cesji), oraz (iv) powstający w związku ze sprzedażą przedsiębiorstwa bankowego obowiązek podatkowy.

4.2. Transgraniczna fuzja międzybankowa

Jak wynika z analizy najistotniejszych aspektów prawnych związanych z tą formą transformacji działalności bankowej, transgraniczna fuzja międzybankowa wydaje się generować mniej ryzyk, a więcej korzyści w porównaniu z pierwszą metodą przekształceń.

W szczególności, fuzja transgraniczna wykazuje następujące zalety: (i) jest prowadzona w ramach jednorazowej transparentnej transakcji, a przy zaistnieniu określonych warunków, może odbywać się w ramach procedury uproszczonej, (ii) jej wdrożenie nie powoduje większych zakłóceń czy perturbacji w działalności bankowej prowadzonej przez łączące się banki aż do czasu zakończenia procedury, co redukuje możliwe komplikacje, czas oraz koszty związane z innymi metodami transformacji, (iii) fuzja nie pociąga za sobą konieczności rozwiązania banku w drodze likwidacji jego majątku, (iv) zapewnia odpowiedni poziom pewności i bezpieczeństwa prawnego

oraz wysoki stopień przewidywalności, ponieważ przeprowadzenie całej procedury połączeniowej jest uzależnione najpierw od uzyskania stosownego zezwolenia polskiego regulatora, a następnie zgodność z prawem poszczególnych etapów procedury jest każdorazowo monitorowana i zatwierdzana przez właściwe organy krajowe, (v) fuzja skutkuje wstąpieniem spółki przejmującej w ogół praw i obowiązków spółki przejmowanej (włącznie z hipotekami i zastawami rejestrowymi), (vi) skutecznie zarejestrowana fuzja nie może zostać unieważniona, oraz (vii) co do zasady, fuzja jest neutralna podatkowo.

Mając na uwadze wskazane wyżej korzyści drugiej z analizowanych metod, nie należy jednak zapominać o ewentualnych wątpliwościach czy utrudnieniach, jakie mogą się wiązać z transgraniczną fuzją międzybankową: (i) konieczność wdrożenia obowiązkowego systemu partycypacji pracowników w spółce powstałej w wyniku połączenia, oraz (ii) wątpliwość co do możliwości prowadzenia fuzji typu „upstream” w formie uproszczonej.

Aspekty nadzorcze bankowości transgranicznej w Unii Europejskiej – Kierunki zmian

W jakim kierunku mogą podążać zmiany w organizacji nadzoru w Europie, w szczególności zmiany nadzoru nad bankami działającymi transgranicznie, nad grupami paneuropejskimi? Jak za rok będzie wyglądał europejski nadzór bankowy? Na razie nikt nie potrafi odpowiedzieć na to pytanie. Choć są już instytucje, które lansują własne wizje nadzoru. Jedną z nich, na pewno bardzo wpływową, jest Komisja Europejska, która uważa, że ma do spełnienia misję, czyli stworzenie jak najbardziej europejskich form działania nadzoru.

Jak będzie ten nadzór wyglądał w dużej mierze zależy od polityków, w tym polityków naszego kraju, którzy, jak się wydaje, będą mieli coś do powiedzenia razem z politykami z innych krajów – państw goszczących banki, czyli państw, do których zalicza się również Polska.

Transgraniczna działalność bankowa

Możemy wyróżnić trzy formy transgranicznej działalności bankowej: poprzez filię, oddział lub poprzez działalność w czystej postaci transgraniczną.

Dlaczego spółka-matka bardziej zainteresowana jest otwarciem oddziału niż filii w kraju goszczącym? Korzyści są ewidentne. Po pierwsze, zarządzanie kapitałem, w szczególności gdy trzeba udzielać kredytów korporacyjnych, bo przecież bardzo istotna w takim przypadku jest wielkość zaangażowania funduszy własnych. Po drugie, na pewno nie bez znaczenia jest kwestia tajemnicy bankowej, chociaż wszystkie działające w naszym kraju banki, które muszą konsultować swoje decyzje na poziomie grupy czynią to bez najmniejszych problemów. Już dawno, w poro-

zumieniu z nadzorem został wypracowany sposób radzenia sobie z tajemnicą bankową – klient każdorazowo, zanim wejdzie w jakiegokolwiek relacje z bankiem, podpisuje zgodę na dzielenie się informacjami jego dotyczącymi z bankiem-matką.

Transgranicznie działalność bankowa może być prowadzona również przez filie. W tym przypadku, nadzór bankowy ma bardzo wiele do powiedzenia. Filie w zasadzie wyłącznie kontroluje nadzór kraju goszczącego, choć na poziomie grupy bankowej istotna jest również rola nadzoru kraju macierzystego.

Co to znaczy, że bank objęty jest nadzorem macierzystym? Tylko tyle, albo aż tyle, że stosowane są regulacje nadzorcze właściwe dla kraju macierzystego, a nie dla kraju goszczącego. Ponieważ nie nastąpiła jeszcze pełna unifikacja unijnych krajów, nadal na poziomie krajowym występują rozbieżności w regulacjach nadzorczych, co przez niektórych może być postrzegane jako coś niewłaściwego, ale wielu krajowych nadzorców (Hiszpania, Francja, Polska) uważa, że jest to jak najbardziej uzasadnione specyficzną sytuacją ich krajów.

Arbitraż regulacyjny to następna zaleta dla banku-matki działania w kraju goszczącym poprzez oddział. A jest to kwestia niezwykle istotna. Przykładowo, w Polsce nie nadzorujemy greckiego banku, który działa tu poprzez oddział w jego działalności. Nadzorujemy tylko płynność i procedury, które przeciwdziałają praniu brudnych pieniędzy oraz działalności terrorystycznej. Wszelkie inne kwestie działalności w Polsce od-

działu greckiego banku są zmartwieniem greckiego nadzoru, czyli macierzystego. I chociaż możemy oceniać działania oddziału greckiego banku jako stwarzające nierówną i niewłaściwą konkurencję wobec banków poddanych naszej jurysdykcji, muszą być przez polską stronę tolerowane, bo wpływ polskiego nadzorca na grecki oddział jest niewielki. Jeśli będzie chciał udzielać kredytów na 120 proc. wartości nieruchomości – kraj goszczący zakazać tego nie może. Jeżeli będzie chciał udzielać kredytów w walutach obcych, a nie będzie miał zapewnionego finansowania, to polski nadzorca może mu zaledwie zwrócić uwagę na problem płynności i pouczyć, że powinien się stosować do naszych oczekiwań.

I wreszcie trzeci element transgranicznej działalności bankowej – czyli działalność transgraniczna w czystej postaci, która polega na oferowaniu usług bez stałej obecności oferującego w Polsce. Działalność ta pozostaje poza jakąkolwiek polską kontrolą, chociaż, co warto odnotować, wejście Polski do UE nieco utrudniło, bo wprowadziło parę formalności dla zainteresowanych tym sposobem świadczenia usług. Przed rokiem 2004 w ogóle nie musieli informować polskiego nadzorcę o czymkolwiek, na przykład, że zamierzają udzielić kredytu polskiemu przedsiębiorcy. Dzisiaj ciąży na nich obowiązek notyfikacji. Na przyjęciu informacji o zamiarze podjęcia działalności do wiadomości kończy się rola polskiego nadzoru.

Innym regułem podlega notyfikacja oddziału banku zagranicznego z UE – instytucji kredytowej. Działalność może być podjęta w dwa miesiące po poinformowaniu oddziału, że notyfika-

cja została przyjęta tzn. została uznana za spełniającą formalne warunki polskiego prawa, zgodnie z unijną dyrektywą. W tym przypadku, co nie bez znaczenia, nie może być mowy o automatycznym działaniu. Z notyfikacjami bywa różnie. Niektóre wymagają wyjaśnień, czy uzupełnień. Nieraz upływa wiele miesięcy od momentu przesłania notyfikacji przez nadzorcę macierzystego a zajęciem stanowiska przez polskiego nadzorcę. Przyjęte rozwiązanie nie było kwestionowane podczas oceny implementacji *l'acquis européen* do naszego porządku prawnego. Dzięki temu uniknęliśmy, może trochę przypadkiem, sytuacji, kiedy Bank Kaupthing zbierałby u nas depozyty, ponieważ były pewne wątpliwości dotyczące kompletności notyfikacji, wiele miesięcy temu złożonej w KNE. Przed upadkiem bardzo intensywnie, z wiadomych powodów, zbierał depozyty nie tylko w Islandii, w szczególności w Wielkiej Brytanii, Holandii, Finlandii, Belgii. Po doświadczeniu z islandzkim bankiem, nadzorcy, którzy z reguły występują w roli nadzorców macierzystych, inaczej zaczęli postrzegać transgraniczną bankowość i ramy europejskich regulacji nad oddziałami. Bardzo zaniepokoiło ich to, że musieli użyć ustaw antyterrorystycznych, aby zamrozić aktywa islandzkiego oddziału, ponieważ, niestety, bank-matka nie był gotów wypłacić depozytów.

Koncepcje zmian

Instytucją, która bardzo mocno naciska na zmiany w organizacji europejskiego nadzoru i jego centralizację jest przede wszystkim Komisja Europejska, a uzasadnieniem konieczności takiej

zmiany jest obecna sytuacja kryzysowa. Komisja promuje powołanie europejskiej agencji nadzorczej.

Zmianę polegającą na większej/dominującej roli nadzoru macierzystego nad całą grupą bankową i jej lokalnymi/krajowymi elementami promują jedynie niektórzy nadzorcy i politycy krajów, gdzie mają siedziby centrale największych grup bankowych działających w skali europejskiej lub globalnej.

Trzecia propozycja zmian sprowadza się do osiągnięcia wyższego stopnia konwergencji, regulacji i praktyk nadzorczych oraz współpracy między nadzorami. Wydaje się, że tę drogę zdają się, w ogóle, preferować nadzorcy bankowi z Unii Europejskiej.

Przez przewodniczącego KE J. M. Barroso została powołana grupa de Larosière, grupa mędrców przy KE. W skład ośmioosobowego gremium, które ma doradzać Brukseli w sprawach kryzysu finansowego, wszedł prof. L. Balcerowicz. Tylko dwaj członkowie grupy to znawcy, z istotnym doświadczeniem, nadzoru nad bankami.

Grupa – jak powiedział w Parlamencie Europejskim J. M. Barroso – ma zająć się szukaniem odpowiedzi na pytanie, jak wzmocnić nadzór finansowy nad ponadgranicznymi instytucjami finansowymi, by w przyszłości zapobiec powtórzeniu się takich kryzysów jak obecnie.

KE stwierdza, że oczywiste jest niedopasowanie między europejskimi i globalnym rynkiem finansowym a nadzorami, które pozostają głównie na-

rodowe. W dodatku, stwierdza KE, obecny kryzys finansowy podkreślił słabość ram organizacyjnych europejskiego nadzoru.

Trudno zgodzić się z tą tezą. Czy rzeczywiście finansowy kryzys miałby mniejsze skutki negatywne dla poszczególnych grup bankowych, systemów bankowych, w tym europejskiego systemu bankowego, gdyby ramy organizacyjne nadzoru były inne? Czy wpływ kryzysu osłabiłaby europejska instytucja zarządzająca z Brukseli czy Frankfurtu nadzorem przynajmniej nad 50. paneuropejskimi grupami bankowymi?

Zgodnie z zaleceniem KE grupa de Larosière ma wypracować jeszcze większą konwergencję regulacji i praktyk nadzorczych, ponieważ dotychczasowy stopień konwergencji nie pozwolił zaradzić przyczynom obecnego kryzysu finansowego.

Grupa ma całkiem rozsądny mandat: ma przedstawić konkretne propozycje, które w sektorze bankowym zwiększą ochronę deponentów. By to osiągnąć ma zbadać podział zadań i odpowiedzialności między narodowym i europejskim nadzorem. Trudno jednoznacznie stwierdzić, czy „europejski nadzór” należy rozumieć jako nową instytucję nadzorczą, europejską agendę, czy też chodzi o Komitet Europejskich Nadzorców Bankowych, który obecnie nie ma żadnych zadań i odpowiedzialności nadzorczych, regulacyjnych i decyzyjnych.

Czy paneuropejski nadzór byłby lepszy? Czescy nadzorcy nie mieli żadnej wątpliwości. Czy istnienie paneuropejskiego nadzoru zmieniłoby sytuację na rynku papierów dłużnych (CDO's)?

Czy banki czeskie, islandzkie, francuskie powstrzymałyby się od inwestycji w te papiery? Czy paneuropejska instytucja byłaby mądrzejsza od Commission bancaire, BaFin-u, Bundesbanku? Czy wobec działalności islandzkich banków paneuropejska instytucja mogłaby więcej zdziałać? Nie! Tak na każde z tych pytań odpowiedzieli prezes CzNB Z. Tuma i odpowiedzialny za nadzór M. Singer.

I rzeczywiście, brytyjski nadzorca był bezradny, bez względu na to czy dostrzegł, ryzyko jakie się wiąże z szeroką akcją przyjmowania depozytów, w dużej mierze poprzez Internet, przez oddział islandzkiego banku.

Czy paneuropejska agencja pomogłaby w rozwiązaniu problemów Société Générale działającego w Czechach poprzez filię? Nie! W Polsce SG działa w formie oddziału i zajmuje się głównie inwestycyjną działalnością korporacyjną, nie przyjmuje depozytów od ludności. Gdyby było inaczej, także w Polsce ustawiłyby się kolejki przed okienkami SG po ogłoszeniu kolosalnych strat jakie poniosła centrala banku w Paryżu. Tak jak nadzór francuski nie był w stanie zapobiec defraudacji, stratom i kryzysowi SG, tak i nadzór europejski też by nic nie pomógł. Czy paneuropejski nadzór pomógłby zapobiec kłopotom krajów goszczących AIG? Na pewno, nie. Problem AIG powstał przecież poza granicami Europy.

To samo dotyczy problemów banków inwestycyjnych w USA. A problemy Węgier, krajów bałtyckich (kredyty denominowane w obcych walutach)? Europejski nadzór również by nie pomógł.

Wątpliwe wydaje się również, czy mielibyśmy cokolwiek do powiedzenia w tym nadzorze. Wątpliwe, by brano pod uwagę nasze protesty, że sytuacja takiego czy innego banku kreuje w Polsce wielkie ryzyko. Duży bank może w ogóle nie brać pod uwagę ekspozycji kredytowej, ryzyka, kłopotów klientów swojego oddziału działającego w Polsce. Natomiast inne mniejsze banki działające pod polską jurysdykcją mogą mieć problem, bo oddział wielkiego zagranicznego banku rozpycha się, odbiera klientów. Nie ma zapewnionych równych warunków działania.

Nie ma więc uzasadnienia, by stwierdzić, że paneuropejski nadzór bankowy mógłby być lekarstwem na obecny kryzys finansowy, wobec tego należy już teraz go tworzyć, żeby zapobiec przyszłemu kryzysowi. Z. Tuma i M. Singer wprost stwierdzają, że transfer kompetencji tylko pogorszyłby sytuację filii czeskich banków kontrolowanych przez banki zagraniczne. Dodatkowo narodowa waluta utrudniła wycofywanie środków pieniężnych z filii do centrali banku.

Z kolei przewodnicząca Komitetu Europejskich Nadzorców (CEBS) K. af Jochnick optuje za większą konwergencją, oczekuje więcej współpracy i kooperacji między nadzorami. Właśnie w ewolucyjnym podejściu widzi drogę do usprawnienia europejskiego nadzoru, w tym również do uczynienia życia europejskich grup bankowych lżejszym i przyjemniejszym.

Przy czym nadzorcy muszą pamiętać, że ich zadaniem nie jest czynienie życia bankom lokalnym, czy europejskim łatwym, lekkim i przyjemnym, bo podstawowym zadaniem nadzorcy jest

ochrona interesów deponentów banków i dbanie o stabilność sektora bankowego.

Konwergencja bankowa nie jest łatwa, bo kraje europejskie nie są identyczne, mają różne otoczenie prawne, różne wewnętrzne regulacje, różne kultury, praktyki nadzorcze, dlatego też postęp w konwergencji może być osiągnięty jedynie stopniowo, na drodze ewolucyjnej.

Dla wspólnoty nadzorców ważne jest, by uwzględnić rolę jaką musi odgrywać nadzorca macierzysty nadzorując całą grupę, ale wspólnota musi też brać pod uwagę interesy kraju goszczącego. A o tym, czasami, politycy zdają się zapominać.

Zdaniem K. af Jochnick decyzja o utworzeniu europejskiej agencji nadzoru jest bardziej decyzją polityczną niż nadzorczą.

Czego zatem brakuje, aby projektowana agencja miała sens? Przede wszystkim paneuropejskich, konwergentnych trzech elementów: regulacji nadzorczych (nadal się różnią), gwarancji depozytów oraz jednego pożyczkodawcy ostatecznej szansy.

Tworzenie paneuropejskiej agencji bez uregulowania wymienionych kwestii w sposób kompletny, tak by mogły mieć zastosowanie do europejskich grup bankowych byłoby bezzasadne.

Wiele pracy wymaga także podział zadań między krajami. Jeśli macierzysty kraj banku przejmie zadania obecnie przypisane nadzorowi kraju goszczącego, to również powinien przejąć od-

powiedzialność i być wypłacalny wobec klientów sektora bankowego z kraju goszczącego, wypłacalny finansowo i politycznie, gdyby zawiódł w wykonywaniu swoich zadań.

Priorytetami CEBS w roku 2009 (poza działaniami „kryzysowymi”, czyli wypracowaniem praktyk, rozwiązań na wypadek kolejnego kryzysu) są „konwergencja” praktyk nadzorczych („*peer review*”), czemu mają służyć oceny praktyk przez innych nadzorców oraz funkcjonowanie kolegiów nadzorczych, aby ich praca była bardziej efektywna i mogła zapobiegać sytuacjom kryzysowym.

Wreszcie przewidywane są zmiany w dyrektywie bankowej (kolegia, nowy mechanizm dla filaru II).

Z e s z y t y B R E - C A S E

1	Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
2	Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
3	Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
4	Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
5	Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
6	Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
7	Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
8	Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
9	Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
10	Wycena ryzyka finansowego
11	Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
12	Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
13	Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
14	Etyka biznesu
15	Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
16	Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
17	Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
18	Dług publiczny
19	Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
20	Obrót wierzytelnościami
21	Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
22	Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
23	Sanacja banków
24	Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
25	Finansowanie projektów ekologicznych
26	Instrumenty dłużne na polskim rynku
27	Obligacje gmin
28	Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów
	Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
29	Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
30	Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
31	Mieszkalnictwo jako problem lokalny
32	Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej
33	(nie ukazał się)
34	Rynek inwestycji energooszczędnych
35	Globalizacja rynków finansowych
36	Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej
37	Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
38	Docelowy model bankowości spółdzielczej
39	Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
40	Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
41	Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
42	Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
43	Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
44	Kiedy koniec złotego?
45	Fuzje i przejęcia bankowe
46	Budżet 2000
47	Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
48	Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
49	Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
50	Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
51	Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
52	Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
53	Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
54	Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
55	Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków

Z e s z y t y B R E - C A S E

56	Czy warto liczyć inflację bazową?
57	Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
58	Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
59	Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
59/a	Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
60	(nie ukazał się)
61	Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
62	Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
63	Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
64	Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
65	Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
66	Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
67	Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
68	Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
69	Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
70	Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce
71	Polski sektor bankowy po wejściu Polski do Unii Europejskiej
72	Reforma procesu stanowienia prawa
73	Elastyczny rynek pracy w Polsce. Jak sprostać temu wyzwaniu?
74	Problem inwestycji zagranicznych w funduszu emerytalnym
75	Funkcjonowanie Unii Gospodarczej i Walutowej
76	Konkurencyjność sektora bankowego po wejściu Polski do Unii Europejskiej
77	Zmiany w systemie polityki monetarnej na drodze do euro
78	Elastyczność krajowego sektora bankowego w finansowaniu MSP
79	Czy sektor bankowy w Polsce jest innowacyjny?
80	Integracja europejskiego rynku finansowego – Zmiana roli banków krajowych
81	Absorpcja funduszy strukturalnych
82	Sekurytyzacja aktywów bankowych
83	Jakie reformy są potrzebne Polsce?
84	Obligacje komunalne w Polsce
85	Perspektywy wejścia Polski do strefy euro
86	Ryzyko inwestycyjne Polski
87	Elastyczność i sprawność rynku pracy
88	Bułgaria i Rumunia w Unii Europejskiej – Szansa czy konkurencja dla Polski?
89	Przedsiębiorstwa sektora prywatnego i publicznego w Polsce (1999–2005)
90	SEPA – bankowa rewolucja
91	Energetyka-polityka-ekonomia
92	Ryzyko rynku nieruchomości
93	Wyzwania dla wzrostu gospodarczego Chin
94	Reforma finansów publicznych w Polsce
95	Inflacja – czy mamy nowy problem?
96	Zaburzenia na światowych rynkach a sektor finansowy w Polsce
97	Stan finansów ochrony zdrowia
98	NUK - Nowa Umowa Kapitałowa
99	Rozwój bankowości transgranicznej a konkurencyjność sektora bankowego w Polsce