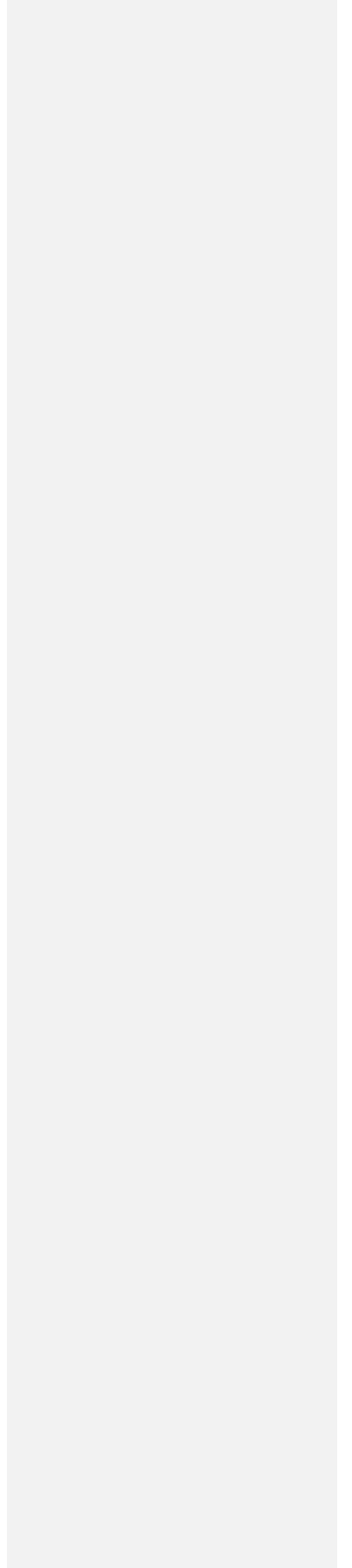


# ***PRYWATYZACJA BANKÓW BĘDĄCYCH WŁASNOŚCIĄ SKARBU PAŃSTWA.***

Sławomir Lachowski  
Łódź 1998

<b><i>PRYWATYZACJA BANKÓW BĘDĄCYCH WŁASNOŚCIĄ SKARBU PAŃSTWA.</i></b>	<b>3</b>
<b>1. PROGRAM PRYWATYZACJI BANKÓW - SPÓLEK SKARBU PAŃSTWA. STRATEGIA KONSOLIDACJI I PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO W OKRESIE PO 1995 R.</b>	<b>8</b>
<b>2. PROGRAM PRYWATYZACJI BANKÓW - SPÓLEK SKARBU PAŃSTWA W OKRESIE PO 1995 R.</b>	<b>13</b>
<b>3. SUKCESY I PORAŻKI W PROCESIE PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO W POLSCE.</b>	<b>18</b>



## **PRYWATYZACJA BANKÓW BĘDĄCYCH WŁASNOŚCIĄ SKARBU PAŃSTWA.**

Prywatyzacja jest zwykle rozumiana wąsko jako własnościowe przekształcenia przedsiębiorstw państwowych. Taka interpretacja wynika z odniesienia prywatyzacji do zjawisk zachodzących w krajach zachodnich. Dla analizy porównawczej procesów transformacji zachodzących w krajach postsocjalistycznych bardziej przydatne jest szersze pojęcie prywatyzacji oznaczające przejście od gospodarki mniej prywatnej do gospodarki bardziej prywatnej (M.Bernstein, 1992; L.Balcerowicz, 1994; J.Kornai, 1995) mierzone zmianami udziału sektora prywatnego<sup>1</sup>.

Tak rozumiana prywatyzacja jest rezultatem różnych procesów:

- spontanicznego wzrostu sektora prywatnego
- przesunięcia aktywów<sup>2</sup>
- prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

Szybkość, zakres i metody prywatyzacji zależą od warunków początkowych procesu i polityki rządu. Strategia prywatyzacji sektora bankowego jest elementem składowym strategii polityki gospodarczej.

Sektor bankowy w Polsce, podobnie jak w innych krajach postsocjalistycznych, na początku okresu transformacji charakteryzował się wyłącznym udziałem państwa w strukturze własnościowej, bardzo wysokim stopniem koncentracji działalności, brakiem doświadczeń funkcjonowania w konkurencyjnym otoczeniu, niskim poziomem zarządzania i jakości oferowanych usług oraz niebezpiecznie wysokim udziałem złych długów w aktywach. Dodatkowo sytuację sektora utrudniała głęboka nierównowaga makroekonomiczna i towarzysząca jej hiperinflacja. Odziedziczone warunki uczyniły prywatyzację sektora bankowego w Polsce niepowtarzalnym wyzwaniem. Wyjątkowość procesu prywatyzacji wynika z bezprecedensowego zakresu przebudowy instytucjonalnej sektora bankowego niezbędnej dla osiągnięcia rynkowego kapitalizmu. Wiele fundamentalnych dla kapitalizmu instytucji finansowych musiało być tworzone od podstaw jak na przykład giełda papierów wartościowych i rynek kapitałowy. Równie ważnym czynnikiem procesu prywatyzacji

---

<sup>1</sup> W odniesieniu do sektora bankowego to może być udział prywatnych banków w aktywach bądź kapitałach własnych sektora.

<sup>2</sup> Np. sprzedaży majątku zbędnego, sprzedaży majątku w wyniku likwidacji i upadłości przedsiębiorstw państwowych.

była liberalizacja mikroekonomiczna<sup>3</sup> pozwalająca uruchomić uspięte zasoby przedsiębiorczości, co skutkowało spontanicznym rozwojem nowych podmiotów gospodarczych.

Prywatyzacja dużych banków państwowych może się odbywać na wiele sposobów. Można zbudować dużą liczbę wyrafinowanych modeli teoretycznych, ale w praktyce występuje zaledwie kilka. Biorąc pod uwagę kryterium charakteru inwestorów biorących udział w tym procesie można wyróżnić następujące modele prywatyzacji:

- ◆ z udziałem aktywnego strategicznego inwestora posiadającego kontrolny pakiet akcji
- ◆ o rozproszonej strukturze kapitału akcyjnego:
  - różne wydania powszechnej prywatyzacji
  - dominujący udział małych inwestorów indywidualnych
  - mieszany z udziałem grupy stabilnych inwestorów stabilnych.

Model prywatyzacji z udziałem aktywnego inwestora strategicznego występuje w dwóch odmianach. W pierwszej inwestor strategiczny, nabywa pakiet większościowy, a tylko niewielka część akcji trafia do obrotu publicznego. W krajach postsocjalistycznych najczęściej takim inwestorem jest bank zagraniczny a sprzedaż odbywa się na zasadach przetargu. Ten tryb prywatyzacji ma wiele zalet, wśród których najważniejsze to możliwość transferu technologii i najlepszych praktyk bankowych, zapewnienie wysokiego poziomu zarządzania oraz łatwiejszy dostęp do kapitału. Główną zaletą tego modelu jest radykalna poprawa *corporate governance*, co wydaje się być koniecznym warunkiem dla przyspieszenia procesu zmian wewnętrznych zwiększających konkurencyjność. Udział kapitału zagranicznego w prywatyzacji banków często podlega ograniczeniom. Wielu polityków uznając system finansowy za bardzo ważny dla prawidłowego funkcjonowania gospodarki wyciąga z tego wnioski, że powinien być kontrolowany przez kapitał narodowy. Ten pogląd występujący z różnym natężeniem spotykany jest zarówno w krajach rozwijających się, jak i w krajach rozwiniętych o ustabilizowanej gospodarce rynkowej. W tych pierwszych jest często wyrazem obaw przed konkurencją wielkich banków odgrywających przodującą rolę na międzynarodowych rynkach finansowych, bywa też odzwierciedleniem ksenofobii. Dążenia do zachowania narodowego charakteru sektora finansowego występują również w niektórych krajach rozwiniętych gdzie prywatyzacja odbywa się z uprzywilejowaniem podmiotów krajowych<sup>4</sup>. W coraz

Komentarz [U1]:

Komentarz [U2]:

<sup>3</sup> Usunięcie rozmaitych narzuconych przez państwo ograniczeń działalności gospodarczej.

<sup>4</sup> Interesującym przykładem w tym zakresie jest prywatyzacja Creditanstalt Bankverein, którym w przeciągu rekordowo długiego okresu prywatyzacji 1991-1997 było zainteresowanych kilka znanych zagranicznych

mniej stopniu możliwym jest utrzymywanie barier protekcyjnych wobec inwestorów zewnętrznych ze względu na postępującą deregulację i wzrost swobody przepływu kapitału. Zwolennicy utrzymania narodowego charakteru sektora finansowego zapominają przy tym, że sprawność działania gospodarczego nie jest w żaden sposób związana z pochodzeniem kapitału lecz z technologią i umiejętnym zarządzaniem, które za nim stoją. W rezultacie restrykcje mogą osiągnąć skutek przeciwny od zamierzonego, relatywnie osłabiając konkurencyjność sektora bankowego i całej gospodarki, a dodatkowo w długim okresie nie powstrzymają kapitału zagranicznego, który w przypadku korzystnych oczekiwań inwestycyjnych znajdzie inną drogę dla realizacji swoich celów. Model prywatyzacji zachęcający zagranicznego inwestora zagranicznego do nabycia pakietu mniejszościowego, przy jednoczesnym zachowaniu udziału państwa umożliwiającemu blokadę decyzji strategicznych jest był szeroko rozpowszechniony w Europie Środkowo-Wschodniej<sup>5</sup>. Stwarza to komfort dla polityków, ale nie zapewnia warunków dla optymalnego wykorzystania kapitału zagranicznego jako dźwigni postępu<sup>6</sup>. Pozycja inwestora strategicznego, który posiada tylko mniejszościowy pakiet akcji nie zapewnia mu samodzielności i wymaganej skuteczności decyzji właścicielskich dla opracowania i wdrożenia własnej strategii rozwoju. Obecność państwa w strukturze właścicielskiej dysponującego udziałem zapewniającym blokadę decyzji strategicznych zdecydowanie negatywnie wpływa na efektywność mechanizmu zarządzania właścicielskiego. Dlatego mniejszościowi inwestorzy strategiczni najczęściej są pasywni, a ich aktywność z reguły wzrasta natychmiast po uzyskaniu pełnej kontroli. Prywatyzacja za pośrednictwem oferty publicznej skierowanej głównie do małych

---

instytucji finansowych min. GE Capital, Credit Suisse, Allianz Holding wraz z Bayerische Hypotheken- und Wechselbank. Ostatecznie Creditanstalt, drugi pod względem wielkości aktywów i kapitałów własnych bank austriacki, został kupiony przez największy z banków austriackich - Bank Austria, co pozwoliło na utworzenie instytucji bankowej zaliczającej się do 100 największych na świecie. Prywatyzacja sektora bankowego we Włoszech przebiegała podobnie, głównymi beneficjentami zostały włoskie instytucje finansowe lub holdingi przemysłowe.

<sup>5</sup>Dotyczy to początkowego okresu prywatyzacji banków w Polsce i Czechach. Zob. Mortimer, K.: *Bank Privatization Policy in Poland and Czechoslovakia*; .Budapest 1995. Węgry są również przykładem państwa, gdzie w pierwszej fazie prywatyzacji sektora bankowego realizowano strategię prywatyzacji największych banków /pierwsze sześć największych pod względem aktywów/ mającą na celu zachowanie kontroli przez kapitał węgierski, dopuszczając większościowy udział kapitału zagranicznego w małych bankach. Powiązania kapitałowe banków z przedsiębiorstwami okazały się jedną z głównych przyczyn wzrostu złych długów. Tym samym ujawnił się klasyczny konflikt interesów. W rezultacie zniesiono ograniczenia dla kapitału zagranicznego i w ten sposób sprywatyzowany został. Hungarian Credit Bank, którego 90% akcji nabył ABN-AMRO, Hungarian Foreign Trade Bank (Bayerische Landesbank - 50.8%, EBOR - 17%) oraz Budapest Bank (GE Capital i EBOR posiadają 59.8% wraz z opcją zakupu od państwa pozostałych 22.8% akcji w ciągu pięciu lat. Zob. Jones, C.: *Foreign banks welcome*, w: *The Banker*, 1/1997.

<sup>6</sup> Można to zaobserwować porównując działalność i wyniki banków w okresie po przejęciu pakietów pełnej kontroli przez inwestora zagranicznego. Np. Bank Śląski i Wielkopolski Bank Kredytowy po objęciu pakietów większościowych przez ING BANK i AIB.

inwestorów pobudza rozwój rynku kapitałowego, co jest niezwykle korzystne. Często można spotkać strategie prywatyzacji przedsiębiorstw o kluczowym znaczeniu dla gospodarki państwa mających jednocześnie dobre perspektywy rozwoju oparte na publicznej emisji akcji przeznaczonych głównie dla małych inwestorów /osób fizycznych/. Dodatkowo ich atrakcyjność zwiększają różne formy uprzywilejowania cenowego bądź zasad udziału w przyszłych emisjach. Do tej kategorii przedsiębiorstw są zaliczane niektóre instytucje finansowe: duże banki i towarzystwa ubezpieczeniowe. Ich dobra reputacja i szeroka znajomość w społeczeństwie ułatwia osiągnięcie sukcesu prywatyzacji, której celem jest udział szerokich mas społeczeństwa w prywatyzacji najbardziej wartościowych części majątku narodowego i popularyzacji nowego sposobu oszczędzania za pośrednictwem rynku kapitałowego. Tym nie mniej ta metoda prywatyzacji ma pewne wady. Rozproszony kapitał właścicielski jest typowy dla banków notowanych na giełdzie działających w wysoko rozwiniętych krajach kapitalistycznych, gdzie dodatkowo rynek kapitałowy odgrywa ważną rolę w systemie finansowym. Pozycja zarządu takiego banku wobec właścicieli jest bardzo mocna, zaś bezpośredni wpływ akcjonariuszy na działania zarządu relatywnie mały. W takiej sytuacji warunkiem osiągnięcia wysokiej jakości zarządzania jest odpowiedni poziom kadry menedżerskiej przedsiębiorstwa oraz historycznie ukształtowana kultura korporacyjna sprzyjająca uzyskaniu przewagi konkurencyjnej. Jakość zarządzania jest słabą stroną sektora bankowego na początku procesu urynkwienia gospodarki. Dlatego z punktu widzenia maksymalizacji tempa transformacji systemu bankowego prywatyzacja poprzez rozproszenie akcjonariatu w tym okresie nie jest najlepszym rozwiązaniem. Na podobną ocenę zasługuje przykład prywatyzacji kuponowej, gdzie dodatkowo krzyżowa własność akcji negatywnie wpływa na skuteczność *corporate governance*<sup>7</sup>. Występujący w tym przypadku konflikt interesów ujawnia się w postaci miękkiej polityki kredytowej wobec przedsiębiorstw, których bank jest bezpośrednim lub pośrednim właścicielem. Taka sytuacja stwarza szczególne zagrożenia w krajach znajdujących się w okresie transformacji ze względu na niską jakość zarządzania, brak odpowiednich procedur kredytowych i umiejętności oceny ryzyka kredytowego<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> Największe z funduszy inwestycyjnych będących właścicielami akcji udostępnionych w prywatyzacji kuponowej są kontrolowane przez duże banki, których akcje w dużej części są z kolei własnością funduszy. Zob. A.Capek: *Privatisation of Banks and their Credit Policy during the Transition in the Czech Republic*, CASE, Warszawa, 1995.

<sup>8</sup> Sytuacja jest jeszcze bardziej niebezpieczna, gdy właścicielami banku stają się podmioty gospodarcze będące jego klientami. Przykładem wykorzystania pozycji właścicielskiej dla uzyskania wpływu na decyzje kredytowe jest Motoinvest Investment Group, która doprowadziła do upadłości Kreditni Banka i spowodowała duże kłopoty Agrobanka. Zob. Jones, C.: *Prickly in Prague*, w: *The Banker*, 2/1997.

Model mieszany z udziałem grupy stabilnych inwestorów instytucjonalnych ma korzystny wpływ na rozwój rynku kapitałowego poprzez udział wielu małych inwestorów indywidualnych a przy zaangażowaniu stabilnych inwestorów może korzystnie wpłynąć na poprawę *corporate governance* i umożliwić nawiązanie współpracy strategicznej<sup>9</sup>.

Strategia prywatyzacji banków państwowych określana przez rząd powstaje pod wpływem wielu czynników, jednak głównym kryterium wyboru powinna być maksymalizacja tempa transformacji i rozwoju sektora. Trudność polega nie na zdefiniowaniu najlepszego rozwiązania, lecz politycznej woli akceptacji koncepcji pierwszego wyboru i determinacji w jej realizacji. Przebieg procesu prywatyzacji weryfikuje wiarygodność przyjętych koncepcji i skuteczność ich wdrożenia. Rezultaty procesu prywatyzacji należy oceniać przez pryzmat zmniejszenia bezpośrednich wpływów państwa w gospodarce na korzyść ograniczenia się do efektywnego wykonywania funkcji regulacyjnych i kontrolnych.

---

<sup>9</sup> Ta metoda została zastosowana na szeroką skalę w prywatyzacji sektora bankowego we Włoszech. Jeszcze w 1992 r. udział państwa w strukturze kapitałowej sektora wynosił ok.90%. W 1997 r. rząd włoski zamierza sprywatyzować ostatnie banki pozostające w rękach państwa.

## **1. PROGRAM PRYWATYZACJI BANKÓW - SPÓŁEK SKARBU PAŃSTWA. STRATEGIA KONSOLIDACJI I PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO W OKRESIE PO 1995 R.**

Komercjalizacja i w dalszym etapie prywatyzacja sektora bankowego w Polsce były jednym z głównych założeń polityki gospodarczej początkowego okresu transformacji w sferze przebudowy instytucjonalnej. *Memorandum w sprawie polityki gospodarczej*, zaaprobowane przez Rząd RP w grudniu 1989 r. formułuje jako jeden z celów demonopolizację i komercjalizację sektora bankowego oraz zorganizowanie rynku papierów wartościowych. *List intencyjny* Ministra Finansów i Prezesa Narodowego Banku Polskiego skierowany do Międzynarodowego Funduszu Walutowego w kwietniu 1991 r. potwierdza wolę realizacji tego zamiaru. Przekształcenia własnościowe banków ze względu na ich charakter jako instytucji zaufania publicznego poddane zostały odmiennym regulacjom prawnym niż państwowe przedsiębiorstwa z sektora przemysłu i usług<sup>10</sup>. Uchwała Rady Ministrów z dnia 14 maja 1991 roku formułowała zarys programu komercjalizacji i prywatyzacji dziewięciu banków komercyjnych wyłonionych z Narodowego Banku Polski. Zgodnie z tymi założeniami banki miały zostać przekształcone w jednoosobowe spółki akcyjne Skarbu Państwa, a następnie sprywatyzowane do końca 1996 r. Główne oczekiwane efekty prywatyzacji banków to (P.Wyczański, M.Gołajewska, 1995, s.141):

- poprawa *corporate governance* i związany z tym wzrost efektywności funkcjonowania banków,
- zdjęcie odpowiedzialności za zarządzanie bankami i usunięcie możliwości ingerowania w ich działalność przez władze administracyjne,
- wzrost jakości i zakresu usług bankowych, większa dbałość o klienta w warunkach konkurencyjnego otoczenia,
- obniżenie kosztów pośrednictwa finansowego dzięki zwiększeniu wydajności pracy w rezultacie wdrożenia nowych technologii, nowych technik zarządzania i organizacji oraz podnoszenia kwalifikacji pracowników,
- przyspieszenie rozwoju rynku kapitałowego przez wzrost kapitalizacji giełdy i liczby spółek na niej notowanych,

<sup>10</sup> *Ustawa o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z dnia 13 lipca 1990 r.* regulowała zasady przekształceń przedsiębiorstw państwowych z wyjątkiem banków, towarzystw ubezpieczeniowych, spółdzielni i organizacji spółdzielczych oraz niektórych innych instytucji państwowych jak jednostki badawczo-rozwojowe, instytucji działających w dziedzinie kultury i sztuki.



- wprowadzenie zmian instytucjonalnych zbliżających polski system bankowy do sposobu funkcjonowania sektora bankowego w kapitalistycznej gospodarce rynkowej.

Przekształcenie dziewięciu banków komercyjnych w jednoosobowe spółki akcyjne Skarbu Państwa nastąpiło w październiku i listopadzie 1991 r. Powołane przez Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy Rady Banków (Rady Nadzorcze) dokonały oceny funkcjonowania banków, działalności zarządów oraz przygotowały harmonogram wdrożenia niezbędnych zmian w celu poprawy pozycji konkurencyjnej. Przygotowaniu banków do prywatyzacji miały sprzyjać studia diagnostyczne poszczególnych banków, wykonane w 1991 r. przez renomowane firmy audytorskie, a przede wszystkim porozumienia bliźniacze zawarte z bankami zachodnimi w 1992 r. Celem tych porozumień, które zawarło siedem polskich banków komercyjnych, była współpraca w zakresie unowocześnienia organizacji i sposobu działania w najważniejszych obszarach: planowanie strategiczne, wdrożenie nowoczesnych technologii bankowych, zarządzanie ryzykami bankowymi, zarządzanie zasobami ludzkimi, etc..

Jednym z kluczowych problemów polskich banków komercyjnych na początku okresu transformacji był bardzo wysoki udział złych długów w aktywach.

Utworzenie wymaganych rezerw celowych na trudne kredyty było ponad aktualne możliwości tych banków, z wyjątkiem Banku Śląskiego S.A. i Wielkopolskiego Banku Gospodarczego S.A.. Przywrócenie w krótkim okresie bezpiecznego poziomu współczynnika wypłacalności wymagało ich znacznego dokapitalizowania przez właściciela - Ministerstwo Finansów. Słusznie uznano, że przed rozpoczęciem procesu prywatyzacji banków niezbędnym jest przeprowadzenie ich restrukturyzacji finansowej.

Konieczność podjęcia restrukturyzacji finansowej banków komercyjnych znacznie opóźniła realizację programu prywatyzacji polskiego sektora finansowego<sup>11</sup>. Program zakładał prywatyzację 9 banków komercyjnych do końca 1996 r., a w następnej kolejności „banków specjalistycznych” (Banku Handlowego S.A., Powszechnej Kasy Oszczędności BP, Pekao S.A., Banku Gospodarki Żywnościowej). W uznaniu realizowanego programu restrukturyzacji finansowej banków niektóre z państw partycypujących w utworzeniu w 1989 r. Funduszu Stabilizacji Złotego zgodziły się na

---

<sup>11</sup> Analitycy rynku kapitałowego i zagraniczni obserwatorzy polskich reform oceniając pozytywnie program restrukturyzacji sektora bankowego początkowo traktowali to jako usprawiedliwienie wolniejszego niż zakładano tempa prywatyzacji. Wkrótce jednak ton komentarzy się zmienił i pojawiły się zarzuty, że brak spodziewanego postępu ma przyczyny polityczne. Zob. Jones, C.: *Shadow falls over sales*, w: *The Banker*, 11/1996.

przekazanie środków wysokości ok. 450 mln USD, z czego 350 mln darowizna, na Fundusz Prywatyzacji Polskich Banków. Zgodnie z podpisanym przez darczyńców *Memorandum of Understanding* środki te miały być wykorzystane na wykup rat kapitałowych i odsetek od obligacji restrukturyzacyjnych przekazanych 7 bankom komercyjnym w ramach operacji dokapitalizowania. Warunkiem realizacji tych zobowiązań była terminowa realizacja procesu prywatyzacji.

Strategia prywatyzacji banków państwowych zakładała początkowo:

- pozyskanie zagranicznego inwestora strategicznego, który mógłby zakupić w pierwszym etapie mniejszościowy pakiet akcji (20-30%) wraz ze zobowiązaniem aktywnego uczestnictwa w zarządzaniu
- zachowanie znaczącego pakietu akcji przez Skarb Państwa (do 30%) z niezobowiązującą opcją sprzedaży tego pakietu w przyszłości
- sprzedaż akcji krajowym inwestorom indywidualnym i instytucjonalnym do poziomu 30% kapitału
- sprzedaż części akcji na warunkach uprzywilejowanych dla pracowników banków.

Pierwszymi bankami komercyjnymi wybranymi w 1991 r. do prywatyzacji były Wielkopolski Bank Kredytowy S.A. i Bank Śląski S.A.. Były to wówczas najlepsze banki z grupy „9”. Ministerstwo Finansów wybrało doradców dla przeprowadzenia kompleksowych prac audytorskich, wyceny i promocji sprzedaży akcji w procesie prywatyzacji. Dla WBK S.A. został nim angielski bank inwestycyjny Schrodgers a w przypadku Banku Śląskiego S.A. francuski Banque Paribas.

Moment prywatyzacji Wielkopolskiego Banku Kredytowego S.A., która nastąpiła w kwietniu 1993 r., nie był korzystny ze względu na niską koniunkturę na słabo rozwiniętym rynku kapitałowym i niewielkie zainteresowanie inwestorów zagranicznych. W tych warunkach z pomocą przyszedł Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju, który został investorem strategicznym obejmując 28,5% kapitału akcyjnego (szczegół tej operacji zawiera *case study* prywatyzacji WBK).

Prywatyzacja Banku Śląskiego odbywała się już w zupełnie innych warunkach. Investorem strategicznym został holenderski ING Bank, który objął przeszło 28% kapitału akcyjnego. Giełda Warszawska biła rekordy wysokości notowań<sup>12</sup>, przed biurami maklerskimi oferującymi sprzedaż akcji Banku Śląskiego utworzyły się tasiemcowe kolejki inwestorów indywidualnych zachęconych perspektywą wysokich

<sup>12</sup> W okresie wprowadzania akcji Banku Śląskiego do obrotu publicznego, od momentu ustalenia ceny emisyjnej (październik 1993) do sprzedaży i pierwszych notowań (luty 1994) indeks giełdowy WIG wzrósł z 8000 do 20000.

zysków. Konieczne było zastosowanie redukcji przydziału akcji o 70%. Sprzedaż akcji Banku Śląskiego zakończyła się niespotykanym sukcesem promocyjnym rynku kapitałowego. Praktycznie z dnia na dzień nastąpił wzrost rachunków inwestycyjnych o ponad 800 tysięcy. Jednakże kłopoty techniczne biur maklerskich, a zwłaszcza Biura Maklerskiego Banku Śląskiego utrudniły szybkie potwierdzenie świadectw depozytowych i w konsekwencji ograniczyły płynność akcji w początkowym okresie. Notowania cen na pierwszych sesjach przy ograniczonej podaży 13-krotnie przekroczyły cenę emisyjną. To było głównym powodem niezadowolenia inwestorów nie mogących dokonywać transakcji i przyczyniło się do zarzutów nieprawidłowości działania w zakresie sposobu sprzedaży i zastosowanej metody wyceny wartości akcji. Niewątpliwie miało to wpływ na dalsze działania Ministerstwa Finansów w procesie prywatyzacji, które wytraciło początkowy impet. W dalszym przebiegu procesu prywatyzacji wyraźnie widać nadmierną ostrożność, a w niektórych momentach asekurację w podejmowanych działaniach.

Następnym bankiem komercyjnym poddanym prywatyzacji był Bank Przemysłowo-Handlowy S.A., który musiał czekać na swoją kolejkę aż do 1995 r.. Zmieniono metodę sprzedaży akcji dla inwestorów instytucjonalnych i indywidualnych wprowadzając książkę zamówień tzw. book-building oraz zasadę określania ceny emisyjnej ustalonej na specjalnej sesji giełdowej. Nie zdołano ostatecznie znaleźć aktywnego inwestora strategicznego dla BPH a jednocześnie sytuacja na rynku kapitałowym znacznie się pogorszyła. Dla zapewnienia powodzenia prywatyzacji niezbędnym było zaoferowanie ulgi podatkowej dla inwestorów indywidualnych oraz znalezienie gwarantów emisji przeznaczonej dla dużych inwestorów instytucjonalnych. W rezultacie prywatyzacja doszła do skutku dzięki realizacji gwarancji. Głównymi akcjonariuszami BPH zostały banki: EBOiR (15,06%), Bank Śląski (4,79%), Oddział ING w Warszawie (5,31%), Daiwa Europe (4,57%) oraz WBK (2,48%).

Ostatnią prywatyzacją banku z grona komercyjnej „9” był Bank Gdański S.A., który wygrał konkurencję o udział w procesie prywatyzacji z Powszechnym Bankiem Kredytowym S.A.. Realizacja założeń programu prywatyzacji banków wymagała przeprowadzenia co najmniej dwóch prywatyzacji banków komercyjnych rocznie. Dlatego rządowi zależało, aby po nieudanych pod względem liczby przeprowadzonych prywatyzacji roku 1994, kiedy nie zdołano dokonać żadnej prywatyzacji, w 1995 r. sprywatyzować przynajmniej dwa banki. Dodatkowo prywatyzacja Banku Gdańskiego pozwalała uruchomić kolejną transzę wypłaty z Funduszu Prywatyzacji Polskich Banków. Prywatyzacja Banku Gdańskiego została

**TABLICA 1.**

PRZEKSZTAŁCENIA WŁASNOŚCIOWE PAŃSTWOWYCH BANKÓW KOMERCYJNYCH W POLSCE W 1993-1997

Bank	Rok prywatyzacji	Udział inwestora strategicznego na dzień objęcia akcji	Udział inwestora strategicznego na 30.06.97
Bank Rozwoju Eksportu S.A.	1992	Commerzbank AG 23,00%	31,78%
Wielkopolski Bank Kredytowy S.A.	1993	Irish Allied Bank plc 16,30%	60,20%
Bank Śląski S.A.	1993	ING Bank 25,92%	54,08%
Bank Przemysłowo-Handlowy S.A.	1995	EBOiR- 26,40% ING Bank 5,31%	15,05%; 12,60%
Bank Gdański S.A.	1995	Grupa BIG SA 24,07%	63,42%
Polski Bank Inwestycyjny Prosper Bank S.A.	1997	Kredyt Bank S.A. 100,00%	100,00%
Bank Handlowy S.A.	1997	J.P. Morgan, Zurich Group, Swedbank 28,86%	28,86%

Źródło: opracowanie własne

przeprowadzona w końcu 1995 r. z udziałem polskiego banku jako inwestora strategicznego (szczegóły tej operacji zawiera *case study* prywatyzacji Banku Gdańskiego). Należy przy tym podkreślić, że Bank Inicjatyw Gospodarczych, który wspólnie z podmiotami zależnymi objął 24,07% akcji Banku Gdańskiego, powstał w 1989 r w pierwszym okresie transformacji jako spółka akcyjna z udziałem przedsiębiorstw państwowych i osób fizycznych. W 1991 roku BIG S.A. został sprywatyzowany i 13.08.1992 r jako pierwszy bank zadebiutował na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Jak się miało później okazać prywatyzacja Banku Gdańskiego była ostatnią przeprowadzoną w ramach Programu prywatyzacji banków komercyjnych opracowanego na początku lat dziewięćdziesiątych.

## **2. PROGRAM PRYWATYZACJI BANKÓW - SPÓŁEK SKARBU PAŃSTWA W OKRESIE PO 1995 R.**

Już na początku 1995 r. rząd zdawał sobie sprawę, że nie sposób nadrobić opóźnień w realizacji programu prywatyzacji i zaczął szukać sposobów jego modyfikacji. Wskazywano przy tym, że głównymi przyczynami występowania turbulencji i odchyień od przyjętego harmonogramu prywatyzacji banków komercyjnych są:

- brak zainteresowania inwestorów strategicznych udziałem w prywatyzacji
- wysoki udział banków w kapitalizacji warszawskiej giełdy (30%) i płytki rynek kapitałowy w Polsce
- brak zainteresowania zagranicznych rynków kapitałowych akcjami polskich banków.

Wydaje się, że rząd w miarę upływu czasu stał się zakładnikiem własnej koncepcji prywatyzacji. Strategia prywatyzacji przyjęta na początku lat dziewięćdziesiątych uwzględniała sytuację sektora w punkcie wyjściowym transformacji gospodarczej, jak również wewnętrzne i zewnętrzne czynniki gospodarcze i polityczne. Na początku zakładano, że sukces prywatyzacji można zapewnić opierając się na trzech czynnikach: pobudzeniu zainteresowania inwestorów indywidualnych renomowanymi bankami o wysokiej reputacji, pomocy Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju oraz zaangażowania kapitałowego banków zagranicznych. Jednocześnie wprowadzono ograniczenia udziału zagranicznego inwestora strategicznego do zakupu pakietu mniejszościowego. To rozwiązanie zostało przyjęte głównie ze względów politycznych, chociaż faktem jest, że w początkowym okresie rzeczywiście nie było większego zainteresowania kapitału zagranicznego inwestycjami w polskim sektorze finansowym, przede wszystkim ze powodu ryzyka politycznego i ekonomicznego inwestycjami w Polsce. W miarę postępu reform gospodarczych, zmian instytucjonalnych i wejścia na drogę szybkiego wzrostu osiągnięty został punkt zwrotny, kiedy zainteresowanie kapitału zagranicznego gwałtownie wzrosło. Brak decyzji umożliwiającej inwestorom zagranicznym nabywanie pakietów większościowych w prywatyzowanych bankach komercyjnych ograniczał poważnie krąg inwestorów posiadających wystarczające środki finansowe aby zapewnić zamknięcie emisji publicznej. Dowodem takiego zainteresowania ze strony zagranicznych inwestorów jest wzrost aktywności banków zagranicznych zabiegających o uzyskanie licencji, jak również późniejsze przetargi prywatyzacyjne

banków należących do Narodowego Banku Polskiego<sup>13</sup>. Z drugiej strony coraz bardziej widocznym staje się brak wiary w siłę mechanizmu rynkowego. Teza o relatywnie płytkim rynku kapitałowym uległa falsyfikacji wkrótce potem, gdy rynek z powodzeniem wchłonął kolejne publiczne emisje akcji prywatyzowanych banków<sup>14</sup>. Nie doceniano znaczenia szerokiego udziału osób fizycznych w prywatyzacji dla pobudzenia zainteresowania inwestorów instytucjonalnych. Ministerstwo Finansów obciążone doświadczeniami prywatyzacji WBK i Banku Śląskiego nie wykorzystywało na szerszą skalę instrumentów tworzących zachęty dla inwestorów indywidualnych nabywających akcje (upusty cenowe, sprzedaż kredytowa etc.), które znakomicie się sprawdziły dużo później w ofercie publicznej Banku Handlowego i Powszechnego Banku Kredytowego<sup>15</sup>.

Atrakcyjność modelu prywatyzacji banków państwowych określonego na początku procesu transformacji wyczerpała się z biegiem czasu w wyniku głębokich zmian zachodzących w polskiej gospodarce. Aby osiągnąć przyspieszenie procesu prywatyzacji sektora bankowego należało określić:

- ◆ zakres podmiotowy prywatyzacji - banki przeznaczone do prywatyzacji i podmioty uprawnione do nabycia akcji;
- ◆ zasady prywatyzacji, w tym przede wszystkim:
  - ◇ zasady określania ceny sprzedaży;
  - ◇ udział podmiotów krajowych, zagranicznych i pracowników banków;
  - ◇ wielkość sprzedawanych pakietów.
  - ◇ harmonogram działań ze wskazaniem terminów i podmiotów odpowiedzialnych za realizację poszczególnych elementów procesu.

Prywatyzacja przynosi skutki w postaci poprawy zarządzania, lepszego wykorzystania zasobów i zwiększenia rentowności funkcjonowania tylko wtedy, gdy jest prywatyzacją efektywną. Prywatyzacja, w rezultacie której dominuje akcjonariat rozproszony lub inwestorzy pasywni a państwo będąc mniejszościowym akcjonariuszem aktywnie kontroluje działalność przedsiębiorstwa nie spełnia tych oczekiwań. Skuteczna prywatyzacja uzależniona jest od zapewnienia takiej struktury własności, która wymusi poprawę corporate governance. Ma to miejsce wtedy, kiedy

<sup>13</sup> Chęć nabycia PBI S.A. wyraził Credenstalt oraz GE Capital, PBK S.A. znalazło się w kręgu zainteresowania Citicorp oraz Samsung Life Insurance, natomiast o zakup Pierwszego Banku Komercyjnego starał się Deutsche Bank i Daewoo.

<sup>14</sup> Publiczne emisje Banku Ochrony Środowiska, czy wreszcie Banku Handlowego miały znaczne nadsubskrypcje.

<sup>15</sup> Tego rodzaju korzyści dla inwestorów indywidualnych są stosowane również w prywatyzacjach bardzo atrakcyjnych przedsiębiorstw kreując wielkie zainteresowanie i dobrą atmosferę wejścia na rynek publiczny. Nie bez znaczenia jest również zapewnienie wysokiego kursu pierwszego notowania. Przykłady Deutsche Telekom, czy hiszpańskiej grupy bankowej Argentaria potwierdzają te reguły.

w strukturze własności przedsiębiorstwa pojawia się silny i niezależny akcjonariusz, sprawujący rzeczywistą kontrolę właścicielską. Wydaje się, że dla zapewnienia restrukturyzacji i dalszego rozwoju polskiego sektora bankowego taki model zmian własnościowych był w połowie lat dziewięćdziesiątych najbardziej korzystny. Tymczasem rząd po długim okresie przygotowań i dyskusji publicznej, w której ujawniły się głosy krytyczne w stosunku do planowanych przedsięwzięć, w październiku 1995 r. przyjął *Program prywatyzacji banków - Spółek Skarbu Państwa* zmieniający dotychczasowe priorytety w kierunku przeciwnym do pożądanego.

Program zakładał prywatyzację dwóch banków komercyjnych Powszechnego Banku Kredytowego S.A. i Banku Zachodniego S.A. oraz jako jeden z głównych celów uznał administracyjną konsolidację wokół Banku Handlowego S.A. w Warszawie oraz Pekao S.A., dwóch banków o największych tradycjach i ugruntowanej pozycji na rynku. Rząd zakładał przyłączenie do nich pozostałych trzech banków komercyjnych (PBG S.A., BDK S.A., PBKS S.A.), Polskiego Banku Rozwoju S.A., Polskiego Banku Inwestycyjnego S.A. oraz wcześniej sprywatyzowanego BPH S.A. (*Program..., 1995*). Prywatyzacja miała nastąpić wkrótce potem na drodze nieodpłatnego przekazania 51% akcji banków dominujących dla pracowników sfery budżetowej w ramach rekompensaty za brak możliwości uczestniczenia na warunkach preferencyjnych w prywatyzacji majątku państwowych przedsiębiorstw przemysłowych. Program przewidywał, że posiadacze tych akcji wniosą je obowiązkowo do mających powstać funduszy emerytalnych stając się ich majątkiem. Program nie precyzował w jaki sposób i kiedy pozostałe 49% akcji będzie udostępniane inwestorom. Takie podejście rządu do prywatyzacji sektora bankowego może nasuwać podejrzenie, że podstawowym dylematem twórców programu prywatyzacji było: jak sprywatyzować polskie banki zachowując nad nimi kontrolę<sup>16</sup>?

Pod naciskiem rządu we wrześniu 1996 r. została utworzona Grupa Pekao S.A. z udziałem Banku Polska Kasa Opieki jako dominującego i banków zależnych: Banku Depozytowo-Kredytowego S.A., Pomorskiego Banku Kredytowego S.A. oraz Powszechnego Banku Gospodarczego S.A.. Utworzenie Grupy Banku Handlowego S.A. (BPH S.A., PBR S.A.) nie doszło do skutku, głównie ze względu na zły odbiór planów konsolidacyjnych rządu przez samych zainteresowanych. Opinie zagranicznych komentatorów były również nieprzychylnie i podkreślały dążenie do utrzymania wpływów państwa w sektorze bankowym<sup>17</sup>. Zachowanie Banku

<sup>16</sup> L.Pawłowicz dokonując oceny programu zauważył ponadto, że "łączenie reformy systemu ubezpieczeń społecznych z konsolidacją banków jest zabiegiem sztucznym mającym chyba wyłącznie na celu uzyskanie społecznego poparcia dla idei administracyjnej konsolidacji". Zob. Pawłowicz, L.: *Prywatyzacja, konsolidacja a fundusze emerytalne*, (1996), maszynopis.

<sup>17</sup> Zob. Ch.Bobinski: *Poland's fast-track privatisation breaks down - Change of plan means regional commercial banks will now be consolidated before they are floated*, Financial Times, 1995, Dec 08. R.Patterson.:

Handlowego w okresie przygotowań rządu do konsolidacji sektora bankowego zasługuje na uznanie ze względu na dojrzałość i determinację Zarządu banku w realizacji strategii rozwoju. Z perspektywy czasu wydaje się, że Bank Handlowy był skłonny uczestniczyć w konsolidacji, ale na własnych warunkach, które wyraźnie różniły się od założeń rządu. Jednocześnie Zarząd był zdecydowany odrzucić ofertę, która pozornie była bardzo atrakcyjna. Analiza kosztów alternatywnych dotyczących głównie rachunku utraconych korzyści realizacji innej ścieżki rozwoju oraz kosztów integracji przy nie osiągnięciu korzyści synergicznych mogła skłaniać do zaniechania nieodpłatnego przejęcia znacznych pakietów akcji innych banków. Nie było to łatwe zważywszy, że Zarząd był poddany bezpośredniemu naciskowi jedynego właściciela, którego reprezentantem wówczas było Ministerstwo Finansów lansujące ideę konsolidacji. Niemniej Bankowi Handlowemu udało się ta sztuka, na co złożyła się również ostra krytyka tych zamierzeń w Sejmie i zdecydowanie negatywne przyjęcie przez specjalistów z branży. Bank Handlowy natychmiast po tym jak uniknął konsolidacji wszedł na ścieżkę prywatyzacji zakończoną sukcesem wiosną 1997r. Ten przypadek ewidentnie pokazuje, że wizja strategii rozwoju banku wdrożona do praktyki przez zarząd banku została doceniona przez rynek kapitałowy i inwestorów zagranicznych (szczególnie tej autorskiej prywatyzacji zawiera *case study* prywatyzacji Banku Handlowego). Prywatyzacja Powszechnego Banku Kredytowego S.A. początkowo przewidywana na koniec 1996 r., miała zostać przeprowadzona w pierwszej połowie 1997 roku. Ogłoszono przetarg na sprzedaż 65% akcji PBK S.A. w ofercie niepublicznej, do którego stanęło kilku zainteresowanych. Po kilkukrotnym przesuwaniu terminu jego rozstrzygnięcia, w lipcu 1997 r. przetarg został unieważniony bez podania przyczyn<sup>18</sup>. Ministerstwo Finansów zachęczone dobrym przykładem prywatyzacji Banku Handlowego postanowiło zaoferować 70% akcji Powszechnego Banku Kredytowego w publicznej ofercie sprzedaży za pośrednictwem Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych. Model również w przypadku PBK S.A. sprawdził się doskonale. Zdecydowano się na sprzedaż w dwóch transzach, z czego 52% przeznaczono dla dużych inwestorów, natomiast 18% dla drobnych. Największy pakiet przeznaczony dla dużych inwestorów<sup>19</sup>, jaki można kupić w ramach tej oferty wynosił 13%. Dla małych inwestorów zaoferowano podobnie jak w przypadku Banku Handlowego zachęty w postaci 5% dyskonta oraz prawa do akcji

---

*Out with the body builders*, The Banker, May 1996, C.Jones.: *Shadow falls over sales*, The Banker, November 1966.

<sup>18</sup> Wiadomo, że głównymi konkurentami byli: Samsung Life Insurance oraz konsorcjum polskich instytucji finansowych (PBR S.A., BPH S.A., Kredyt Bank S.A., TUiR Warta S.A.).

<sup>19</sup> Dla porównania, Samsung Life Insurance ubiegający się w unieważnionym przetargu o zakup akcji PBK był zainteresowany zakupem pakietu kontrolnego w wysokości 65%.



premiowych dla inwestorów, którzy nie sprzedadzą akcji w okresie kolejnych 12 miesięcy. Relatywnie niewielkie rozmiary transzy dla małych inwestorów nie sprostały wielkiemu popytowi. Redukcja przydziału akcji dla małych inwestorów wynosiła aż 92%. Zainteresowanie ze strony dużych inwestorów było również bardzo duże. Złożono trzykrotnie więcej zapisów niż wynosiła wysokość oferty. W rezultacie przydziału akcji największymi akcjonariuszami PBK stały się: TUiR Warta S.A., która po odkupieniu akcji od Kredyt Banku, posiada 20% oraz Creditanstalt mający 13% akcji<sup>20</sup>.

Nie podjęto dotychczas działań zmierzających do prywatyzacji Banku Zachodniego S.A., ostatniego z listy banków komercyjnych. Prywatyzacja Banku Polska Kasa Opieki S.A. Grupa Pekao S.A. ma nastąpić w pierwszej połowie 1998 r. poprzez przekazanie 30% akcji do tworzonych Funduszy Emerytalnych, części akcji nieodpłatnie pracownikom banku dominującego i banków zależnych oraz od 5 do 15% będzie udostępnione inwestorom indywidualnym i instytucjonalnym w ofercie publicznej. Do zakończenia procesu prywatyzacji banków państwowych wymagane są przekształcenia własnościowe największych banków specjalistycznych: Powszechnej Kasy Oszczędności BP oraz Banku Gospodarki Żywnościowej S.A.. Ze względu na specyfikę tych banków oraz ich rozmiary należy zakładać, że będą one wymagać specjalnego podejścia i ich prywatyzacja przesunie się na lata po roku 2000.

---

<sup>20</sup> Konsorcjum Warta/BPH/KredytBank/PBR aspirujące początkowo do nabycia pakietu większościowego rozpadło się w ten sposób definitywnie. BPH nie złożył zapisu na akcje, PBR złożył i otrzymał zaledwie 1%, natomiast Kredyt Bank zależny kapitałowo od PBK otrzymał przydział 13% akcji tylko po to, by natychmiast zbyć ponad połowę (7%) na rzecz Warty.

### 3. SUKCESY I PORAŹKI W PROCESIE PRYWATYZACJI SEKTORA BANKOWEGO W POLSCE.

Proces prywatyzacji polskiego sektora bankowego stanowi odzwierciedlenie wszystkich ważnych problemów transformacji systemowej. Niektóre z nich występują z większą ostrością niż w innych sektorach gospodarki. Dotyczy to w szczególności liberalizacji dostępu do rynku, głębokiej przebudowy instytucjonalnej, zakresu niezbędnych regulacji systemowych, udziału państwa w strukturze własnościowej sektora, wreszcie roli kapitału krajowego i udziału kapitału zagranicznego w zmianach struktury własnościowej banków. Prywatyzacja sektora bankowego odziedziczonego po okresie gospodarki socjalistycznej, jak wykazuje polskie doświadczenie, może być wrażliwa na zmiany polityczne. Relatywnie małe tempo i zakres prywatyzacji, często uzasadniano szczególną rolą sektora bankowego (banków uniwersalnych) w finansowaniu rozwoju gospodarki i kontroli sektora przedsiębiorstw. To było koronnym argumentem dla wprowadzenia ograniczeń sprzedaży we wstępnym etapie prywatyzacji większościowych pakietów dla zagranicznych inwestorów strategicznych. Proces prywatyzacji banków w Polsce przebiegał nierównomiernie mając okresy nasilenia i obniżonej intensywności. Strategia przekształceń własnościowych opierała się na otwarciu rynku bankowego dla nowych podmiotów oraz prywatyzacji banków państwowych. Ta ostatnia przeprowadzana była metodą *case by case*, tak by prywatyzacji poddawane były każdorazowo banki znajdujące się w dobrej sytuacji finansowej, których wysoka wartość rynkowa mogła być istotnym źródłem przychodów budżetu państwa. Fiskalizm tego podejścia odbywał się, częściowo ze szkodą dla samych banków, bowiem trudno przecenić wielorakie korzyści, które niesie za sobą zmiana struktury właścicielskiej w bankach państwowych i pojawienie się aktywnego silnego inwestora strategicznego. Dotychczasowa historia prywatyzacji transformacyjnej banków państwowych ma dwa zasadnicze okresy. W pierwszym realizowano program prywatyzacji banków opracowany na początku okresu transformacji, który przewidywał stosunkowo szybką prywatyzację dziewięciu banków komercyjnych wydzielonych z NBP a następnie pozostałych banków specjalistycznych. Po dokonaniu pierwszych udanych prywatyzacji następnie powstały opóźnienia w realizacji programu wynikające w znacznej części z braku konsekwencji i determinacji rządu, jak również z obiektywnych trudności (konieczność restrukturyzacji finansowej banków, koniunktura na rynku kapitałowym). W 1995 r. definitywnie zaniechano realizacji pierwotnego programu prywatyzacji wprowadzając priorytet konsolidacji na warunkach administracyjnych. Szerokie plany konsolidacji banków państwowych

zostały zredukowane do powstania jednej grupy bankowej, która obecnie kontroluje blisko 25% rynku.

**TABLICA 2.**

UDZIAŁ BANKÓW O RÓŻNEJ STRUKTURZE WŁASNOŚCIOWEJ W KAPITALE WŁASNYM I AKTYWACH BANKÓW KOMERCYJNYCH W POLSCE.

	Liczba banków	Udział <sup>3</sup> w kapitale (%)	Udział <sup>3</sup> w aktywach netto (%)
Banki z dominującym udziałem Skarbu Państwa	21	37.0	59.4
Banki z większością kapitału prywatnego	35	29.3	26.2
Banki z większością kapitału zagranicznego	25	33.7	14.4
Ogółem banki komercyjne	81	100	100

□ródło: NBP czerwiec 1997, patrz stopka <sup>\*20</sup> dla dodatkowych wyjaśnień

Najbliższa przyszłość pokaże, czy nadzieje rządu związane z połączeniem banków państwowych się spełnią. Będzie to głównie zależeć od tego, czy zarządy banków konsolidowanych, a w tym przede wszystkim zarząd banku dominującego (Pekao S.A.), potrafią przezwyciężyć zaniedbania i błędy okresu początkowego. Sprawnie przeprowadzona prywatyzacja zapewniająca poprawę *corporate governance* mogłaby się stać elementem przesądającym o sukcesie konsolidacji. W innym przypadku ujawniające się trudności w określeniu strategii działania Grupy Pekao na rynku finansowym oraz niedomagania w zakresie zarządzania operacyjnego mogą wkrótce stać się głównymi przyczynami nie osiągnięcia zakładanych korzyści synergicznych i spowodować gwałtowny spadek konkurencyjności. W międzyczasie banki, które uniknęły administracyjnej konsolidacji w podobne grupy, zostały sprywatyzowane z sukcesem. Bank Handlowy S.A. dzięki autorskiej prywatyzacji zarządu. Natomiast Polski Bank Inwestycyjny S.A. i ProsperBank S.A. będące własnością Narodowego Banku Polski zostały sprzedane Kredyt Bankowi S.A., jednemu z prywatnych banków utworzonych w okresie transformacji. Należy również podkreślić decyzję Ministerstwa Finansów o sprzedaży resztołek akcji posiadanych w Banku Śląskim, Wielkopolskim Banku Kredytowym i Banku Gdańskim, dzięki którym dotychczasowi inwestorzy strategiczni (ING Bank, AIB, BIG) uzyskali pełną kontrolę właścicielską powiększając swój stan posiadania do rozmiarów pakietów większościowych. Zmiany struktury własnościowej w polskim sektorze bankowym w okresie ostatnich dwóch lat zostały wywołane w przeważającej mierze przez coraz bardziej skuteczny mechanizm

rynkowy. Fala fuzji i przejęć skutkujących wielkimi prywatyzacjami została podyktowana przez rynek ożywiony duchem przedsiębiorczości bankowców z wizją<sup>21</sup>.

W dotychczasowej historii prywatyzacji polskiego sektora bankowego zastosowano wiele metod. Rządowy program w pierwszej fazie preferował prywatyzację z ograniczonym udziałem zagranicznego inwestora strategicznego, przy jednoczesnym zachowaniu znacznego pakietu akcji w rękach państwa. Pakiet mniejszościowy sprzedawany był w drodze przetargu, a wejściu inwestora strategicznego towarzyszyła oferta publiczna skierowana głównie dla małych inwestorów. W ten sposób starano się osiągnąć poprawę *corporate governance* i wspomaganie rozwoju rynku kapitałowego. Prywatyzacje dokonane według tego modelu należy uznać za udane, przede wszystkim ze względu na umocnienie w drugim etapie prywatyzacji pozycji inwestorów strategicznych, którzy uzyskali większość udziałów w kapitale akcyjnym. Modyfikacja programu prywatyzacji w 1995 r. miała na celu w pierwszym rzędzie konsolidację wybranych banków - spółek Skarbu Państwa. Wydaje się, że czas poświęcony przetargom politycznym o kształt konsolidacji, mógłby zostać lepiej wykorzystany, gdyby wysiłki prywatyzacyjne były kontynuowane. W okresie 1996-1997 proces prywatyzacji prowadzonej według rządowego programu w zasadzie został zamrożony. Sukces prywatyzacji Banku Handlowego S.A. w Warszawie należy przypisać zarządowi banku, który wykazał się rzadko spotykaną w polskim sektorze bankowym wyobraźnią i profesjonalizmem oraz umiejętnościami wykorzystania okazji na szybkie rozpoczęcie procesu prywatyzacji "poza kolejnością". Wydarzenie to zasługuje na uwagę z tego powodu, że przy tej okazji został wykreowany nowy model prywatyzacji w Polsce. Emisja publiczna skierowana dla krajowych inwestorów indywidualnych i instytucjonalnych odniosła ogromny sukces mając dużą nadsubskrypcję. Zainteresowanie małych inwestorów zakupem akcji Banku Handlowego, a następnie PBK S.A., stało się znakomitą promocją inwestowania za pośrednictwem rynku kapitałowego przyczyniając się jednocześnie do jego dalszego rozwoju. Wydaje się, że ten sposób prywatyzacji przyczynia się najlepiej do realizacji tych dwóch ważnych strategicznych celów rozwoju sektora finansowego, a dobre perspektywy rozwoju prywatyzowanych instytucji stwarzają nadzieję inwestorom na uzyskanie dużych korzyści w przyszłości. Udział w prywatyzacji grupy inwestorów stabilnych o znakomitej renomie stworzył nowy fakt w praktyce prywatyzacji. W przypadku Banku Handlowego ta metoda prywatyzacji nie wzbudza obaw, że brak inwestora strategicznego nie pozwala wykorzystać zalet wzmocnienia *corporate governance*.

---

<sup>21</sup> Trzeba przyznać, że najważniejsze wydarzenia w tym zakresie zostały zainspirowane przez prezesów zarządów: w Banku Handlowym - Cezarego Stypułkowskiego, Kredyt Banku - S.Pacuka i BIG - B.Kotta.

Jakość zarządzania w tym banku oceniana jest przez analityków rynku kapitałowego bardzo wysoko. Sprzedaż resztek akcji Skarbu Państwa w Wielkopolskim Banku Kredytowym, Banku Śląskim i Banku Gdańskim stworzyła sytuację dla powstania kolejnego modelu prywatyzacji. W strukturze własnościowej pojawił się niezależny, silny inwestor strategiczny. W dwóch przypadkach jest nim bank zagraniczny a w trzecim bank krajowy. W jaki sposób to oddziałuje na sprawowanie kontroli właścicielskiej najlepiej widać na przykładzie Banku Gdańskiego S.A., który w kilka miesięcy później został wchłonięty przez BIG S.A.. Sprzedaż Polskiego Banku Inwestycyjnego S.A. Kredyt Bankowi S.A. była pierwszą transakcją prywatyzacyjną, gdzie w trybie przetargowym sprzedano wszystkie akcje jednemu inwestorowi. W tym przypadku przejmujący również podjął bardzo szybko decyzję o połączeniu. Te przykłady pokazują, jak efektywny model prywatyzacji może skutecznie wpływać na poprawę *corporate governance*.

Na uwagę zasługuje udział Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju w procesie prywatyzacji polskich banków państwowych. Był on inwestorem zamykającym transakcje prywatyzacyjne w przypadku WBK i BPH. Jego udział w pierwszych prywatyzacjach powodował wzrost zainteresowania inwestorów i zaufania korzystających z usług polskich banków.

Udział banków z przewagą kapitału państwowego w aktywach polskiego sektora bankowego jest w dalszym ciągu duży, co stawia Polskę pod tym względem daleko w tyle w stosunku do innych krajów naszego regionu (Czech i Węgier)<sup>22</sup>. „*Agenda 2000*” opracowana przez Komisję Europejską jako dokument oceniający stan dostosowania polskiej gospodarki do ewentualnego uczestnictwa w Unii Europejskiej zawiera krytyczne uwagi dotyczące zakresu i tempa prywatyzacji polskiego sektora bankowego oraz podkreśla niski poziom kwalifikacji pracowników banków i słabą jakość zarządzania. Struktura własnościowa kapitału akcyjnego jest korzystniejsza, ale w dalszym ciągu udział państwa należy uznać za wysoki. W 21 spośród 81 banków komercyjnych własność państwowa jest dominująca. Wśród 10 największych pod względem aktywów banków komercyjnych w Polsce, tylko cztery są prywatne, natomiast ranking największych polskich banków pod względem funduszy własnych zawiera w pierwszej dziesiątce 5 banków z większościami udziałem kapitału prywatnego. Udział kapitału państwowego w strukturze kapitału akcyjnego<sup>23</sup> jest w

<sup>22</sup> Na koniec 1995 r. udziały banków z przewagą kapitału państwowego w Czechach i na Węgrzech wynosiły odpowiednio 17% i 27%. Zob. Borish, M.S.; Ding, W.; Noel, M.: *On the Road to EU Accession. Financial Sector Development in Central Europe*, World Bank, Washington D.C. 1996, s.7-15.

<sup>23</sup> Na podstawie danych GINB z I kwartału 1997 oraz szacunków własnych wpływu prywatyzacji Banku Handlowego S.A., Polskiego Banku Inwestycyjnego S.A. oraz ProsperBanku S.A..

dalszym ciągu największy i wynosi na 30.06.1997 r. ok. 40%, podczas gdy kapitału zagranicznego ok. 35% i kapitału prywatnego polskiego ok. 25%. Dominacja banków w których większościowe pakiety akcji posiada kapitał państwowy jest najbardziej widoczna w aktywach banków komercyjnych (59,4%). Dalsza konsekwentna prywatyzacja sektora bankowego powinna być zadaniem dla rządu na okres najbliższych lat. Wizja otwartego, konkurencyjnego rynku usług finansowych powinna kształtować docelowy model sektora bankowego w Polsce. Rola państwa powinna się ograniczać do kształtowania prawnych zasad działania instytucji kredytowych i nadzoru nad ich przestrzeganiem. W strukturze własności sektora powinna dominować własność prywatna w formie indywidualnej i instytucjonalnej. Prywatyzacja nie jest celem samym w sobie. Prywatyzacja jest warunkiem koniecznym dla stworzenia efektywnego w skali mikro- i makroekonomicznej, konkurencyjnego w skali międzynarodowej systemu bankowego. Wobec aspiracji członkowskich Polski do Unii Europejskiej nie ma alternatywy dla szybkiej prywatyzacji sektora bankowego.