Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40

A N N A L E S
UNIVERSITATIS MARIAE CURIE-SKŁODOWSKA
LUBLIN – POLONIA
VOL. XLVIII, 1 SECTIO H 2014

Politechnika Białostocka, Katedra Finansów i Rachunkowości

ZBIGNIEW KORZEB

# *Zagraniczne inwestycje kapitałowe banków komercyjnych działających w polskim sektorze bankowym*

The foreign investments of commercial banks conducting activity in the Polish banking sector

**Słowa kluczowe:** banki, fuzje i przejęcia, przedsięwzięcia transgraniczne

**Keywords:** banks, mergers and acquisitions, cross-border

## Wstęp

Kwestia prywatyzacji sektora bankowego oraz zasad udziału kapitału zagranicznego w przejmowaniu krajowych banków komercyjnych należy do najbardziej kontrowersyjnych i upolitycznionych problemów polskiego systemu bankowego. Współczesny kryzys na rynkach finansowych pozwolił dostrzec istotne zagrożenia dla stabilności finansowej krajowych systemów bankowych, wynikające z dominacji dużych, ważnych systemowo instytucji finansowych, tzw. SIFIs (Systemically Important Financial Institutions). Jednocześnie nierzadko pomija się zagadnienie, jakie stanowi kwestia dysproporcji pomiędzy udziałem kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym i udziałem kapitału polskiego w zagranicznych sektorach finansowych. Celem artykułu jest analiza wpływu fuzji i przejęć dokonywanych przez banki działające w polskim sektorze bankowym, przeprowadzanych poza granicami naszego kraju, na zmianę wartości dla ich akcjonariuszy.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



## 1. Fuzje i przejęcia jako przedsięwzięcia umożliwiające kreację wartości dla akcjonariuszy poprzez rozwój zewnętrzny

Banki komercyjne ewoluują pod wpływem szeroko rozumianego bliższego i dalszego otoczenia, w jakim funkcjonują. Postępująca globalizacja rynków, liberalizacja przepisów dotyczących ochrony konkurencji oraz swobody przepływu kapitału, zmiany zachodzące w wyniku deetatyzacji i prywatyzacji banków, zanikanie barier między poszczególnymi typami instytucji finansowych, wdrażanie innowacji technologicznych i produktowych w sektorze bankowym, czynniki demograficzne sprawiają, że banki podejmują działania ukierunkowane na rozwój zewnętrzny.

We współczesnych czasach narasta presja osiągania spektakularnych sukcesów. Bardzo radykalnie w ostatnich latach zmienia się optyka wymagań inwestorów wobec zainwestowanego kapitału, wyraźnie skracająca horyzont czasowy, w którym oczekują oni satysfakcjonujących zwrotów w postaci aprecjacji kursu akcji, wypłat wyższych dywidend lub innych wymiernych korzyści z przeprowadzonych inwestycji. Doprowadza to do nierealistycznych żądań skierowanych w kierunku zarządów – permanentnego wypracowywania ponadprzeciętnych zysków w porównaniu ze średnią uzyskiwaną przez pozostałe banki w sektorze. W ich konsekwencji kierownictwa banków, których systemy motywacyjne są coraz silniej skorelowane z uzyskiwanymi wynikami finansowymi, znacznie częściej angażują się w podejmowanie działań o podwyższonym stopniu ryzyka, a do takich bez wątpienia należy zaliczyć uczestnictwo w procesach konsolidacyjnych.

Wprawdzie fuzje i przejęcia nie są głównym celem prowadzenia działalności bankowej (zwłaszcza w modelu sektora bankowego, który obowiązuje w Polsce), ale dają możliwość szybszego rozwoju i zdobycia silnej pozycji konkurencyjnej na rynku. Będąc jedynie środkiem do realizacji zasadniczych celów instytucji bankowych, stanowią istotną alternatywę dla wzrostu organicznego, której umiejętne wykorzystanie może stać się czynnikiem decydującym o wzroście wartości dla akcjonariuszy strategicznych.

Badania dotyczące procesów konsolidacyjnych potwierdzają, iż fuzje i przejęcia banków komercyjnych w polskim sektorze bankowym były przedsięwzięciem wyjątkowo udanym w kontekście rachunku ekonomicznego ich właścicieli [Havrylchyk, Jurzyk, 2011, s. 443–472; Korzeb, 2010, s. 228–241]. Inwestorzy strategiczni, będący zazwyczaj renomowanymi instytucjami finansowymi, mającymi olbrzymie doświadczenie w procesach konsolidacyjnych na całym świecie, podporządkowali swoje działania jasno sprecyzowanemu celowi – kreacji wartości dla akcjonariuszy. Fuzje i przejęcia w polskim sektorze bankowym stały się w rzeczywistości metodą migracji kapitału z krajów wysoko rozwiniętych, w których niemożliwe byłoby osiągnięcie analogicznych stóp zwrotu z inwestycji o porównywalnym poziomie ryzyka. Zderzenie, zwłaszcza w początkowym okresie transformacji, nieukształtowanego jeszcze w pełni polskiego systemu bankowego oraz nie do końca przemyślanej i spójnej koncepcji prywatyzacji sektora ze zjawiskami towarzyszącymi globalizacji rynków

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



finansowych, liberalizacji przepisów dotyczących ochrony konkurencji oraz swobody przepływu kapitału musiało w konsekwencji przyczynić się do bezwzględnego egzekwowania praw przysługujących akcjonariuszom, realizujących zakładane cele. Wprawdzie wprowadzanie obcych wzorów i narzucanie przez inwestorów zagranicznych własnych rozwiązań nie do końca sprawdzało się w polskich warunkach, ale nie zmienia to faktu, iż banki komercyjne prowadzące działalność w Polsce należą obecnie do najbardziej cennych aktywów w grupach kapitałowych i portfelach inwestycyjnych swoich akcjonariuszy strategicznych. Wyniki przeprowadzonych badań uwidoczniają słabości stosowanych powszechnie dowodów teoretycznych dokumentujących, że na integracji zyskują jedynie akcjonariusze banków nabywanych lub przyłączanych, a z punktu widzenia akcjonariuszy spółki przejmującej lub inicjującej połączenie transakcje w najlepszym wypadku wywierają na wartość banku neutralny wpływ.

Zagadnienie aktywności inwestorów na rynku fuzji i przejęć wciąż jest obecne w dyskursie naukowym. R.A. Brealey, S.C. Myers i F. Allen zaliczyli je nawet do dziesięciu najbardziej kontrowersyjnych problemów, które nie zostały dotychczas jednoznacznie rozstrzygnięte w teorii współczesnych finansów [Brealey i inni, 2008, s. 975]. Nie zmienia to jednak faktu, iż istnieje wyraźna dysproporcja pomiędzy liczbą fuzji i przejęć w sektorze banków komercyjnych w Polsce w latach 1989–2013 a tego typu przedsięwzięciami inwestycyjnymi dokonywanymi poza granicami naszego kraju przez banki prowadzące działalność w polskim sektorze bankowym.

## 2. Inwestycje kapitałowe poza granicami kraju banków komercyjnych działających w polskim sektorze bankowym

Wprawdzie pierwsze tego typu inwestycje miały miejsce jeszcze w latach trzydziestych ubiegłego wieku – Bank Polska Kasa Opieki SA utworzył odrębną formalnie spółkę pod nazwą Banco Polaco Polska Kasa Opieki w Buenos Aires (pierwszy zagraniczny oddział tego banku utworzono w Paryżu 3 lutego 1930 roku) [Poteraj, 2004, s. 400], ale takie przedsięwzięcia były trudne do pogodzenia z systemem gospodarki centralnie planowanej, stosowanym w Polsce po II wojnie światowej. Poza nielicznymi wyjątkami – inwestycjami kapitałowymi Banku Handlowego i Banku Pekao SA w jednostki, które służyły rozliczaniu i finansowaniu handlu zagranicznego (Bank Handlowy International SA Luksemburg, Centro Internationale Handelsbank AG Wiedeń, MHB Mitteleuropäische Handelsbank AG Frankfurt nad Menem, Bank Pekao Tel-Aviv Ltd.) – banki prowadzące działalność w Polsce nie dokonywały fuzji i przejęć poza granicami kraju. Brak tradycji bankowości inwestycyjnej, konieczność zmagania się z własnymi problemami ekonomiczno-finansowymi w wyniku dynamicznych przeobrażeń całego sektora bankowego po transformacji ustrojowej sprawiały, iż dopiero w 1996 roku doszło do ponownej transakcji poza granicami naszego kraju (tabela 1).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



Tabela 1. Lista fuzji i przejęć banków komercyjnych poza granicami kraju z udziałem banków prowadzących działalność w polskim sektorze bankowym

| Nazwa banku | Podmiot nabywany lub zakładany | Udział | Kraj |
|---|---|---|---|
| 1996 | | | |
| Kredyt Bank SA | Kiev International Bank | 13,3%; na okres przejściowy przed sprzedażą podwyższono udział do 21,6% (sprzedany w 1998 r.) | Ukraina |
| 1997 | | | |
| Bank Depozytowo--Kredytowy SA w Lublinie<br><br>Bank Pekao SA | Bank Depozytowo-Kredytowy Ukraina Ltd. w Łucku – 28.02.1997 r. (potem Bank Pekao (Ukraina) Ltd. – Łuck); (potem UniCredit Bank Ltd., OJSC UniCredit Bank, PJSC UniCredit Bank) | 35,00% + (pośrednio 65%)<br>78,55% – 2003 r. + (pośrednio 21,45%)<br>82,84% – 2005 r. + (pośrednio 17,16%)<br>97,57% – 2006 r. + (pośrednio 2,43%)<br>100,00% – 2007 r. | Ukraina |
| 1999 | | | |
| Kredyt Bank SA | Zachodnio-Ukraiński Komercyjny Bank (potem Kredyt Bank Ukraina Lwów) | 46,54% – 1999 r.<br>34,96% – 2000 r. (62,29% pośrednio)<br>62,29% – 2001 r.<br>66,65% – 2002 r. | Ukraina |
| 2004 | | | |
| PKO BP SA | Kredyt Bank Ukraina SA (od 23.12.2005 r. Kredobank SA) | 66,65% – 2004 r.<br>69,02% – 2005 r.<br>69,93% – 2006 r.<br>98,18% – 2007 r.<br>98,56% – 2008 r.<br>99,49% – 2009 r.<br>99,56% – 2010 r. | Ukraina |
| 2007 | | | |
| Bank Pekao SA (UniCredit) | HVB Bank Ukraina SA (HVB Ukraina) (konsekwencja fuzji UniCredit z HVB) | | Ukraina |
| Bank Pekao SA (UniCredit) | Fuzja UniCredit Bank Ltd. z HVB Bank Ukraina SA (HVB Ukraina) | | Ukraina |
| Getin Holding | Prikarpattya Bank SA (od 14.01.2008 r. Plus Bank SA w Iwano-Frankowsku, od 03.10.2011 r. Idea Bank we Lwowie) | 99,06% – 2007 r.<br>(+0,04% pośrednio) | Ukraina |

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



| | | | |
|---|---|---|---|
| 2008 | | | |
| Getin International, S.a.r.l – spółka zależna Getin Holding SA | Sombelbank SA w Mińsku | 75,05% – 2008 r.<br>99,99% – 2010 r. | Białoruś |
| 2011 | | | |
| Carcade sp. z o.o. – spółka zależna Getin Holding SA | AB Kubanbank SA w Krasnodarze | 96,03% – 2011 r. | Rosja |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z sektora bankowego.

Generalnie jednak polskie banki komercyjne ograniczały się jedynie do otwierania swoich placówek i przedstawicielstw oraz tworzenia afiliacji bankowych za granicą. Kilka nieudanych prób akwizycji podejmował bank PKO BP SA – nabycia akcji serbskiego Vojvodjanska Banka a.d. Novi Sad (został pokonany przez National Bank of Greece), chorwackiego Splitska Banka (przegrał ceną z Société Générale), rumuńskich Banca Comerciala Romana i Casa de Ekonomii si Consemnatiuni (według rumuńskiego prawa państwowy bank nie mógł brać udziału w prywatyzacji) oraz innego serbskiego banku – Panonska banka (bank wycofał się pod wpływem resortu skarbu).

Banki komercyjne prowadzące swoją działalność w Polsce uczestniczyły również w kilku przedsięwzięciach na rynkach finansowych, których zakładanym lub nabywanym podmiotem nie były banki (tabela 2).

Tabela 2. Lista przedsięwzięć inwestycyjnych związanych z nabyciem lub założeniem podmiotu działającego na rynku finansowym poza granicami kraju z udziałem banków prowadzących działalność w polskim sektorze bankowym

| Inne wybrane inwestycje | | | |
|---|---|---|---|
| Nazwa banku | Podmiot nabywany lub zakładany | Udział | Kraj |
| 1955 | | | |
| Bank Pekao SA | P.K.O. Trading Corporation SA | 100,00% | Stany Zjednoczone |
| 1956 | | | |
| Bank Pekao SA | Pekao Trading Company (Canada) Ltd. | 100,00% | Kanada |
| 1986 | | | |
| Bank Pekao SA | Pekao Delta Trading Company Pty. Ltd. | | Australia |

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



| Inne wybrane inwestycje | | | |
|---|---|---|---|
| Nazwa banku | Podmiot nabywany lub zakładany | Udział | Kraj |
| 2000 | | | |
| BRE Bank SA | Intermarket Bank AG (działalność faktoringowa) | 51,43% (54,85%) | Austria |
| BRE Bank SA | Transfinance a.s. (spółka faktoringowa) | 50,00% % + pośrednio 50% | Czechy |
| 2001 | | | |
| BRE Bank SA | Transfinance Slovakia a.s. | pośrednio 100% | Słowacja |
| 2003 | | | |
| BRE Bank SA | Magyar Factor Rt. (spółka faktoringowa) | 50,00% + pośrednio 50% | Węgry |
| BRE Bank SA | BRE Finance France SA | 99,97% | Francja |
| 2011 | | | |
| PKO BP SA | Finansowa Kompania „Prywatne Inwestycje" Sp. z o.o. (działalność faktoringowa) | 100,00% | Ukraina |

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z sektora bankowego.

Brak doświadczeń polskich banków w bankowości inwestycyjnej sprawia, iż nie są one postrzegane jako banki transgraniczne, co znacznie utrudnia prowadzenie skutecznych ekspansji na rynkach zagranicznych. Należy jednak zauważyć, iż banki prowadzące działalność w Polsce rozwijają się dynamiczniej niż na przykład węgierski bank OTP, wskazywany jako przykład ekspansywnego, odważnie inwestującego za granicą banku środkowoeuropejskiego, który w ostatnich latach zbudował bardzo silną grupę kapitałową, stając się posiadaczem banków w Bułgarii, Chorwacji, Rosji, Rumunii, na Słowacji, w Serbii i na Ukrainie. Nie zmienia to jednak faktu, iż rynek Europy Środkowo-Wschodniej ze względu na jego bliskość kulturową oraz duży potencjał wzrostowy sektorów bankowych powinien być przedmiotem szczególnej uwagi także polskich banków komercyjnych.

## 3. Analiza kreacji wartości dla akcjonariuszy w transgranicznych przejęciach dokonanych przez banki działające w polskim sektorze bankowym

Jak zauważa S. Flejterski, zastanawiając się nad statusem narodowym banków funkcjonujących w Polsce: „pomijanie kwestii »do kogo należą instytucje finansowe?«

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



byłoby uprawnione (i być może w przyszłości będzie uprawnione), gdyby istniał choćby przybliżony parytet między udziałem kapitału zagranicznego w polskim sektorze bankowym i udziałem kapitału polskiego w zagranicznych sektorach finansowych" [Flejterski, 2010, s. 70].

Tymczasem jednostkowe próby banków komercyjnych prowadzących działalność w polskim sektorze bankowym nie są adekwatne do liczby fuzji i przejęć dokonywanych przez zagranicznych inwestorów w Polsce. Z obecnej perspektywy bardzo trudno jest określić korzyści uzyskane przez akcjonariuszy z tytułu przedmiotowych przedsięwzięć. Podstawowe metody stosowanych przy ocenie efektów takich transakcji, do których należą:

- analizowanie tradycyjnych wskaźników finansowych, takich jak wskaźniki zyskowności i rentowności, płynności, zmian jakości portfela kredytowego, etc. oraz dynamiki wybranych pozycji w rachunku zysków i strat oraz bilansie przed dokonaniem transakcji i po niej [Altunbaş, Marqués, 2008, s. 204–222],
- obliczanie dodatkowych stóp zwrotu z inwestycji [Beitel i inni, 2004, s. 109–139],
- obliczanie stopy zwrotu z transakcji w porównaniu do kosztu kapitału własnego funduszy zaangażowanych w inwestycję [Copeland i inni, 1997, s. 403],
- parametryczne i nieparametryczne metody oceny wpływu konsolidacji na zmianę efektywności działania połączonej spółki [Vander Venet, 2002, s. 1–42],
- zestawienie prognoz finansowych pojedynczych banków przed fuzją lub przejęciem z prognozami połączonego banku [Devos i inni, 2009, s. 1179–1211],
- szacowanie wzrostu majątku nowo powstałej spółki poprzez pomniejszenie wartości jej kapitału własnego o wartość kapitałów połączonych spółek i premię za przejęcie [Machała, 2006, s. 118 i 186],
- w przypadku nabycia akcji spółki bez połączenia i integracji – porównanie łącznych wyników finansowych nabytej spółki, osiąganych po nabyciu i zmianie jego wartości rynkowej do ceny zapłaconej za nabycie, powiększonej o wszelkie koszty tego procesu, oraz w przypadku połączenia i zintegrowania nabytej spółki – porównanie połączonych wyników i zmiany ich łącznej wartości rynkowej do rynkowej wartości obu podmiotów przed połączeniem [Michalski, 2009, s. 382],

są bardzo trudne do zastosowania w przypadku analizowanych przejęć ze względu na fakt, iż znaczna część transakcji miała miejsce w stosunkowo krótkim okresie, z udziałem tego samego banku lub jednym z partnerów uczestniczących w połączeniu lub nabyciu banku był ten sam inwestor. Ponadto banki te przeprowadzały w tym samym okresie podobne transakcje na rynku wewnętrznym i w głównej mierze to krajowe transakcje odgrywały znaczącą rolę z punktu widzenia ostatecznych korzyści lub generowanych strat. W takiej sytuacji niemożliwe jest zbudowanie niezależnego okresu obserwacji, a tym samym wyodrębnienie wiarygodnych i kwantyfikowalnych efektów przeprowadzonych inwestycji.

Kreacja wartości dla akcjonariuszy w procesach fuzji i przejęć została obliczona za pomocą miernika TSVAM&A:

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



$$TSVA_{M\&At} = \sum_{t=1}^{n}\left[\left(\frac{(p_t - p_{t-1})\cdot q + D_t + Add_t + Benef_t + Sub_t}{IC_{t-1}} - 1\right)\cdot 100\% - r_{prog}\right],$$

gdzie:

$pt$ – cena akcji w okresie $t$,
$p_{t-1}$ – cena akcji w okresie $t - 1$,
$q$ – liczba akcji posiadanych przez akcjonariusza,
$D_t$ – dywidenda wypłacona akcjonariuszom w okresie $t$,
$Add_t$ – inne korzyści uzyskane przez akcjonariuszy w okresie $t$, takie jak prawo poboru akcji, sfinansowanie objęcia przez dotychczasowych akcjonariuszy nowych emisji akcji oraz wpływy z tytułu skupowania akcji przez bank w celu ich umorzenia, etc.,
$Benef_t$ – inne przywileje osiągane przez akcjonariuszy w okresie $t$, wynikające z posiadania akcji banku, takie jak wynik operacyjny netto na wzajemnie przeprowadzanych transakcjach ze spółką matką, zysk osiągnięty z tytułu świadczonych usług konsultingowych prowadzonych na rzecz banku przejętego lub połączonego,
$Sub_t$ – wartość uzyskanej lub udzielonej pomocy,
$IC_{t-1}$ – koszt nakładów poniesionych w okresie $t - 1$, obejmujących zarówno zakup samych akcji wraz z premią, jak i wartość niezbędnych nakładów przeznaczonych na integrację przejmowanego lub przyłączonego banku (w tym wartość dokapitalizowania),
$rprog$ – stopa progowa (będąca wyższą spośród dwóch wartości – wymaganej stopy zwrotu wyliczonej przy użyciu modelu CAPM lub średniej stopy zwrotu z kapitału własnego w sektorze bankowym $ROE_t$ w okresie $t$),
$n$ – rozpatrywany okres, przez jaki będą występować efekty przedsięwzięcia,
$t$ – kolejne lata rozpatrywanego okresu obliczeniowego [Korzeb, 2010, s. 198].

Takie rozwiązanie pozwala na uwzględnienie w końcowym modelu czterech charakterystycznych cech każdej inwestycji: nakładów, czasu, ryzyka i korzyści. Jako stopa progowa w poszczególnych latach została przyjęta wyższa wartość spośród dwóch: wymaganej stopu zwrotu wyliczonej przy użyciu modelu CAPM (jako stopy wolnej od ryzyka użyto rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych, wartość premii za ryzyko dla Polski zaczerpnięto z bazy danych opracowanej przez A. Damodarana[1]) oraz średniej stopy zwrotu z kapitału własnego banków komercyjnych ROE, ustalonej na podstawie danych NBP i Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego.

Przeprowadzone obliczenia dotyczące przedmiotowych fuzji i przejęć pozwalają na stwierdzenie, iż żadna z inwestycji nie przyczyniła się do kreacji wartości

[1] http://people.stern.nyu.edu/adamodar/ (dostęp: 21.04.2013).

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



dla akcjonariuszy. Należy zwrócić uwagę na fakt, iż wyniki takie uzyskano przy zastosowaniu bardzo rygorystycznych założeń dotyczących stopy progowej. Do otrzymanych wyników należy podchodzić jednak z pewną ostrożnością, ponieważ dane zawarte w raportach rocznych nie dają pełnego obrazu dotyczącego korzyści uzyskiwanych z tytułu wzajemnie przeprowadzanych transakcji ze spółką matką lub zysków osiąganych z tytułu świadczonych usług konsultingowych prowadzonych na rzecz banku przejętego.

Trzeba też zauważyć, iż od transakcji przeprowadzonych przez Getin Holding SA upłynęło jeszcze relatywnie niewiele czasu. Jeżeli uważa się, iż efekty wynikające z synergii powinny być uzyskane w przeciągu trzech lat, to następnych siedem stanowi okres, w którym akcjonariusze mogliby oczekiwać wykreowania wartości z dokonanego przedsięwzięcia. Dziesięcioletni horyzont badawczy wynika również z faktu, iż taki jest okres wykupu najdłuższych bezpiecznych papierów wartościowych oferowanych na rynku – dziesięcioletnich obligacji indeksowanych, które mogą służyć do porównań jako długoterminowa inwestycja wolna od ryzyka.

Nie zmienia to jednak faktu, iż przejęcia dokonane poza granicami kraju nie przyniosły spodziewanych efektów dla inwestorów.

## Zakończenie

Fuzje i przejęcia należą do transakcji, których umiejętne przeprowadzenie może przyczynić się do kreacji wartości dla akcjonariuszy. Podobnie jak inne tego typu przedsięwzięcia inwestycyjne nie stanowią one gwarancji odniesienia sukcesu. Osiągnięcie zakładanych korzyści wymaga umiejętnego zrealizowania kolejnych etapów połączenia: wyboru potencjalnego kandydata do nabycia, przeprowadzenia *due dilligence* oraz analizy opłacalności przedsięwzięcia (w tym doboru sposobów i źródeł finansowania), sfinalizowania negocjacji, ostatecznego zaakceptowania przedsięwzięcia przez akcjonariuszy, uzyskania zgód odpowiednich instytucji nadzorczych oraz dokonania właściwej integracji. Problemy tak renomowanych inwestorów jak Bank of America, Dresdner Bank czy HSBC w polskim sektorze bankowym jeszcze wyraźniej pokazały skalę ponoszonego ryzyka (także regulacyjnego i politycznego) oraz uświadomiły, że z ekspansją transgraniczną wiążą się nie tylko potencjalne korzyści, ale towarzyszy im znacznie większe ryzyko, niż ma to miejsce w przypadku fuzji i przejęć krajowych. Wydaje się jednak, iż transgraniczne fuzje i przejęcia są tym obszarem bankowości inwestycyjnej, która nie w pełni została wykorzystana przez banki komercyjne prowadzące działalność w polskim sektorze bankowym.

Pobrane z czasopisma Annales H - Oeconomia **http://oeconomia.annales.umcs.pl**
Data: 24/04/2026 18:49:40



## Bibliografia

1. Altunbaş Y., Marqués D., *Mergers and Acquisitions and Bank Performance in Europe. The Role of Strategic Similarities*, "Journal of Economics and Business" 2008, 60 (3), May–June.
2. Beitel P., Schiereck D., Wahrenburg M., *Explaining the M&A Success in European Banks*, "European Financial Management" 2004, 10 (1).
3. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F., *Principles of Corporate Finance, Ninth Edition*, McGraw-Hill, New York 2008.
4. Copeland T., Koller T., Murrin J., *Wycena: mierzenie i kształtowanie wartości firm*, WIG-Press, Warszawa 1997.
5. Devos E., Kadapakkam P.-R., Krishnamurthy S., *How Do Mergers Create Value? A Comparison of Taxes, Market Power, and Efficiency Improvements as Explanations of Synergies*, "Review of Financial Studies" 2009, 22 (3), March.
6. Flejterski S., *Scenariusze rozwoju bankowości w Polsce w perspektywie lat 2010–2030*, [w:] *Polski sektor bankowy w perspektywie roku 2030*, J. Szambelańczyk (red.), Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2010.
7. Havrylchyk O., Jurzyk E., *Profitability of Foreign Banks in Central and Eastern Europe: Does the entry mode matter?*, "Economics of Transition" 2011, 19 (3), July.
8. Korzeb Z., *Teoria kreowania wartości dla akcjonariuszy w procesach fuzji i przejęć w polskim sektorze bankowym*, Difin, Warszawa 2010.
9. Machała R., Przejęcia i fuzje. *Wpływ na wartość firm*, Oficyna Wydawnicza Unimex, Wrocław 2006.
10. Michalski M., *Ocena ex post efektywności fuzji i przejęć*, [w:] *Fuzje i przejęcia*, W. Frąckowiak (red.), Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2009.
11. Poteraj J., *Procesy konsolidacyjne. Raiders & Targets w polskich instytucjach finansowych*, Wydawnictwo Wszechnicy Mazurskiej, Olecko 2004.
12. Vander Vennet R., *Cross-Border Mergers in European Banking and Bank Efficiency*, Universiteit of Gent, Working Paper 152, September 2002.

### The foreign investments of commercial banks conducting activity in the Polish banking sector

There is significant disproportion between the number of M&As in Polish commercial banking' sector in 1989–2013 and such investments made abroad by banks operating in Poland. Due to the lack of experience of Polish banks in investment banking, they are not considered in the regional terms, what significantly makes expansion on foreign markets more difficult for commercial banks conducting activity in the Polish banking sector.