

Mgr Sylwia Cieślik

## **Expansion of Chinese companies to European stock exchanges**

Rozprawa doktorska napisana pod kierunkiem naukowym prof. UŁ dr hab. Małgorzaty Janickiej oraz dr. Tomasza Sosnowskiego

### **Streszczenie**

Dynamiczny wzrost znaczenia Chin w gospodarce światowej, zarówno w wymiarze produkcyjnym, handlowym, jak i finansowym, sprawił, że przedsiębiorstwa z tego regionu stały się coraz aktywniejszymi uczestnikami międzynarodowych rynków kapitałowych. Jednym z kluczowych elementów tej aktywności jest pozyskiwanie kapitału poprzez publiczne emisje akcji, które w warunkach postępującej globalizacji oraz integracji rynków finansowych, coraz częściej przybierają formę zagranicznych debiutów giełdowych. Ekspansja chińskich spółek na zagraniczne giełdy stanowi istotny etap ich internacjonalizacji, umożliwiając dostęp do zróżnicowanych źródeł finansowania, czy budowę międzynarodowej wiarygodności.

Celem rozprawy jest identyfikacja czynników determinujących decyzje chińskich spółek dotyczące wejścia na europejskie rynki giełdowe poprzez emisję instrumentów udziałowych. Praca koncentruje się na spółkach pochodzących z Chin kontynentalnych i analizuje ich obecność na europejskich giełdach w kontekście uwarunkowań ekonomicznych oraz instytucjonalnych.

W rozprawie sformułowano hipotezę główną, zgodnie z którą czynniki nieekonomiczne odgrywają kluczową rolę w procesie ekspansji chińskich spółek na europejskie rynki giełdowe. Hipotezy pomocnicze zostały podzielone na dwie zasadnicze grupy. Pierwsza z nich obejmuje hipotezy ekonomiczne, odnoszące się do wewnętrznych uwarunkowań spółek, takich jak zapotrzebowanie na kapitał, dostęp do szerszej bazy inwestorów, dynamika wzrostu oraz poprawa rentowności. Druga grupa obejmuje hipotezy instytucjonalne, koncentrujące się na jakości otoczenia politycznego i prawnoregulacyjnego rynków docelowych, uwarunkowaniach kulturowych oraz ograniczeniach wynikających z funkcjonowania krajowego systemu instytucjonalnego w Chinach.

Badanie empiryczne obejmuje lata 2002–2022, z rozszerzeniem analizy o testy odporności dla okresu 2002–2023. Próba badawcza składa się ze 118 spółek, w tym 59 spółek notowanych na europejskich giełdach oraz 59 podmiotów, które przeprowadziły debiut

giełdowy na rynkach krajowych w Chinach. Dobór próby przeprowadzono z wykorzystaniem metody Propensity Score Matching, natomiast weryfikację hipotez ekonomicznych przeprowadzono z wykorzystaniem testów parametrycznych i nieparametrycznych oraz metody estymacji parametrów opartą na podejściu uogólnionych równań estymujących (Generalised Estimating Equations). Hipotezy o charakterze instytucjonalnym zweryfikowano przy użyciu zestawu metod jakościowych, obejmujących analizę literatury, studia przypadków, analizę porównawczą oraz ocenę wskaźników instytucjonalnych i kulturowych.

Uzyskane wyniki empiryczne wskazują, że czynniki ekonomiczne nie stanowią dla chińskich spółek dominującego impulsu decyzyjnego w przypadku wyboru europejskich rynków kapitałowych jako miejsca debiutu giełdowego. Analiza podkreśla natomiast w sposób istotny znaczenie czynników instytucjonalnych charakteryzujących rynki europejskie, jak również akcentują istotność barier regulacyjnych i instytucjonalnych występujących w Chinach. Wyniki badań wykazują więc, że decyzje lokalizacyjne chińskich spółek są kształtowane nie tylko przez czynniki rynkowe, lecz także przez uwarunkowania geopolityczne, regulacyjne i kulturowe.

Rozprawa doktorska wnosi istotny wkład do literatury przedmiotu, stanowiąc pierwsze kompleksowe opracowanie poświęcone w całości obecności chińskich spółek na europejskich rynkach giełdowych, obejmujące zarówno rynki główne, jak i alternatywne. Praca poszerza dotychczasowe badania nad międzynarodowymi debiutami giełdowymi, przesuwając akcent z determinant czysto ekonomicznych na znaczenie czynników instytucjonalnych. Uzyskane wyniki mają również wymiar aplikacyjny, dostarczając wniosków istotnych dla regulatorów rynków kapitałowych, inwestorów oraz decydentów publicznych, a także pogłębiając rozumienie procesów internacjonalizacji przedsiębiorstw w warunkach narastających napięć geopolitycznych.

08.01.2026 Sylwia Cieslik