

Zbigniew Korzeb

Wyższa Szkoła Zarządzania i Przedsiębiorczości w Łomży

**POMIAR EFEKTYWNOŚCI KOSZTOWEJ
BANKÓW KOMERCYJNYCH
UCZESTNICZĄCYCH W FUZJACH I PRZEJĘCIACH**

1. Wstęp

Celem niniejszego artykułu jest analiza metod pomiaru efektywności kosztowej banków komercyjnych uczestniczących w fuzjach i przejęciach. Liczne badania w tym zakresie, zarówno krajowe, jak i zagraniczne, nie rozstrzygają jednoznacznie, które metody powinny być potraktowane priorytetowo w ocenie efektywności kosztowej w przypadku procesów konsolidacyjnych.

**2. Wzrost efektywności
w kontekście motywów przeprowadzania fuzji i przejęć**

Procesy fuzji i przejęć w sektorze bankowym są zogniskowane na zasadniczym celu prowadzenia działalności banku komercyjnego, jakim jest uznawana maksymalizacja wartości banku przy akceptowalnym poziomie ryzyka ponoszonego w bieżącej i przyszłej działalności. Tym samym transakcje te wkomponowują się w teorię gospodarki rynkowej, zgodnie z którą łączenie się banków komercyjnych jest metodą realokacji zasobów w gospodarce, w kierunku coraz efektywniejszego ich wykorzystania [10, s. 3]. Główne motywy przeprowadzania fuzji i przejęć są zatem podporządkowane konwergencji wymiernych korzyści uzyskiwanych w procesach konsolidacyjnych z elementami kreowania wartości banku. Do najważniejszych hipotez uzasadniających powody podejmowania takich przedsięwzięć należą:

- osiągnięcie synergii operacyjnej i finansowej (w tym podatkowej) – przez wykorzystanie efektu zakresu, tj. efektywniejszego wykorzystania zasobów połączonych banku, wynikającego z optymalizacji produktów i usług oraz racjona-

lizacji ponoszonych kosztów (m.in. zredukowania niektórych kosztów stałych, takich jak: koszty zarządzania, księgowości, marketingu itp.) w porównaniu z dotychczasową działalnością niezależnych od siebie banków oraz efektu skali, polegającego na osiągnięciu korzyści wynikających z wpływu rozmiarów działalności zintegrowanego banku na wysokość kosztów jednostkowych i skrócenie okresu osiągania celów (np. uzyskania licencji na prowadzenie działalności bankowej),

- hipoteza siły rynkowej – wzmocnienie pozycji konkurencyjnej przez zwiększenie udziału w rynku oraz neutralizację konkurentów, rozszerzenie obszaru działalności w układzie geograficznym przez rozbudowę sieci oddziałów, pozyskanie nowych klientów oraz wzmocnienie i utrwalenie ich powiązań z połączonym bankiem, zróżnicowanie kanałów dystrybucji, uzyskanie możliwości finansowania projektów inwestycyjnych przekraczających możliwości kapitałowe niezależnych dotąd banków, stworzenie banków zbyt dużych lub ważnych, by upaść (TBTF – *too big to fail* i TITF – *too important to fail*),
- hipoteza informacji – wykorzystanie informacji na temat nabywanego banku umożliwiających dokonanie wyceny, potwierdzającej jego niedowartościowanie (dotyczy to także banków restrukturyzowanych i mających kłopoty finansowe); dosyć często nabycie funkcjonującego banku komercyjnego jest mniej kosztowne od walki konkurencyjnej o zdobycie rynku oraz wypracowania we własnym zakresie unikalnych aktywów pozafinansowych, takich jak: wizerunek banku, marka, doświadczona kadra pracownicza, ugruntowani klienci itd.,
- motyw menedżerski – zgodnie z teorią Rolla transakcje fuzji i przejęć są inicjowane przez menedżerów ogarniętych żądzą władzy, skoncentrowanych na własnym *ego*, dążących do maksymalizacji swoich wynagrodzeń oraz skupionych na podniesieniu osobistego prestiżu i syndromie budowania firmy-imperium.

W tym kontekście dosyć kontrowersyjnym zagadnieniem pozostaje kwestia wzrostu efektywności jako konsekwencji dokonywanych fuzji i przejęć. Jak słusznie zauważa M. Lewandowski: „teza ta, jakkolwiek racjonalna, jest trudna do potwierdzenia i empirycznego udokumentowania” [7, s. 35]. W przypadku specyfiki sektora bankowego w Polsce, w którym można doszukać się oligopolistycznego charakteru wykluczającego działanie pełnej konkurencji, istnieją uzasadnione wątpliwości co do racjonalnej alokacji zasobów pod wpływem mechanizmu rynkowego. Dosyć często transfer kontroli był determinowany możliwością wyasygnowania kapitału niezbędnego do przejęcia nabywanego banku (np. przez zagranicznych inwestorów), przyczyniając się do eliminacji efektywniejszych konkurentów na rynku.

Należy zwrócić także uwagę, iż uzyskanie wzrostu efektywności w procesach fuzji i przejęć może nastąpić jedynie w przypadku, gdy:

- niska efektywność przejmowanego banku jest skutkiem złego zarządzania, a nie np. czynników rynkowych pozostających poza kontrolą zarządu banku,
- istnieje przeświadczenie, że nowy zarząd zintegrowanego banku potrafi lepiej zarządzać zasobami banku przejmowanego,

- racjonalizacja kosztów nie ograniczy się jedynie do zwolnień pracowników wynikających z redukcji dublujących się stanowisk oraz do likwidacji placówek znajdujących się w tej samej lokalizacji, a których dalsze utrzymywanie nie jest uzasadnione ekonomicznie.

Jak podkreślają R.A. Brealey i S.C. Myers: „zawsze istnieją firmy dysponujące niewykorzystanymi możliwościami obniżki kosztów oraz zwiększenia sprzedaży i zysków. Takie przedsięwzięcia to naturalnie kandydaci do przejęcia przez firmy będące pod lepszym zarządem. W niektórych wypadkach »lepsze zarządzanie« może oznaczać determinację kierownictwa do wymuszenia cięć w wydatkach lub reorganizację działalności przedsiębiorstwa. [...] Motywy takich fuzji nie mają nic wspólnego z korzyściami łączenia dwóch przedsiębiorstw” [2, s. 1283]. Wzrost efektywności może bowiem zaistnieć w przypadku fuzji i przejęć jedynie przez kompleksowe oraz optymalne gospodarowanie posiadanymi zasobami banku komercyjnego, a nie przez doraźne działania ukierunkowane na krótkoterminowe korzyści (skorelowane z wynagrodzeniem menedżerów).

3. Metody pomiaru efektywności w bankach komercyjnych

Efektywność jest pojęciem trudnym do zdefiniowania i zmierzenia. Najczęściej jest ona określana jako sposób pomiaru skuteczności prowadzonej działalności, wyrażający się relacją między produktywnością danego obiektu, mierzona jako iloraz uzyskanych efektów do poniesionych nakładów użytych do ich uzyskania, a produktywnością obiektu efektywnego, tzn. maksymalną produktywnością możliwą do osiągnięcia w danych warunkach [11, s. 63].

Pomiar efektywności dokonuje się, obliczając cząstkowe wskaźniki produktywności wykorzystania zasobów banku, opierając się na mikroekonomicznej funkcji produkcji. Efektywność jest tym samym miarą względną, podczas gdy produktywność – miarą bezwzględną.

W analizach efektywności banków wyodrębnia się dwa podstawowe kierunki badań: efektywność techniczną (*productive efficiency, technical efficiency*) oraz efektywność skali i zakresu produkcji (*scale and scope efficiency*). Efektywność techniczna ukierunkowana na nakłady określa maksymalny stopień proporcjonalnej redukcji nakładów wykorzystywanych w celu uzyskania tej samej liczby efektów. Efektywność skali pokazuje, o ile mniej nakładów można wykorzystać, aby osiągnąć optymalne efekty. W praktyce stosuje się także pojęcie czystej efektywności technicznej, określającej efektywność techniczną obiektu wtedy, gdy efekty skali nie są brane pod uwagę.

W przypadku fuzji i przejęć zasadnicze znaczenie ma wyznaczenie efektywności skali i zakresu. Dokładny jej pomiar możliwy jest przez zastosowanie podejścia parametrycznego, wykorzystującego analizę funkcji kosztów, będącej odmianą funkcji produkcji. Podstawy obecnie stosowanej ekonometrycznej metodologii

badania efektywności (technicznej lub kosztowej) stworzyły w 1977 r. dwa zespoły badawcze: D. Aigner, C.A.K. Lovell i P. Schmidt oraz W. Meeusen i J. van den Broeck, które zaproponowały tzw. stochastyczne modele graniczne (*stochastic frontier models*). Są to modele jednorównaniowe, składające się z odpowiednio wyspecyfikowanej mikroekonomicznej funkcji kosztów (dla logarytmów tych zmiennych) oraz dwóch składników losowych, z których jeden (symetryczny względem zera) odzwierciedla efekt czynników przypadkowych i błędu pomiaru, a drugi (asymetryczny i stałego znaku) modeluje potencjalną nieefektywność [8, s. 65]. Podstawową formą funkcyjną, wykorzystywaną w analizie empirycznej, jest translogarytmiczna funkcja kosztów:

$$\ln TC_i = f(w_i, y_i, z_i, v_i) + \ln u_c + \ln \varepsilon_c,$$

gdzie: TC_i – koszt całkowity i -tego banku,

w_i – wektor cen czynników produkcji,

y_i – wektor produktów,

z_i – wektor czynników stałych (zarówno czynników produkcji, jak i produktów),

v_i – wektor zmiennych otoczenia, mających wpływ na pomiar,

u_c – składnik wyrażający nieefektywność badanego banku w porównaniu z najbardziej efektywnym,

ε_c – składnik losowy wyrażający wpływ czynników przypadkowych lub błędów w pomiarze kosztów [1, s. 4].

Analiza efektywności kosztowej firm pozwala zbadać, czy firma przy danych cenach czynników produkcji ponosi minimalny koszt całkowity wytworzenia określonego poziomu produkcji [8, s. 68]. Jest ona określana jako iloraz minimalnego kosztu niezbędnego do wytworzenia danej wielkości produkcji (przy danych cenach czynników) i kosztu rzeczywiście poniesionego [1, s. 4]:

$$\text{CostEFF}_i = \frac{\exp[f(w_i, y_i, z_i, v_i)] \cdot \exp[\ln \hat{u}_c^{\min}]}{\exp[f(w_i, y_i, z_i, v_i)] \cdot \exp[\ln \hat{u}_c^i]} = \frac{\hat{u}_c^{\min}}{\hat{u}_c^i}.$$

W przypadku banków komercyjnych szczególnego znaczenia nabiera określenie nakładów i efektów produkcji. Powszechnie stosuje się jedną z dwóch koncepcji, albo traktującą bank jako producenta (*production approach*), albo traktującą bank jako pośrednika finansowego (*intermediation approach*). W pierwszym podejściu bank jest przedstawiany jako jednostka produkcji produktów i usług, w której za nakłady są przyjmowane: kapitał ludzki, kapitał fizyczny (aktywa trwałe) oraz kapitał finansowy (depozyty), a jako efekty: liczba prowadzonych rachunków bieżących i depozytowych, kredytów oraz zrealizowanych transakcji. Cena czynnika produkcji jest wyznaczana jako iloraz kosztu związanego z danym czynnikiem i wielkości jego zaangażowania [4, s. 197]. W przypadku potraktowania banku jako

pośrednika finansowego depozyty i kredyty są ujmowane jako efekt działalności i wyrażane w sposób wartościowy. W ostatnich jednak badaniach uwidacznia się tendencja do wzajemnego przenikania obu podejść w określaniu nakładów i efektów.

Pewnymi odmianami metodologicznymi metody parametrycznej SFA (*Stochastic Frontier Approach*) są podejścia TFA (*Thick Frontier Approach*) oraz DFA (*Distribution Free Approach*). W pierwszym z nich, wprowadzonym przez A.N. Bergera i D.B. Humphreya w 1991 r., dokonuje się estymacji parametrów funkcji kosztów dla banków podzielonych według kwantyli z największymi (krzywa nieefektywności) i najmniejszymi kosztami (krzywa efektywności). Różnice między tymi dwoma funkcjami kosztów stanowią miarę zróżnicowania efektywności w sektorze bankowym. W drugim podejściu, opisanym przez P. Schmidta i R. Sicklesa w 1984 r. oraz A.N. Bergera w 1993 r., zakładana jest trwała i ciągła nieefektywność w każdym banku [1, s. 17-21].

4. Praktyczne aspekty pomiaru efektywności w bankach komercyjnych uczestniczących w fuzjach i przejęciach

Podstawowym problemem związanym z wykorzystaniem metody parametrycznej do obliczania efektywności kosztowej w bankach uczestniczących w fuzjach i przejęciach jest konieczność znajomości cen poszczególnych nakładów i efektów oraz rodzaju zależności funkcjonalnej między nimi. W dostępnych publikacjach dotyczących wyników finansowych banków komercyjnych – raportach rocznych banków oraz sprawozdaniach finansowych publikowanych w Monitorze Polskim – brak jest adekwatnych informacji na ten temat.

W notach objaśniających do sprawozdań finansowych znajduje się jedynie rozbiecie pozycji „wynik z tytułu odsetek” i „koszty odsetek” na dosyć ogólne kategorie, np. „środki pieniężne i lokaty krótkoterminowe” lub „kredyty i pożyczki z uwzględnieniem odwrócenia dyskonta dotyczącego odpisu na utratę wartości”, albo dokonywany jest podział na sektory klientów: sektor bankowy, klienci korporacyjni, klienci indywidualni i sektor budżetowy. Brak jest natomiast szczegółowych odniesień do poszczególnych produktów, używanych w metodologii metody SFA, takich jak: kredyty dla podmiotów gospodarczych, pożyczki dla osób fizycznych, kredyty hipoteczne itd. Odrębną kwestią jest również ujmowanie w pozycji „przychody z tytułu odsetek”, poza odsetkami od kredytów, także prowizji otrzymanych lub należnych z tytułu kredytów, lokat międzybankowych oraz lokacyjnych papierów wartościowych ujętych w kalkulacji efektywnej stopy procentowej. Metoda efektywnej stopy procentowej jest metodą obliczania zamortyzowanej wartości początkowej aktywów lub zobowiązań finansowych oraz alokacji przychodów lub kosztów z tytułu odsetek do właściwego okresu. Efektywna stopa procentowa to stopa, dla której zdyskontowane przyszłe płatności lub wpływy pieniężne są równe bieżącej wartości bilansowej netto danego aktywa lub zobowiąza-

nia finansowego. Obliczając efektywną stopę procentową, bank komercyjny szacuje przepływy pieniężne, uwzględniając wszystkie warunki umowne danego instrumentu finansowego (np. opcje wcześniejszej spłaty), nie biorąc jednak pod uwagę możliwych przyszłych strat z tytułu nie spłaconych kredytów. Kalkulacja ta uwzględnia wszystkie opłaty zapłacone lub otrzymane między stronami umowy, będące integralną częścią efektywnej stopy procentowej, oraz koszty transakcji i wszystkie inne premie lub dyskonta.

Innym problemem pozostaje także określenie horyzontu czasowego badania. Fuzje i przejęcia w polskim sektorze po 1989 r. zostały zapoczątkowane w 1992 r. (przejęcie pakietu akcji Łódzkiego Banku Rozwoju SA przez Bank Inicjatyw Gospodarczych BIG SA) i trwają do chwili obecnej. Rzeczywista ocena wpływu przejęcia na poziom efektywności połączonego banku może być dokonywana dopiero po okresie niezbędnym do przeprowadzenia pełnej integracji [3, s. 403]. W początkowym okresie dochodzą bowiem jednorazowe koszty wynikające np. z konieczności wypłat odszkodowań i odpraw odchodzącym pracownikom, które znacznie wpłynęłyby na uzyskiwane wyniki. Odmienną kwestią jest także ustalenie odniesienia efektywności kosztowej banków przed fuzją lub połączeniem. Pojawiające się z pewnym wyprzedzeniem informacje o planowanych fuzjach i przejęciach są w pewien sposób dyskontowane przez zarządy banków, w celu reorientacji priorytetów działalności w krótkoterminowej perspektywie [6, s. 432]. Tymczasem zazwyczaj pomijane jest to, iż wyniki finansowe prezentowane przez banki przed połączeniem mogą być zawyżone, w celu osiągnięcia korzystniejszej pozycji przetargowej podczas ustalania szczegółów konsolidacji.

Dużą trudnością w obliczaniu efektywności kosztowej jest także dobór najbardziej efektywnego banku, wobec którego mierzona byłaby nieefektywność poszczególnych banków. W większości przypadków stosuje się w tym celu metody taksonometryczne. Należy jednak zwrócić uwagę, iż hierarchiczne metody grupowania powinny uwzględniać indywidualny charakter fuzji i przejęć w sektorze bankowym. Zupełnie odmienny wpływ na poziom efektywności będzie miało bowiem przejęcie relatywnie niewielkiego banku przez dużą instytucję finansową, a inny np. fuzja dwóch dużych banków komercyjnych. Jako kolejne rozwiązanie można uznać przyjęcie banków, które nie uczestniczyły w fuzjach i przejęciach, jako próby, wobec której liczona byłaby nieefektywność innych banków. Jak pokazują jednak badania, najlepszą efektywność (liczoną metodą nieparametryczną DEA – *Data Envelopment Analysis*) uzyskują relatywnie średnie banki pod względem sumy bilansowej i funduszy własnych. Największe banki komercyjne z przerośniętymi centralami, rozbudowanymi departamentami, regionami itp. stają się mało elastyczne w reagowaniu na zachodzące zmiany w ich otoczeniu wewnętrznym i zewnętrznym [5, s. 259].

Zasadniczym problemem jest więc określenie, czy wyniki uzyskiwane przez połączony bank są determinowane procesami konsolidacyjnymi, czy wynikają

jedynie z polepszenia koniunktury w całym sektorze bankowym. Niezbędne zatem staje się odniesienie osiąganych wyników do średniej dla całej branży w poszczególnych latach objętych badaniem i dopiero na tej podstawie określenie, czy banki dokonujące przejęć lub uczestniczące w fuzjach odznaczają się wyższym wzrostem efektywności w porównaniu z bankami, które nie uczestniczyły w takich transakcjach.

Jedną z metod ograniczenia wad podejścia parametrycznego jest zastosowanie nieparametrycznej metody DEA do oceny wpływu fuzji i przejęć na efektywność banków (por. [9, s. 20-34; 12, s. 150-175]), z uwzględnieniem jednak powyższych uwag, które w znacznej części odnoszą się również do tej metody. Wprawdzie w metodzie DEA także wymagana jest relatywnie duża populacja banków, aby uzyskać wiarygodne wyniki, ale nie są wymagane (co jest podstawową zaletą tej metody) tak szczegółowe dane dotyczące cen jednostkowych poszczególnych produktów i usług, jak w metodach parametrycznych. Wadą tego podejścia jest natomiast nieuwzględnianie występującego w pomiarach błędu statystycznego, które może wpływać na zawyżenie wartości nieefektywności [11, s. 62].

5. Zakończenie

Złożoność fuzji i przejęć w sektorze bankowym powoduje, iż w zasadzie każda transakcja powinna być rozpatrywana w sposób jednostkowy. Wprawdzie indywidualny charakter tych transakcji sprawia, iż możliwe jest udokumentowanie poprawy efektywności w pojedynczych transakcjach, to jednak trudno jest przedstawić dowody na występowanie wyraźnej tendencji w dotychczasowych połączeniach w sektorze bankowym (podobne trendy zachodzą także na rozwiniętych rynkach, gdzie empiryczne badania również nie dają jednoznacznych rezultatów).

Nie ulega jednak wątpliwości, iż problematyka pomiaru efektywności kosztowej w bankach komercyjnych, uczestniczących w fuzjach i przejęciach, jest istotna z punktu widzenia końcowej oceny rezultatów integracji. Dlatego wymaga dalszych poszukiwań w celu znalezienia pragmatycznych rozwiązań.

Literatura

- Bauer P.W., Berger A.N., Ferrier G.D., Humphrey D.B., *Consistency conditions for regulatory analysis of financial institutions: a comparison of frontier efficiency methods*, Federal Reserve Bank of Cleveland, Working Paper 0297.
- Brealey R.A., Myers S.C., *Podstawy finansów przedsiębiorstw*, t. II, PWN, Warszawa 1999.
- Copeland T., Koller T., Murrin J., *Wycena: mierzenie i kształtowanie wartości firmy*, WIG-Press, Warszawa 1997.
- Fiordelisi F., Molyneux P., *Shareholder Value in Banking*, Palgrave Macmillan, New York 2006.

- Korzeb Z., *Pomiar efektywności działania banków komercyjnych*, [w:] *Rachunkowość a controlling*, red. E. Nowak, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej nr 1085, AE, Wrocław 2005.
- Korzeb Z., *Wpływ pierwszych informacji o fuzjach i przejęciach na kształtowanie się wyników finansowych banków komercyjnych uczestniczących w tych transakcjach*, [w:] *Zarządzanie finansami. Zarządzanie ryzykiem i kreowanie wartości*, t. II, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe nr 455, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2007.
- Lewandowski M., *Kontrowersje wokół fuzji i przejęć*, [w:] *Fuzje i przejęcia w Polsce na tle tendencji światowych*, red. M. Lewandowski, WIG-Press, Warszawa 2001.
- Marzec J., Osiewalski J., *Pomiar efektywności kosztowej banków: zarys metodologii*, „Folia Oeconomica Cracoviensia” 1996-1997 Vol. XXXIX-XL.
- Pawłowska M., *Wpływ fuzji i przejęć na efektywność w sektorze banków komercyjnych w Polsce w latach 1997-2001*, „Bank i Kredyt” 2003 nr 2.
- Rappaport A., *Creating Shareholder Value*, The Free Press, New York 1998.
- Rogowski G., *Metody analizy i oceny działalności banku na potrzeby zarządzania strategicznego*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1998.
- Stępień K., *Konsolidacja a efektywność banków w Polsce*, CeDeWu.pl, Warszawa 2004.

MEASURING COST EFFICIENCY OF COMMERCIAL BANKS PARTICIPATING IN MERGERS AND ACQUISITIONS

Summary

The article aims to analyze the existing econometric approaches to the measurement of the cost efficiency in commercial banks participating in mergers and acquisitions. Transactions of mergers and acquisitions fit into the market economy theory, according to which mergers and acquisitions of commercial banks are a method of re-allocating resources within the economy in order to increase their efficiency. The thesis, however rational, is difficult to confirm and cannot be empirically supported. Despite intense research efforts, there is no consensus on the best method or set of methods for measuring cost efficiency. Although – due to the individual character of mergers and acquisitions – it is possible to document improved efficiency in individual transactions, it is difficult to present evidence for a clear and permanent trend of increased cost efficiency in the mergers and acquisitions conducted in the banking sector so far.