

KAROL ŚLEDZIK

WYKORZYSTANIE WSKAŹNIKA KCE™ DO WYCENY POZIOMU ZASOBÓW NIEMATERIALNYCH BANKÓW KRAJOWYCH I BANKÓW PORÓWNAWCZYCH ZA OKRES 2005–2010

Wprowadzenie

Bezspornym jest, iż zasoby materialne są niezbędne do prawidłowego funkcjonowania tak specyficznej instytucji finansowej, jaką jest bank. Dotyczy to przede wszystkim zasobów finansowych, w tym depozytów klientów, które stanowią główne źródło zasilania kapitałowego w banku. Nie mniej ważnymi zasobami banku są jednak zasoby niematerialne, określane również jako kapitał intelektualny¹, w skład którego wchodzi: kapitał ludzki (m.in. wiedza, umiejętności pracowników czy też ich motywacja), kapitał relacyjny (m.in. relacje z klientami, inwestorami czy kooperantami) i kapitał strukturalny (m.in. infrastruktura techniczna, bazy danych czy własności intelektualne). Największe zainteresowanie koncepcją zasobów niematerialnych przypada na początek XXI wieku. Jednak według niektórych ekspertów jeszcze nigdy do tej pory sektor bankowy nie potrzebował kapitału intelektualnego jako czynnika konkurencyjności i rozwoju tak, jak dzisiaj².

Zainteresowanie zasobami niematerialnymi i rolą zarządzania tymi zasobami jest odpowiedzią na problemy, które pojawiły się wraz z dynamicznym wzrostem liczby i rodzajów zasobów banku oraz potrzebą zapewnienia zasobów o najwyższej przydatności do realizacji jego strategii. Zadanie to jest bardzo trudne, a jego prawidłowa realizacja wymaga zarządzania szeregiem procesów biznesowych. Do prowadzenia działalności bankowej coraz mniej niezbędne są oddziały czy filie, a coraz bardziej sprawny i niezawodny system informatyczny, pracownicy dbający o relacje z klientami, czy menedżerowie dbający o relacje z innymi pracownikami.

Niestety pojęcie kapitału intelektualnego nie jest do dziś dnia jednoznacznie interpretowane. Literatura obfituje w dyskusje na temat zasobów niematerialnych. Mamy do czynienia z wieloma podobnymi definicjami i modelami wyceny. Jednak mimo dostrzegalnego wzrostu zainteresowania rozwojem koncepcji zarządzania zasobami niematerialnymi jako

¹ W niniejszym opracowaniu pojęcie zasoby niematerialne i kapitał intelektualny traktowane będą tożsamo.

² Por. R. Wierzba, M. Czerwińska, K. Śledzik: *Kapitał intelektualny jako generator konkurencyjności banków*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego nr 4/3, Gdańsk 2010, s. 7.

zasadniczymi czynnikami konkurencyjności niewiele jest publikacji dotyczących oceny krajowego sektora bankowego z punktu widzenia poziomu zasobów niematerialnych. Należy zatem uznać, że podejmowanie prac naukowych dotyczących koncepcji kapitału intelektualnego banków oraz narzędzi jego wyceny jest uzasadnione faktycznymi potrzebami.

W niniejszym opracowaniu autor postawił sobie za cel podjęcie próby wyceny poziomu zasobów niematerialnych banków polskiego sektora bankowego w relacji do banków porównawczych przy wykorzystaniu wskaźnika *KCE*TM (*Knowledge Capital Earnings*TM).

Metodologia badania

Opis metodologii przeprowadzonego badania przedstawiono w dwóch punktach:

1. Dobór próby badawczej.
2. Metodologia wyznaczania wartości wskaźnika *KCE*TM.

Ad 1. Dobór próby badawczej

Badanie oceny poziomu kapitału intelektualnego banków krajowych w relacji do banków porównawczych zmusza do przeprowadzenia doboru próby badawczej. W przeprowadzonym badaniu w celu zebrania niezbędnych danych wykorzystane zostały skonsolidowane (denominowane w USD³) raporty roczne uniwersalnych banków giełdowych. W badaniu przyjęto perspektywę czasową rozpoczynającą się w 2005 roku i kończącą się w roku 2010. Główną przesłanką przy wyborze okresu do badań było uwzględnienie zarówno lat, dla których odnotowano istotny wzrost wartości banków, jak i tych, w których można było zaobserwować załamanie na rynkach kapitałowych spowodowanych kryzysem *subprime*. W badaniu wykorzystano grupę 20 banków: 10 banków krajowych notowanych na GPW w Warszawie SA (z wyłączeniem spółki UniCredit Italiano S.p.A.⁴) oraz 10 banków zagranicznych będących spółkami porównawczymi w badaniu. Dla każdego banku krajowego wyznaczono jeden bank porównawczy. W tym celu, wykorzystując raporty roczne banków w sektorach bankowych w Europie, dla każdego z 10 banków krajowych wyselekcjonowano grupę banków porównawczych (*peer group*) złożoną z 10 podmiotów według kryterium, jakim była suma aktywów banku w 2010 roku. Uwzględniono również wartość kapitału własnego, zysk netto, wartość kapitalizacji rynkowej wskaźnik rentowności kapitału własnego oraz wskaźnik rentowności aktywów (por. tab. 1).

³ Co pozwoliło na uzyskanie porównywalności wyników pomiaru wartości wskaźnika *KCE*TM.

⁴ Debiut UniCredit Italiano S.p.A. na GPW w Warszawie SA był jednym z warunków akceptacji fuzji Pekao SA i banku BPH przez polski nadzór bankowy, spółka dopuszczona została do obrotu na zasadzie tzw. dual-listingu, czyli notowań równoległych względem giełdy macierzystej w Mediolanie oraz giełdy we Frankfurcie.

Tabela 1

Wybrane kryteria doboru banków do badania (wartości na koniec 2010 roku)

Lp.	Bank	Kraj	Suma	Kapitał	Zysk	Kapita-	ROE	ROA
			aktywów	własny	netto	lizacja		
			mln USD				%	
1	BPI SA	Portugalia	61 042	2 625	388	1 666	14,49	0,62
2	PKO BP SA	Polska	57 240	7 206	1 083	18 281	19,1	2,4
3	OTP BANK PLC	Węgry	46 877	6 273	566	6 737	10,71	1,43
4	PEKAO SA	Polska	45 239	6 834	853	15 844	15,04	2,27
5	KOMERCNI	Czechy	37 225	4 057	715	8 990	21,13	2,3
6	BRE BANK SA	Polska	28 936	2 387	334	4 316	18,17	1,48
7	ZAGREBACKA	Chorwacja	20 134	2 874	253	2 897	10,71	1,53
8	BZ WBK SA	Polska	17 933	2 285	351	5 298	20,04	2,55
9	FINANSBANK AS	Turcja	25 473	3 495	608	5 564	21,82	2,99
10	ING BS SA	Polska	21 767	1 907	254	3 924	16,52	1,45
11	BRD SA	Rumunia	15 496	1 793	314	2 685	21,36	2,47
12	MILLENNIUM SA	Polska	14 877	1 380	136	2 005	12,89	1,16
13	TEB AS	Turcja	13 672	1 285	229	1 591	20,92	1,97
14	KREDYT BANK SA	Polska	14 633	954	62	1 348	8,3	0,54
15	SPAR NORD BANK	Dania	12 196	805	47	317	6,54	0,43
16	HANDLOWY SA	Polska	12 657	2 190	254	4 121	14,52	2,51
17	BCGE	Szwajcaria	15 167	1 027	60	211	6,79	0,46
18	GETIN Holding SA	Polska	14 439	1 111	155	1 682	14,17	1,09
19	BANKAS SNORAS	Litwa	4 238	254	-7	140	-3,67	-0,22
20	BOS SA	Polska	5 125	365	21	424	6,78	0,48

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych banków.

Z uwagi jednak na niestabilność rynków kapitałowych oraz na spadek zysków w bankach w okresie kryzysu, głównym czynnikiem decydującym o wyznaczeniu spółki porównawczej była suma aktywów banku. W kolejnym etapie badania z porównywalnych podmiotów wybrano te, które spełniały kryterium dostępności danych za okres od 2005 do 2010 roku w wersji skonsolidowanej.

Uzyskano w ten sposób 10 par banków. W badaniu można było zatem dokonać porównań zarówno w parach bank krajowy – bank porównawczy (zagraniczny), jak i pomiędzy dwiema grupami banków (10 krajowych i 10 zagranicznych).

Ad 2. Metodologia wyznaczania wartości wskaźnika *KCE*TM

Przychód (lub w niektórych tłumaczeniach – zysk) z kapitału wiedzy (*KCE*TM) jest to koncepcja opracowana przez profesora B. Leva – wykładowcę Stern Business School w Nowym Jorku. Punktem wyjścia wskaźnika *KCE*TM jest założenie, że ekonomiczny wy-

nik działania firmy to suma wyników użycia kapitału fizycznego, finansowego i kapitału wiedzy (kapitału intelektualnego)⁵, co można przedstawić wzorem:

$$EW = a(Kfiz) + b(Kfin) + c(KI),$$

gdzie:

- EW – ekonomiczny wynik przedsiębiorstwa,
- $Kfiz$ – kapitał fizyczny,
- $Kfin$ – kapitał finansowy,
- KI – kapitał intelektualny,
- a, b, c – współczynniki poszczególnych kapitałów.

Wyznaczenie wartości wskaźnika KCE^{TM} przebiega w pięciu etapach:

Etap 1: oszacowanie wartości znormalizowanych przychodów (lub zysków⁶) przedsiębiorstwa – ZPP z ostatnich trzech lat (wliczając rok bieżący – PP_t) oraz szacunek przychodów na najbliższy rok, dwa lub trzy lata. Uwzględnienie średnich przychodów w analizie ma na celu wyeliminowanie jego krótkoterminowych wahań, zniekształcających dalsze wyliczenia. B. Lev proponuje następujący algorytm wyznaczania ZPP :

$$ZPP = \frac{PP_{t-2} + PP_{t-1} + PP_t + 2 \cdot (PP_t + PP_{t+1} + PP_{t+2})}{9}.$$

Według autora wskaźnika, liczba lat branych pod uwagę jest kwestią umowną. Zależy między innymi od dostępności danych, czy charakteru branży, w jakiej działa spółka. Spółki o wysokiej krzywej uczenia się (gdzie wydatki inwestycyjne szybko się zwracają) nie wymagają większej liczby lat w celu oszacowania ZPP . Z tego też powodu na potrzeby wyznaczenia wartości wskaźnika dla banków (ZPB) autor opracowania przyjął następującą modyfikację wskaźnika ZPP :

$$ZPB = \frac{PB_{t-1} + PB_t + 2 \cdot (PB_t + PB_{t+1})}{6},$$

gdzie:

- ZPB – znormalizowane przychody banku,
- PB – przychody banku w badanym roku.

Etap 2: Wyznaczenie znormalizowanych przychodów banku, wynikających z wykorzystania kapitału fizycznego – ZPB_{fiz} . W celu wyznaczenia ZPB_{fiz} spółki należy kapitał

⁵ Por. K. Śledzik: *Kapitał intelektualny a wartość rynkowa banków gieldowych*, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2011, s. 104.

⁶ W badaniu autor zaniechał wykorzystania zysków do kalkulacji wskaźnika KCE^{TM} ze względu na pojawienie się strat wynikających z kryzysu finansowego, w takim przypadku wyznaczenie wartości KCE^{TM} byłoby niemożliwe.

fizyczny – K_{fiz} przemnożyć przez stopę zwrotu z kapitału fizycznego ROA_{fiz} , co przedstawia wzór:

$$ZPB_{fiz} = K_{fiz} \cdot ROA_{fiz}$$

Kapitał fizyczny wyznacza się według wzoru:

$$K_{fiz} = RAT + Zap. - Zob.D,$$

gdzie:

RAT – rzeczowe aktywa trwałe,

$Zap.$ – zapasy,

$Zob.D$ – zobowiązania długoterminowe.

Stopa zwrotu z kapitału fizycznego ROA_{fiz} może być odzwierciedlona przez stopę zwrotu dla sektora, w jakim funkcjonuje firma. W przeprowadzonym badaniu wykorzystanie ROA_{fiz} jako stopy zwrotu z sektora bankowego byłoby utrudnione ze względu na ilość sektorów bankowych, w jakich funkcjonują badane banki. Ponadto istniałaby wtedy konieczność uwzględnienia kilku stóp zwrotu z kapitału finansowego w jednym badaniu. B. Lev na podstawie przeprowadzonych badań za stopę zwrotu z kapitału fizycznego przyjmuje wartość 7%, co stanowi średnią roczną stopę zwrotu z kapitału fizycznego dla całej gospodarki Stanów Zjednoczonych.

Zatem w celu wyznaczenia ZPB_{fiz} banków przyjęto zgodnie z założeniami B. Leva ROA_{fiz} na poziomie 7%. Natomiast za kapitał fizyczny przyjęto aktywa trwałe banku.

Etap 3: Wyznaczenie znormalizowanych przychodów banku wynikających z wykorzystania kapitału finansowego – ZPB_{fin} . W celu wyznaczenia ZPB_{fin} spółki należy kapitał finansowy – K_{fin} przemnożyć przez stopę zwrotu z kapitału finansowego ROA_{fin} :

$$ZPB_{fin} = K_{fin} \cdot ROA_{fin}$$

Kapitał finansowy wg autora wskaźnika składa się z gotówki, obligacji, akcji przedsiębiorstw oraz instrumentów finansowych, co można inaczej zapisać jako:

$$K_{fin} = AB - Zap. + ID - Zob.K,$$

gdzie:

AB – aktywa bieżące (aktywa obrotowe),

$Zap.$ – zapasy,

ID – inwestycje długoterminowe,

$Zob.K$ – zobowiązania krótkoterminowe.

Stopa zwrotu z kapitału finansowego ROA_{fin} wg badań B. Leva wynosi 4,5%, co stanowi roczną stopę zwrotu z dziesięcioletnich rządowych obligacji w latach 1980–1990. W celu wyznaczenia ZPB_{fin} przyjęto ROA_{fin} również na poziomie 4,5%, jednak wyznaczenie po-

ziomu kapitału finansowego zgodnie z wymogami autora wskaźnika przy uwzględnieniu specyfiki sprawozdania finansowego banku sprawia wiele trudności.

Podczas badania przyjęto zatem, iż kapitał finansowy banku jest równy całkowitym aktywom pomniejszonym o aktywa trwale banku oraz wartość depozytów na żądanie.

Etap 4: Oszacowanie znormalizowanych przychodów banku wytworzonych przez kapitał intelektualny (przychodów z kapitału wiedzy) wg wzoru:

$$ZPB_{KI} = ZPB - (ZPB_{fiz} + ZPB_{fin}).$$

Etap 5: Wyznaczenie wartości KCE^{TM} jako iloraz ZPB_{KI} i S_{KI} (stopy dyskontowej kapitału intelektualnego):

$$KCE = \frac{ZPB_{KI}}{S_{KI}}.$$

B. Lev przyjmuje, iż stopa dyskontowa kapitału intelektualnego kształtuje się na poziomie 10,5%⁷, co stanowi średnią stopę zwrotu z akcji spółek biotechnologicznych i spółek zajmujących się tworzeniem oprogramowania w latach 1980–1990. Brak jest jakichkolwiek badań sugerujących jaki powinien być poziom stopy dyskontowej dla spółek sektora bankowego, z tego też powodu w badaniu przyjęto wartość S_{KI} na poziomie 10,5%.

Dodatkowo B. Lev wykorzystał wskaźnik KCE^{TM} do konstrukcji miary umożliwiającej ocenę spółki poprzez przyzmat kapitału intelektualnego i wartości księgowej spółki (BV – *Book Value*). Suma wartości KCE^{TM} i BV nazwana została jako wartość spójna (*Comprehensive Value*)⁸:

$$CV = BV + KCE^{TM},$$

gdzie:

- CV – wartość spójna,
- BV – wartość kapitału własnego (wartość księgowa aktywów netto),
- KCE^{TM} – wartość kapitału intelektualnego (przychody z kapitału wiedzy).

W przypadku gdy $MV > CV$ to, zgodnie z wynikami badań B. Leva przeprowadzonymi wspólnie z M. Bothwell z CSAM (ang. *Credit Swiss Basset Management*)⁹, spółka jest przeszacowana przez rynek. Co oznacza, że wg oceny wartości rynkowej z uwzględniającej poziom kapitału intelektualnego, wartość rynkowa akcji spółki przekracza jej wartość rzeczywistą.

⁷ Por. B. Lev, F. Gu: *Intangible assets. Measurement, Drivers, Usefulness*, Boston 2003.

⁸ *Ibidem*.

⁹ Por. Precus: *Monthly Labour Review*, April 2001, s. 25.

W opinii niektórych ekspertów wskaźnik KCE^{TM} niekoniecznie pokrywa się z kapitałem intelektualnym. Ponadto oparcie obliczeń na podstawie średnich branżowych może wydawać się nadmiernym uproszczeniem. Dodatkowo trudno udowodnić, jaka część przychodów (lub zysku) wynika z wykorzystania aktywów finansowych i fizycznych. Jednak zważywszy na fakt, iż w większości przypadków badań dotyczących szacowania wartości zasobów niematerialnych wykorzystuje się względne wskaźniki, takie jak $VAIC^{TM}$ czy MV/BV , wykorzystanie KCE^{TM} , który oszacowuje wartość zasobów niematerialnych w jednostkach pieniężnych, wydaje się być uzasadnione¹⁰.

Wyniki badania

Niekwestionowanym liderem wśród badanej dwudziestki banków pod względem średniej wielkości wskaźnika KCE^{TM} w latach 2005–2010 był węgierski OTP (25,3 mld USD). Drugi w kolejności bank to PKO BP (ok. 15,6 mld USD), a trzeci bank co do wielkości przychodów z kapitału wiedzy to Finansbank (ok. 11 mld USD) (por. rys. 1 i tab. 2).

Tabela 2

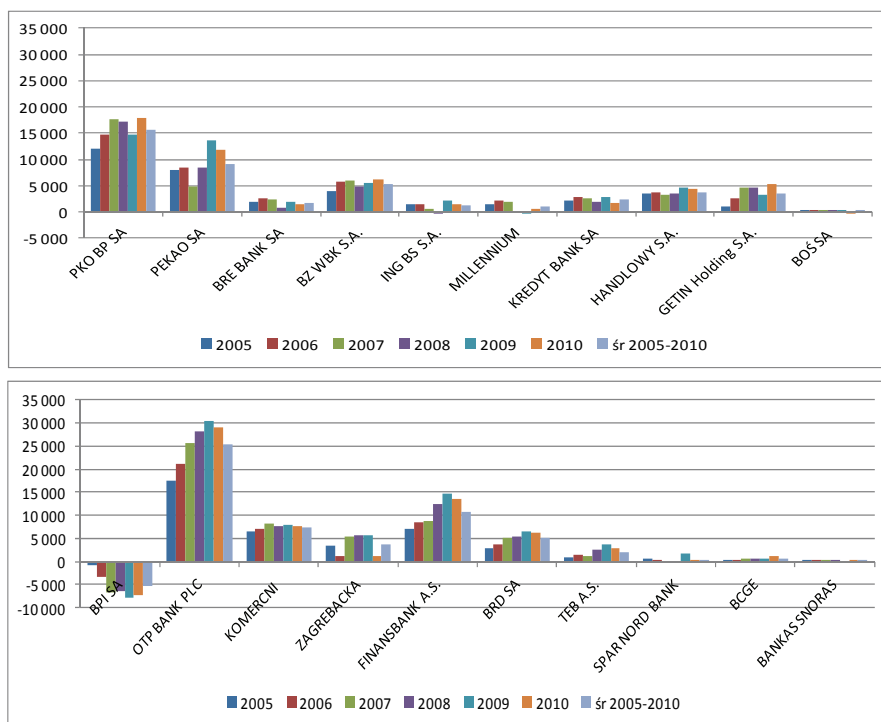
Wartości wskaźnika KCE^{TM} badanych banków krajowych i porównawczych w latach 2005–2010 (w mln USD)

	Bank	2005	2006	2007	2008	2009	2010	śr. 2005–2010
1	2	3	4	5	6	7	8	9
1	BPI SA	-894	-3 255	-6 807	-6 295	-7 860	-7 196	-5 385
2	PKO BP SA	11 912	14 738	17 546	17 213	14 722	17 828	15 660
3	OTP BANK PLC	17 495	21 207	25 699	28 125	30 409	29 084	25 337
4	PEKAO SA	8 057	8 401	4 750	8 524	13 659	11 688	9 180
5	KOMERCNI	6 556	7 054	8 262	7 560	7 846	7 574	7 475
6	BRE BANK SA	1 855	2 504	2 430	693	1 877	1 367	1 788
7	ZAGREBACKA	3 520	1 082	5 332	5 719	5 627	1 192	3 745
8	BZ WBK SA	3 855	5 709	6 057	4 908	5 528	6 247	5 384
9	FINANSBANK A.S.	7 123	8 626	8 846	12 530	14 701	13 520	10 891
10	ING BS SA	1 364	1 516	575	-345	2 107	1 534	1 125
11	BRD SA	2 941	3 832	5 080	5 393	6 526	6 291	5 011
12	MILLENNIUM	1 349	2 112	1 910	-49	-429	500	899
13	TEB A.S.	912	1 419	1 224	2 514	3 740	2 814	2 104
14	KREDYT BANK SA	2 188	2 901	2 518	1 817	2 837	1 727	2 331
15	SPAR NORD BANK	758	311	-221	-43	1 706	225	456
16	HANDLOWY SA	3 381	3 644	3 367	3 393	4 526	4 450	3 794
17	BCGE	257	356	504	608	590	1 209	587

¹⁰ Pomimo iż w literaturze przedmiotu wskaźnik KCE^{TM} wymieniany jest jako narzędzie pomiaru kapitału intelektualnego, badania wykorzystujące KCE^{TM} są w początkowej fazie, co skutkuje brakiem przykładów i opisów wyników badań.

1	2	3	4	5	6	7	8	9
18	GETIN Holding SA	972	2 629	4 558	4 685	3 145	5 337	3 554
19	BANKAS SNORAS	203	250	212	194	-350	8	86
20	BOŠ SA	277	386	161	86	61	-267	117
	średnia	3 704	4 271	4 600	4 861	5548	5 257	-
	odchylenie stand.	4 558	5 619	6 889	7 508	8 015	7 897	-
	wsp. zmienności	1,23	1,32	1,50	1,54	1,44	1,50	-

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych banków.



Rysunek 1. Wartości wskaźnika KCE^{TM} badanych banków krajowych i porównawczych w latach 2005–2010 (w mln USD)

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych banków.

Najniższą średnią wartość KCE^{TM} odnotowano dla banku portugalskiego BPI (bank odnotował stratę wynikającą z posiadanego kapitału wiedzy na poziomie 5,3 mld USD¹¹), litewskiego Bankas Snoras (86 mln USD) i BOŠ (ok. 117 mln USD). Pod względem śred-

¹¹ Ujemna wartość wskaźnika KCE^{TM} występuje przeważnie, gdy poziom znormalizowanych przychodów przedsiębiorstwa – ZPP jest niewystarczający w relacji do sumy znormalizowanych przychodów wy-

niego KCE^{TM} za okres 2005–2010 dla czterech banków odnotowano niższy niż w przypadku banków porównawczych, średni poziom zasobów niematerialnych. Dotyczyło to takich banków, jak: Pekao, BRE Banku, ING BŚ i Millennium. Pozostałe banki krajowe poddane badaniu odnotowały wyższy poziom kapitału intelektualnego niż bank porównawczy. Warto również zaznaczyć, iż suma zasobów niematerialnych 10 banków krajowych (ok. 50,4 mld USD) była o ponad 4 mld USD niższa niż suma zasobów niematerialnych 10 porównawczych banków europejskich (ok. 54,7 mld USD).

W 2010 roku OTP wygenerował ok 29 mld USD przychodów z kapitału wiedzy, w tym samym roku trzy kolejne banki pod względem wielkości KCE^{TM} wygenerowały 17,8 mld USD (PKO BP), 13,5 mld USD (Finansbank) oraz 11,6 mld USD (Pekao). Są to jedyne cztery instytucje z grupy badawczej dla których zaobserwowano wartość KCE^{TM} powyżej 10 mld USD.

Podczas analizy wartości KCE^{TM} w badanej grupie zauważalny jest stały wzrost średniego KCE^{TM} dla 20 banków do 2009 roku (od 3,7 mld USD w 2005 r. do 5,5 mld USD w 2009 r.). Natomiast w 2010 roku odnotowano spadek średniego KCE^{TM} dla badanych 20 banków do poziomu 5,2 mld USD. Spadek ten mógł być spowodowany trwającą od dłuższego czasu niestabilnością na rynkach finansowych.

Jeżeli chodzi o najgorszy uzyskany wynik, to należy on do portugalskiego banku BPI. Bank systematycznie w okresie badawczym odnotowuje wartości KCE^{TM} poniżej zera (odpowiednio –0,9; –3,2; –6,8; –6,3; –7,9 oraz –5,3 mld USD w poszczególnych latach 2005–2010). Co więcej, dynamika zmian ujemnych wartości KCE^{TM} dla banku do 2009 roku jest dodatnia. Odnosząc się do założeń wskaźnika, zgodnie z którymi ekonomiczny wynik spółki równy jest produktywności kapitału fizycznego, finansowego i intelektualnego w BPI w wyniku relatywnie niskich przychodów w ujęciu ekonomicznym (nie zaś rachunkowym) przychody z kapitału wiedzy są na ujemnym poziomie. W badanej grupie jest to jedyny taki przypadek, w pozostałych bankach ujemna wartość KCE^{TM} występowała bowiem sporadycznie. Dotyczy to ING BŚ, który odnotował w 2008 roku KCE^{TM} na poziomie –345 mln USD. Natomiast w przypadku Millennium zaobserwowano istotny spadek wartości wskaźnika z 2007 na 2008 rok (spadek z 1,9 mld USD do –49 mln USD). Millennium utrzymało KCE^{TM} ujemny również w 2009 roku (ok. –430 mln USD), jednak w 2010 roku odnotowało KCE^{TM} na poziomie 500 mln USD. Spar Nord Bank również w dwóch okresach odnotował ujemny KCE^{TM} było to w 2007 i 2008 roku (odpowiednio –221 i –43 mln USD). Przedostatnim z ujemną wartością KCE^{TM} w badanym okresie jest litewski Bankas Snoras (–350 mln USD w 2009 r.). Ostatnim bankiem, który odnotował stratę z kapitału wiedzy jest Bank Ochrony Środowiska (–267 mln USD w 2010 r.).

Dokonując oceny banków z punktu widzenia wartości spójnej (CV) można stwierdzić, iż bank BPI w całym okresie badawczym był przeszacowany (od 2,6 mld USD w 2005 r. do

nikających z kapitału fizycznego i finansowego, co może oznaczać, iż spółka nie wykorzystuje dostatecznie posiadanych zasobów niematerialnych.

6,2 mld USD w 2010 r.) przez portugalską giełdę (por. tab. 3). W 2006 roku oprócz BPI przeszacowane były takie banki, jak Pekao (o ok 1,5 mld USD), Zagrebacka (1,2 mld USD), ING BŚ (0,6 mld USD), BRD (ok 0,3 mld USD) oraz Spar Nord Bank (0,4 mld USD). W kolejnym roku rynkowa wartość akcji odbiegała od jej wartości rzeczywistej w takich bankach, jak Pekao (13,6 mld USD co stanowi istotny wzrost wartości w relacji do roku poprzedniego), BRE Bank (2,1 mld USD), ING BŚ (1,7 mld USD), BRD (1,6 mld USD) i Spar Nord Bank (0,7 mld USD). W roku 2008 w badanej grupie, oprócz BPI, przewartościowany był ING Bank Śląski (0,8 mld USD). W 2009 roku dotyczyło to Millennium (0,166 mld USD) i litewskiego Bankas Snoras (0,253 mld USD). W ostatnim roku badania – oprócz portugalskiego BPI – przewartościowanymi bankami przez rynek były: BRE Bank (0,5 mld USD), ING Bank Śląski (0,48 mld USD), Millennium (0,125 mld USD) oraz Bank Ochrony Środowiska (0,326 mld USD). Dla powyższych instytucji oznacza to, że wartość kapitalizacji rynkowej jest większa niż wartość kapitału własnego powiększonego o przychody z kapitału wiedzy (kwotę przewartościowania przedstawia tab. 3).

Tabela 3

Różnica pomiędzy wartością spójną a wartością rynkową banków w latach 2005–2009 (mln USD)

	Bank	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	BPI SA	2 600	6 895	9 999	5 757	7 291	6237
2	PKO BP SA	-9 970	-12 019	-14 149	-17 325	-4 519	-6753
3	OTP BANK PLC	-10 924	-12 534	-16 628	-29 423	-28 622	-28620
4	PEKAO SA	-1 732	1 520	13 683	-2 745	-5 201	-2678
5	KOMERCNI	-3 324	-3 819	-1 874	-4 980	-3 458	-2641
6	BRE BANK SA	-1 005	-0,11	2 185	-259	-676	562
7	ZAGREBACKA	-2 674	1 208	-1 146	-6 285	-5 472	-1169
8	BZ WBK SA	-1 743	-3 693	-416	-3 938	-2 789	-3234
9	FINANSBANK A.S.	-6 088	-4 986	-4 978	-10 501	-10 921	-11451
10	ING BS SA	-206	618	1 721	823	-262	483
11	BRD SA	-457	288	1 603	-4 870	-5 035	-5399
12	MILLENNIUM	-1 399	-1 714	-918	-488	166	125
13	TEB A.S.	-361	-918	-174	-2 945	-2 868	-2508
14	KREDYT BANK SA	-1 530	-1 745	-831	-1 671	-2 616	-1333
15	SPAR NORD BANK	-400	421	710	-259	-1 894	-713
16	HANDLOWY SA	-2 326	-1 610	-308	-3 175	-3 492	-2519
17	BCGE	-660	-841	-1 061	-1 160	-1 190	-2025
18	GETIN Holding SA	-702	-1 428	-1 940	-3 472	-2 822	-4766
19	BANKAS SNORAS	-62	-227	-101	-371	253	-122
20	BOŚ SA	-178	-214	-62	-42	-7	326

Źródło: opracowanie własne na podstawie raportów rocznych banków.

Reasumując, w przeciwieństwie do najczęściej stosowanych wskaźników wyceny kapitału intelektualnego (takich jak np. MV/BV , $VAIC^{TM}$) w przypadku wskaźnika przychodów z kapitału wiedzy (KCE^{TM}), istniała możliwość oceny poziomu kapitału intelektualnego wszystkich badanych banków w ujęciu pieniężnym. Co prawda przy niewystarczających przychodach w banku (tak jak w przypadku banku BPI) wartość KCE^{TM} jest ujemna, lecz zgodnie z definicją kapitału intelektualnego może to wynikać z niepełnego wykorzystania zasobów niematerialnych przedsiębiorstwa.

Podsumowanie

Brak uznanej definicji kapitału intelektualnego oraz metod jego pomiaru istotnie utrudnia każdorazową próbę oszacowania poziomu zasobów niematerialnych. Mimo, iż wyznaczenie wartości wskaźnika KCE^{TM} nie należy do stosunkowo trudnych, to jego wykorzystanie w praktyce jest dość rzadkie. Wydaje się, iż główną przyczyną takiego stanu rzeczy jest brak przekonania wśród praktyków i teoretyków do tej metody wyznaczania wartości zasobów niematerialnych, z uwagi na zbyt ogólnikowe podejście do idei kapitału intelektualnego. Ponadto, w czasach destabilizacji na rynkach finansowych większą uwagę przywiązuje się do mierników ryzyka – co według autora nie jest do końca słuszne – niż do możliwości pomiaru poziomu zasobów niematerialnych spółki. Tym bardziej dotyczy to spółek usługowych, takich jak banki.

Abstrahując od tego, jakich wskaźników używamy do pomiaru poziomu zasobów niematerialnych warto zaznaczyć, iż kapitał intelektualny może być wykorzystywany w „dobrej” lub „złej” wierze. Dotyczy to w szczególności takich spółek zaufania publicznego, jakimi są banki. Trzeba przecież wykazać się wysokim poziomem innowacyjności, ażeby sprzedać na rynku aktywa, które w krótkim czasie stały się „toksyczne” i doprowadziły do kryzysu finansowego w gospodarce, co skutkowało uruchomieniem pakietów ratunkowych na łączną kwotę ok 3 bln USD¹².

Literatura

- Andriessen D.: *Making sense of Intellectual capital, Designing a method for the valuation of intangibles*, Elsevier, Oxford UK 2004.
- El-Bannany M.: *A study of Determinants of intellectual capital performance in banks: the UK Case*, „Journal of Intellectual Capital”, Vol. 9, No. 3, 2008.
- Lev B.: *Intangibles, Management measuring and reporting, the brooking institution*, Washington, 2001.
- Lev B, Gu F.: *Intangible assets. Measurement, Drivers, Usefulness*, Boston 2003.
- Mavridis D.G.: *Intellectual Capital Performance Drivers in the Greek Banking Sector*, Department of Financial Accounting, Technology Institute of Thessaloniki, Greece, Vol. 28 nr 5, 2005.

¹² Por. *G7 bez nowych pomysłów*, „Rzeczpospolita”, dodatek „Ekonomia&rynek” z 16.02.2009 r., s. B3.

Śledzik K.: *Kapitał intelektualny a wartość rynkowa banków giełdowych*, Fundacja Rozwoju Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2011.

Wierzba R., Czerwińska M., Śledzik K.: *Kapitał intelektualny jako generator konkurencyjności banków*, Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego nr 4/3, Gdańsk 2010.

*dr Karol Śledzik
Uniwersytet Gdański
Wydział Zarządzania*

Streszczenie

Artykuł poświęcony jest problematyce wyceny zasobów niematerialnych. Autor podjął się próby oszacowania poziomu zasobów niematerialnych z wykorzystaniem wskaźnika *KCE*TM dla grupy 10 banków krajowych i wyznaczonych 10 banków będących spółkami porównawczymi. Horyzont czasowy wyznaczony został na lata 2005–2010 ze względu na możliwość ujęcia lat, w których banki odnotowywały zwiększone przychody, jak i lat, w których odnotowywały spadki przychodów spowodowane kryzysem na rynkach finansowych. W wyniku przeprowadzonego badania można stwierdzić, iż część banków krajowego sektora finansowego charakteryzuje się wyższym poziomem przychodów z kapitału wiedzy, niż w przypadku przynależnych do nich banków porównawczych. Porównując jednak grupę banków krajowych i banków porównawczych, uwidoczniła się różnica poziomu zasobów niematerialnych na korzyść banków europejskich.

VALUATION OF INTANGIBLE RESOURCES IN POLISH BANKING SECTOR USING *KCE*TM METHOD

Summary

The article discusses the issue of valuation of intangible resources. The author attempted to estimate the level of intangible resources using the *KCE*TM indicator for a group of 10 domestic banks and 10 banks, which are designated as comparison group. The time horizon was set for the 2005–2010 period due to the possibility of including years in which banks recorded a higher income and years in which recorded a drop in revenue caused by the subprime crisis in financial markets. As a result of the research it can be stated that some banks from the domestic financial sector are characterized by a higher level of earnings from knowledge capital than for banks belonging to the peer group. However, comparing a group of domestic banks and the banks from peer group revealed a difference in the level of intangible resources for the benefit of European banks.