

## Streszczenie

### **Wpływ przejęć na efektywność uczestniczących w nich przedsiębiorstw na głównych europejskich rynkach ubezpieczeniowych**

[Thomas Krupa]

Fuzje i przejęcia (Mergers and Acquisitions – Mergers and Acquisitions (M&A)) dokonywane są od ponad stu lat i uważa się je za impuls do zwiększenia wydajności i szybkiego wzrostu. Jednak prawie 50% ubezpieczeniowych transakcji M&A w latach 1990-2014 nie zdołało doprowadzić do wzrostu wartości (Tischhauser et al., 2016). Dlatego też kluczowe znaczenie ma dokładny pomiar efektów przejęcia oraz zrozumienie motywów, które za nim stoją. Celem niniejszego badania jest ustalenie czy przejęcia na europejskim rynku ubezpieczeniowym poprawiły wyniki przejmujących oraz określenie, jakie motywy nimi kierowały.

Niniejsza praca doktorska podzielona jest na dwie części. W pierwszej omówiono najważniejsze zagadnienia związane z fuzjami i przejęciami, przedstawiono teorię stojącą za metodą granicznej efektywności oraz zaprezentowano przegląd europejskiego rynku ubezpieczeniowego. W drugiej części zastosowano metodę badania efektywności opracowaną przez Farrell (1957), a także innowacyjne podejście network slacks-based measure (NSBM) zaproponowane przez Tone'a i Tsutsui (2009), które składa się z dwóch etapów. W pierwszym etapie badane są istotne zmiany w efektywności pomiędzy podmiotem nienabywającym a nabywającym. W drugim etapie przeanalizowano główne motywy tych znaczących zmian efektywności.

Wyniki empiryczne ujawniły, że przejęcia w europejskim sektorze ubezpieczeń na życie (life) i sektorze pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych (non-life) miały różny wpływ na efektywność. Podczas gdy przejęcia w sektorze ubezpieczeń life prowadziły do pogorszenia efektywności, to przejęcia w sektorze ubezpieczeń non-life powodowały wzrost efektywności. Ponadto stwierdzono różnice w motywach fuzji i przejęć między rynkiem ubezpieczeń life i rynkiem ubezpieczeń non-life. Podczas gdy nabywcy w sektorze ubezpieczeń na życie kierowali się głównie motywami obniżającymi wartość (np. hipotezą wolnych przepływów pieniężnych), nabywcy w sektorze ubezpieczeń innych niż na życie kierowali się głównie motywami zwiększającymi wartość (np. synergia operacyjną). Ponieważ jednak próba badawcza była stosunkowo niewielka, wyniki uzyskane na europejskim rynku ubezpieczeń należy interpretować ostrożnie.

Przedstawione podejście badawcze daje możliwość retrospektywnego przeanalizowania wyników przedsiębiorstw w następstwie przejęć na europejskim rynku ubezpieczeniowym. Wykorzystanie informacji uzyskanych w wyniku tych analiz może umożliwić poprawę wyników przyszłych transakcji przejęć na europejskim rynku ubezpieczeniowym oraz opracowanie i wdrożenie środków zaradczych przeciwko kierowaniu się motywami obniżającymi wartość.

Słowa kluczowe: *zdarzenie akwizycyjne, pomiar wyników przedsiębiorstwa, motywy przejęć, metodologia badania efektywności, europejski rynek ubezpieczeń na życie i majątkowych, model dwuetapowy, network slacks-based measure (NSBM)*