

UNIVERZITET SINGIDUNUM
BEOGRAD
DEPARTMAN POSLEDIPLOMSKIH STUDIJA

MASTER RAD

Internacionalizacija u bankarskom sektoru
evropskih zemalja u tranziciji putem Merdžera i
Akvizicija

Studija slučaja- Eurobank EFG AD Beograd

MENTOR
Prof. dr Miroljub Hadžić

KANDIDAT
Miloš Mašić
Br. indeksa: 95/2006

BEOGRAD, 2011. godina

SADRŽAJ

UVOD.....	2
GLAVA 1: INSTITUCIONALNE I ANALITIČKE OSNOVE.....	7
1.1.Promene u strukturi finansijskog sistema.....	9
1.1.1.Marketizacija.....	12
1.1.2. Konsolidacija i koncentracija u bankarstvu.....	13
1.1.3. Globalizacija tržišta.....	14
1.2. Strategijsko planiranje i pozicioniranje banaka.....	15
1.2.1. Kreiranje vizije.....	15
1.2.2. Izbor strategije.....	16
1.2.3. Akcioni programi.....	17
1.2.4. Strategijsko pozicioniranje banaka.....	18
1.3. Definisanje merdžera i akvizicija.....	20
GLAVA 2: : INTERNACIONALIZACIJA EVROPSKIH BANAKA PUTEM MERDŽERA I AKVIZICIJA.....	22
2.1. Integracija evropskih tržišta finansijskih usluga.....	24
2.2. Trend internacionalizacije na bankarskom sektoru.....	25
2.3. Stvaranje prekograničnih finansijskih konglomerata.....	29
2.4. Finansijska regulacija i supervizija u Evropskoj uniji.....	30
2.4.1. Struktura finansijske supervizije u EU.....	31
2.4.2. Modeli nadnacionalne kooperacije supervizorskih institucija.....	33
2.5. Aktuelna finansijska kriza i njene implikacije.....	36
GLAVA 3: PREKOGRANIČNI MERDŽERI I AKVIZICIJE U BANKARSKIM SEKTORIMA ZEMALJA U TRANZICIJI.....	40
3.1. Determinante merdžera i akvizicija u zemljama utranziciji.....	42
3.2. Trend internacionalizacije zapadnoevropskih banaka na tržišta zemalja u tranziciji.....	43
3.3. Osvrt na zemlje Jugoistočne Evrope (SEE).....	44
3.4. Osvrt na bankarski sektor Srbije.....	46
GLAVA 4: CASE STUDY – EUROBANK EFG A.D. BEOGRAD ULAZAK NA SRPSKO TRŽIŠTE.....	49
4.1. Poslovanje Eurobank EFG banke na bankarskim sektorima Nove Evrope.....	51
4.2. Ulazak Eurobank EFG banke na srpski bankarski sektor.....	53
4.3. Eurobank EFG a.d. Beograd danas u Srbiji.....	55
4.4. Perspektive EFG grupe u regionu Nove Evrope.....	61
ZAKLJUČNA RAZMATRANJA.....	64
LITERATURA.....	69

UVOD

Predmet i polazišta istraživanja

U uslovima globalizacije poslovanja, jake konkurentnosti i promenljivosti okruženja merdžeri i akvizicije kao strategija eksternog rasta preduzeća omogućavaju firmama da se prilagode novonastalim šansama i na bolji način pozicioniraju kako bi ostvarile veću vrednost za svoje interesne grupe.

U tržišnim ekonomijama putem merdžera i akvizicija ostvaruje se transfer vlasničke i menadžment kontrole, u smislu preuzimanja manje uspešnih firmi od strane ekonomski efikasnijih i finansijski jačih kompanija. Na taj način vrši se stalno prestrukturiranje privrede kroz vlasničko preuzimanje, koje deluje u pravcu jačanja profitabilnosti kompanija.

Glavna sadržina rada je usmerena na istraživanja metoda ekspanzije evropskih banaka sa razvijenih bankarskih sektora i opredeljujućih determinanti na sprovođenje merdžera i akvizicija banaka. Posmatrana je internacionalizacija ka evropskim zemljama u tranziciji, konkretno regionu Istočne i Jugoistočne Evrope. Razmotrene su determinante internacionalizacije evropskih banaka putem merdžera i akvizicija, a posebno onih usmerenih na pomenuti region. U radu su razmotreni problemi regulacije i supervizije banaka ukoliko se centrale tih banaka i njihove podružnice i filijale nalaze u različitim zemljama. Rad razmatra studiju slučaja internacionalizacije i ulaska na srpski bankarski sektor Eurobank EFG grupe.

Značaj i aktuelnost istraživanja

U master radu je razmotrena problematika merdžera i akvizicija na evropskim bankarskim sektorima. Počev od 1990-ih godina evropsko bankarstvo doživljava promene dramatičnih razmera. Promene su motivisane uticajem deregulacije finansijskih aktivnosti, tehnološkim inovacijama i finansijskom globalizacijom. Došlo je do značajnijeg prestrukturiranja bankarskih sektora, a kao dominantna forma prestrukturiranja javljaju se merdžeri i akvizicije.

Merdžeri i akvizicije vek decenijama predstavljaju jednu od najčešće sprovedenih restrukturirajućih strategija, kako po obimu, tako i po vrednosti sprovedenih transakcija. U radu je razmatrana složena problematika merdžera i akvizicija na finansijskim sektorima, dalje evropskim bankarskim sektorima, te uže bankarskim sektorima zemalja u tranziciji. Rad ukazuje na iskustva koja su do sada akumulisana, kao i teorijske stavove iz ove problematike. Ta razmatranja bi mogla da budu korišćena u daljim procesima merdžera i akvizicija banaka u našoj zemlji.

Ciljevi istraživanja

Ciljevi našeg istraživanja su naučni i društveni. Naučni ciljevi istraživanja su deskripcija, analiza i istraživanje glavnih trendove globalnog bankarskog sektora danas, kao i benefite i razlike sa kojima se banke suočavaju pri sprovođenju programa merdžera i akvizicija, uz jasan pregled osnovnih pokretačkih snaga koje leže u osnovi njihovog rastućeg broja. Dalje, sagledavanje deteminanti i trendova internacionalizacije zapadnoevropskih banka na bankarske sektore evropskih zemalja u tranziciji, konkretno regiona Centralno-istočne i Jugoistočne Evrope. Ukazati na probleme i izazove regulacije i supervizije banaka koje posluju prekogranično na evropskim finansijskim sektorima. Sagledati uticaj globalne finansijske krize i krize javnog duga na dalja ponašanja banaka u svom poslovanju i ekspanziji. Te, konačno, razmotriti studiju slučaja Eurobank EFG a.d. Beograd banke, koja je putem akvizicije domaće bankarske institucije ušla na srpski bankarski sektor.

Društveni cilj istraživanja treba da ukaže na značaj i važnost merdžera i akvizicija kao instrumenata internacionalizacije evropskog bankarstva, te kao sredstva transformacije bankarskih sektora evropskih zemalja u tranziciji. Rezultati navedenih istraživanja trebalo bi da pomognu bankama u Srbiji i u drugim tranzicionim zemljama da bolje sagledaju buduće programe merdžera i akvizicija.

Hipotetički okviri istraživanja

Opšta hipoteza:

- Bankarski merdžeri i akvizicije predstavljaju važan instrument u internacionalizaciji evropskih banaka.

Posebne hipoteze:

- Merdžeri i akvizicije su bili dominantan način ulaska starnih banaka na bankarske sektore evropskih zemalja u tranziciji.
- Eurobank EFG banka je uspešno izvršila ekspanziju svog poslovanja na srpski bankarski sektor koristeći akvizicije domaćih banaka kao način ulaska na posmatrano tržište, uz dalje perspektive korišćenja merdžera za rast na domaćem tržištu.

Metode istraživanja

Cilj istraživanja u master radu je da se ukaže na značaj i važnost merdžera i akvizicija kao instrumenata internacionalizacije evropskog bankarstva, te kao sredstva transformacije bankarskih sektora evropskih zemalja u tranziciji. U cilju istraživanja i uzimajući u obzir specifičnost proučavanog predmeta, koristili smo različite metode kako bi zadovoljili osnovne metodološke zahteve, objektivnost, pouzdanost, opštost i sistematičnost.

Istraživanja u ovoj disertaciji zasnovana su na postojećoj literaturi koja se odnosi na merdžere i akvizicije banaka, dostupnim statističkim podacima, kao i podacima u radu obrađene banke, čiji je kandidat zaposleni.

U disertaciji su korišćene savremene metode i tehnike naučno-istraživačkog rada, a posebno sledeće metode:

- Komparativna metoda analize
- Induktivne i deduktivne metode
- Standardne statističke metode
- Metod studije slučaja itd.

Struktura rada

Globalna struktura master rada obuhvata:

UVOD

PRVI DEO: Institucionalne i analitičke osnove

DRUGI DEO: Internacionalizacija evropskih banaka putem merdžera i akvizicija

TREĆI DEO: Prekogranični merdžeri i akvizicije na bankarskim sektorima zemalja u tranziciji

ČETVRTI DEO: Case Study – Eurobank EFG a.d. Beograd

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

U uvodnom delu master rada dati su predmet, polazišta i ciljevi istraživanja. Ukazano je na značaj i aktuelnost istraživanja, uz postavljanje osnovnih hipoteza od kojih se pošlo u istraživanju. Predstavljen je teorijsko – metodološki okvir istraživanja i dat je pregled sadržaja i strukture disertacije po poglavljima.

U prvom delu rada „*Institucionalne i analitičke osnove*“ dat je pregled značajnih promena u strukturi finansijskog sistema u proteklih dve decenije. Ukazano je na faktore novih trendova kao i na perspektive razvoja bankarstva na bazi tih trendova. Objašnjeno je da odluke o sprovođenju merdžera ili akvizicije predstavljaju deo šireg strateškog plana koji je usmeren na (re)pozicioniranje kompanije kako bi ostvarila svoje dugoročne ciljeve. U ovom delu su definisane osnovne karakteristike programa merdžera i akvizicija, koji su koncipirani kao radikalni programi transformacionih promena. Ukazano je na značaj aktivnosti sprovođenja strategije merdžera i akvizicija

U drugom delu rada pod nazivom „*Internacionalizacija evropskih banaka putem merdžera i akvizicija*“ predstavljeni su osnovni motivi sprovođenja programa merdžera i akvizicija na evropskom bankarskom sektoru. Razmatran je trend internacionalizacije evropskih banaka, podstaknut aktuelnim integracijama evropskih tržišta finansijskih usluga. Iste su stvorile osnovu za značajnije kreiranje finansijskih konglomerata, te se u radu razmatraju njihove karakteristike i način funkcionisanja. Takođe, rad ukazuje na neophodnost adekvatne regulacije i supervizije ovakvih institucija. Stvaranje prekograničnih finansijskih grupa iziskuje preispitivanje čitavog sistema njihove regulacije i supervizije. Razmatrani su glavni regulatorni izazovi za prekogranično bankarstvo, a posebno oni koje je alarmirala aktuelna finansijska kriza.

U trećem delu master rada pod nazivom „*Prekogranični merdžeri i akvizicije na bankarskim sektorima zemalja u tranziciji*“ Ukazano je na specifične determinante sprovođenja merdžera i akvizicija u zemljama u tranziciji, kao i na razlike koje postoje u odnosu na odgovarajuće determinante na razvijenim evropskim bankarskim sektorima. Rad daje osvrt na transformaciju regiona Jugoistočne Evrope i uže domaćeg bankarskog sektora, koja je omogućena ulaskom stranih banaka iz razvijenih evropskih zemalja, koje su prenele svoje savremene sisteme poslovanja i stečeni know-how i na pomenute sektore.

U četvrtom rada „*Case Study – Eurobank EFG a.d. Beograd*“ prezentovan je slučaj ulaska grčke Eurobank EFG banke na srpski bankarski sektor. Radilo se o sprovođenju niza akvizicija, što je banci omogućilo da brzo ostvari snažnu ulogu na domaćem bankarskom sektoru. Razmatrano je poslovanje banke danas, ali perspektive poslovanja i rasta koje su pod snažnim uticajem efekata globalne finansijske krize, kao i krize javnog duga prisutne na home tržištu banke.

Najzad, u radu su data zaključna razmatranja kao i spisak korišćene literature.

GLAVA I: INSTITUCIONALNE I ANALITIČKE OSNOVE

U vremenu sve bržih tehnoloških, tržišno-ekonomskih, društvenih i političkih promena, stalna evolucija, ali i revolucija svih poslovnih subjekata je neophodna. Mnoge kompanije su izlaze prilagođavanja i unapređenja svog poslovanja našle kroz metode eksternog rasta, to jeste merđžere i akvizicije (dalje u radu M&A), primenjujući potom korporativno restrukturiranje kako bi svoju strukturu optimalno prilagodili performansama koje očekuju.

Strategija M&A promovisala se u neophodan proces eksterne ekspanzije mnogih kompanija. U uslovima globalizacije poslovanja, jake konkurentnosti i promenljivosti okruženja merđžeri i akvizicije kao strategija eksternog rasta preduzeća omogućavaju firmama da se prilagode novonastalim šansama i na bolji način pozicioniraju kako bi ostvarile veću vrednost za svoje interesne grupe.

U tržišnim ekonomijama putem merđžera i akvizicija ostvaruje se transfer vlasničke i menadžment kontrole, u smislu preuzimanja manje uspešnih firmi od strane ekonomski efikasnijih i finansijski jačih kompanija. Na taj način vrši se stalno prestrukturiranje privrede kroz vlasničko preuzimanje, koje deluje u pravcu jačanja profitabilnosti kompanija.

Promena vlasničke strukture postaje aktuelna kada neke banke pokazuju nedovoljne performanse. To stvara osnovu da se na tržištu kapitala jače i efikasnije – putem kupovine kontrolnog paketa – preuzimaju vlasničku kontrolu nad slabijim bankama. Nova vlasnička struktura obično uvodi u preuzete banke novu menadžersku ekipu koja nastoji da putem odgovarajućih progarama obezbedi kvalitetnije poslovanje i povećanje profitabilnosti.¹

Glavna ekonomska posledica ovih promena je povećanje nivoa konkurentnosti na bankarskim sektorima. Rast konkurentnosti je dalje uslovio pritisak na sužavanje kamatnih marži banaka, te su banke primorane da primene nove strategije kako bi unapredile svoju efikasnost i profitabilnost. Kao odgovor na menjajuće poslovno okruženje, banke su se orijentisale na intenzivnije sprovođenje M&A transakcija. Osnovne karakteristike ovog procesa su megamerđžeri na nacionalnom nivou, međusektorske i prekogranične transakcije i stvaranje finansijskih konglomerata.

U vreme kada su banke ostale bez novih razvojnih šansi na nacionalnom planu, one su se okrenule prekograničnim M&A transakcijama. To je bio početak pozitivnog trenda za prekogranične M&A transakcije. Banke iz EU su se usmerile na nova unosna bankarska tržišta u razvoju, pre svega na tržišta Centralne i Istočne Evrope.

Sektor privrede zemalja u tranziciji koji već niz godina beleži najveću aktivnost M&A je svakako bankarski sektor. Uticaji kao što su rast konkurencije, liberalizacije tokova kapitala, integracije nacionalnih i regionalnih finansijskih sistema, motivisali su banke na smanjenje troškova, nuđenje šireg spektra ponude usluga, rast tržišnog učešća i učestvovanje u procesu privatizacije u zemljama u tranziciji. Bankarski sektor Srbije beleži značajne transformacije i smatra se najboljim i najuspešnijim delom srpske

¹ Ćirović M., *Bankarstvo*, Bridge Company, Beograd, 2001., str. 287

tranzicije. Data unapređenja došla su značajnim delom i kao rezultat ulaska stranih banaka na domaće tržište kroz preuzimanje lokalnih banaka. Ulazak stranih banaka doneo je neophodne moderne tehnike upravljanja rizicima i know-how finansijskog menadžmenta, obezbedio neophodan strat-up kapital malim i srednjim preduzećima i dao neophodnu sigurnost lokalnom i stranom kapitalu za ulaganja u postojeća i nova preduzeća.

1.1. Promene u strukturi finansijskog sistema

Struktura finansijskog sistema već nekoliko decenija preživljava značajne promene. Osnovne pokretačke snage - deregulacija, informaciona tehnologija i globalizacija, koje će u nastavku biti detaljnije razmotrene, dovele su do promena koje se ogledaju u izmenjenom značaju pojedinih tipova finansijskih institucija, intergrisanja različitih finansijskih aktivnosti na nivou kompleksnih, inoviranih finansijskih institucija i rasta veličine i opsega njihovog delovanja. Manifestacije ovih snaga mogu biti opisane kao marketizacija, konsolidacija i globalizacija.² Dodatno, neki autori smatraju da finansijski sistem u svojoj evoluciji prolazi kroz tri faze. Prva, je bankarski orijentisana, gde se većina eksternog finansiranja pribavlja putem bankarskih kredita koji se formiraju putem štednje. Ovde su banke najznačajniji finansijski posrednici, a prihodi od kamata su njihov najznačajniji prihod. Druga faza je tržišno orijentisana. Stanovništvo i institucionalni investitori počinju sve više da kupuju hartije od vrednosti. U ovakvim uslovima banke se slabije oslanjaju na tradicionalne funkcije posredovanja, povećavajući vanbilansne aktivnosti. Tržišna faza je treća faza i nastaje kada finansijska tržišta postaju glavni izvor eksternog finansiranja finansijskog i nefinansijskog sektora. Korporativni bankarski krediti su zamenjeni sa korporativnim obveznicama i komercijalnim zapisima. U ovoj fazi vanbilansne aktivnosti za banku postaju značajnije nego one tradicionalne.³

1.1.1. Marketizacija

Marketizacija bi se odnosila na rastući značaj finansijskih tržišta i finansijskih posrednika koji na njima funkcionišu obavljajući alokaciju finansijskih sredstava i transfer rizika. U poslednjih nekoliko decenija dolazi do brzog razvoja transfera kapitala preko finansijskih tržišta. Kompanije i država na finansijskim tržištima emituju hartije od vrednosti i na taj način prikupljaju potrebna finansijska sredstva, dok se na strani tražnje nalaze neposredno, individualni investitori ili češće institucionalni investitori (penzioni, investicioni fondovi i osiguravajuće kompanije). Ovo u krajnjoj instanci svakako deluje na relativno smanjenje pozicije komercijalnog bankarstva.

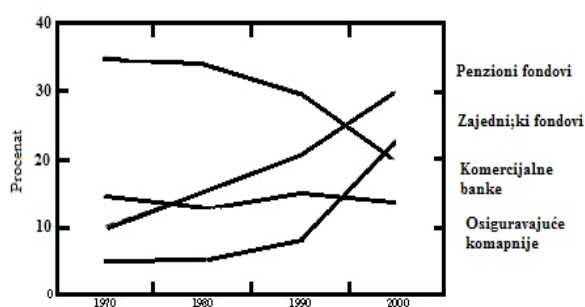
² White, W., Are changes in financial structure extending safety nets?, *BIS Working Papers* No 145, January 2004.

³ Heffernan, S., *Modern Banking*, John Wiley & Sons, 2005., str. 72

Pri tom se razlikuje situacija kod zemalja sa razvijenim finansijskim tržištem, gde pri finansiranju kompanija primat imaju institucionalni investitori i berzanski podresnici, i kod zemalja sa nerazvijenim finansijskim tržištem, gde kao posrednik dominiraju kreditne institucije. U zemljama sa razvijenim finansijskim tržištem se takođe zapaža trend jačanja uloge institucionalnih investitora, s jedne strane, i slabljenje pozicije kreditnih institucija.⁴

Uticaj navedenih promena možemo uvideti iz sledećih slika. Naime, sa *slike 1* stičemo uvid u trend prisutan u SAD u periodu od 1970. do 2000. godine, koji naglašava smanjenje tržišnog udela komercijalnog bankarstva u korist institucionalnih investitora. Dok *slika 2* na primeru nemačkog finansijskog sektora ukazuje na preraspodelu štednje stanovništva. U periodu od 1990. godine do 2000. godine alokacija štednje ka tržištu kapitala, konkretnije investicionom fondovima i akcijama, povećala se sa 9,6% u 1990. godina na 22,7% u 2000. godini.⁵

Slika 1. Američka finansijska aktiva od 1970. do 2000. godine



⁴ Hadžić, M., *Bankarstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007., str. 12

⁵ Walter, I., *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press, 2004., str. 12, 13

Slika 2. Alokacija štednje stanovništva u Nemačkoj

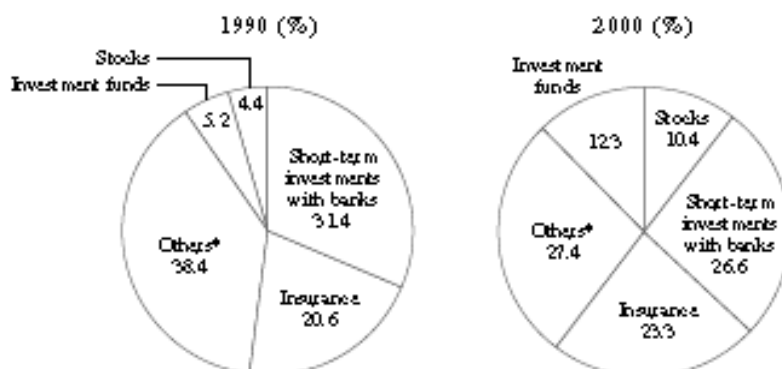


Figure 14-3. Private asset allocation in German households: includes fixed interest deposits, long-term investments with banks, and building society deposits. *Others includes fixed interest deposits, long-term investments with banks, and building society deposits (Source: Tect, J.P. Morgan).

Trendovi finansijske deregulacije, finansijskih inovacija i novih informacionih tehnologija relaksirali su ili u potpunosti ukinili barijere koje su odvajale aktivnosti komercijalnih banaka od aktivnosti drugih finansijskih institucija. Banke su se suočile sa novom konkurencijom od strane različitih tipova finansijskih kompanija koje su do tada bile fokusirane na druge finansijske aktivnosti. Na strani aktive banaka, tržišta kapitala privukla su kompanije koje su se do skoro oslanjale na finansiranje od strane banaka. Na strani pasive bilansa, banke su pretrpele jasan gubitak klijenata. Mnogi od njih su se odlučili na ulaganje u investicione kompanije, tržište kapitala, umesto u tradicionalne bankarske depozite. Kako bi ponovo privukle klijente, banke su se odlučile da bilo u okviru banke ili zasebne organizacije – kako to zakonska regulativa dozvoljava – prošire ponudu sa istim aktivnostima.

U SAD na primer, kada je došlo do ukidanja separacije komercijalnog i investicionog bankarstva, stvorena je osnova da veće komercijalne banke postanu *univerzalne banke*. Univerzalnim bankama je omogućeno da pružaju širi spektar finansijskih proizvoda i usluga širokom krugu korisnika. One se bave ne samo depozitno-kreditnim poslovima, već mogu da prodaju i potpisuju emisije hartija od vrednosti za druge kompanije, da se bave osiguranjem i poseduju udele u drugim kompanijama, čak i onim iz nefinansijskog sektora.

U cilju jačanja konkurentnosti svih finansijskih institucija došlo je do ukidanja striktnih funkcionalnih barijera između komercijalnog i investicionog bankarstva, ali i osiguranja. To je dovelo do mogućnosti stvaranja *finansijskih konglomerata*. Finansijske konglomerate moguće je definisati kao firme koje se bave sa bar dve od pet finansijskih aktivnosti: posredovanjem/platnim prometom, osiguranjem, hartijama od vrednosti/korporativnih finansijama, upravljanjem fondovima i savetovanjem ili prodajom investicionih proizvoda stanovništvu.

1.1.2. Konsolidacija i koncentracija u bankarstvu

Konsolidacija se odnosi na opadajući broj poslovnih kompanija u bilo kom sektoru poslovanja. Bankarstvo, posredovanje u poslovanju sa hartijama od vrednosti, osiguranje beleže ovu pojavu poslednjih godina i mnogo manji broj većih kompanija počinje da dominira ovim segmentima finansijskog sektora, pre svega usled sprovođenja merdžera i akvizicija.

Intenzivirana aktivnost konsolidovanja u SAD pokrenuta je delom promenama regulatornog okvira, spektrom tehnoloških promena i jakim pritiskom na smanjenje troškova i uvećanje prihoda. Kada je u donet Zakon o modernizaciji finansijskih usluga 1999. godine, koji je otklonio preostale barijere između bankarskog, brokerskog i osiguravajućeg segmenta finansijskih usluga, došlo je do snažnog talasa konsolidovanja unutar finansijskog sektora, te se tako broj komercijalnih banaka smanjio sa 14.500 u 1984. godini na 8.080 početkom 2002. godine.⁶ Podaci reflektuju smanjenje broja banaka američkog bankarskog sektora i usled donošenja Riegle-Neal-ovog zakona o međudržavnom bankarstvu i efikasnosti filijala iz 1994. godine, koji je u velikoj meri relaksirao međudržavna bankarska i ograničenja vezana za otvaranje filijala.

Konsolidacije evropskih banaka znatno su ubrzane tokom 1990-ih godina, a posebno u toku poslednje tri godine ove deкаде. U tom periodu od 30 najvećih evropskih banaka nakon sprovedenih merdžera i akvizicija preostalo je svega 18, a koncentracija bankarskog sektora, mereno udelom ukupne vrednosti depozita kontrolisanih od strane najvećih banaka, pokazivala je tendenciju rasta.⁷ Sa implementacijom treće faze EMU, uvođenjem eura kao jedinstvene valute, deregulacijom i harmonizacijom regulativa, jedinstveno evropsko tržište finansijskih usluga sve više je realnost. Kao posledica, talas nacionalnih kao i prekograničnih merdžera i akvizicija evropskih banaka je u toku.

Kod obavljanja poslova univerzalnog bankarstva ili poslovanja finansijskih konglomerata ukazano je na još jedan značajan momenat koji doprinosi unapređenju poslovanja finansijskih institucija, a to je *diversifikacija* poslovnih aktivnosti. Diversifikacijom poslovanja na segmente aktivnosti kojima se od tada banka nije bavila omogućeno je formiranje povećanog prihoda uz relativno smanjenje troškova usled efekata sinergije. Preuzimanje investicione banke ili/i osiguravajuće kompanije od strane komercijalne banke dovodi do stvaranja institucije koja kroz diversifikovane aktivnosti može vršiti *unakrsnu prodaju* (cross selling) finansijskih proizvoda i usluga široj bazi potrošača. Naravno, ovde možemo govoriti o koristima koje proizilaze iz ekonomije okvira, kroz prodaju šireg spektra proizvoda i usluga putem jedinstvenih kanala distribucije.

⁶ Koch, T., MacDonald, S., *Bank Management*, 2003., str. 564

⁷ Beitel, P., Schiereck, D., *Value creation at the ongoing consolidation of the European banking market*, Institute for Mergers and Acquisitions (IMA), Working Paper No. 05/01

1.1.3. Globalizacija tržišta

Uloga koju je finansijska deregulacija imala kod procesa finansijske globalizacije je od presudnog značaja. Da nije bilo omogućeno slobodno kretanje kapitala, preduslova za globalizaciju ne bi ni bilo. Liberalizacija kretanja kapitala od strane većine industrijskih zemalja kasnih 1970-ih i ranih 1980-ih bio je najznačajniji faktor procesa finansijske globalizacije. Deregulacija je potreban, ali ne i dovoljan faktor. On je morao ići paralelno sa razvojem informacionih tehnologija, koje su omogućile slobodu kretanja kapitalu, kao i razvoj novih finansijskih proizvoda i usluga.

Jedinstven globalni bankarski prostor je skoro realnost. Multinacionalne banke deluju u pravcu integracije i globalizacije finansijskih tržišta. Na bankama je izbor kako će proširiti poslovanje na druge zemlje. Mogu (a) da same izgrade svoju filijalsku mrežu u drugim zemljama, (b) da izvrše akviziciju strane banke ili (c) da izvrše kupovinu manjinskog paketa akcijskog kapitala neke strane banke.⁸ Naravno, jasno je da postoje određene aktivnosti finansijskog posredovanja koje imaju jasnu nacionalnu crtu. Na primer, prikupljanje štednje i davanje kredita stanovništvu ili malim i srednjim preduzećima.

Kao faktor koji je podstakao konsolidovanja, globalizacija finansijskih tržišta prati potrebe nefinansijskih korporacija koje su proširile okvir svog poslovanja. Globalne korporacije od pružalaca finansijskih usluga očekuju posedovanje potrebnih znanja i proizvodni miks za zadovoljenje bilo koje investicione potrebe i upravljanje rizicima tamo gde korporacija posluje. Merdžeri i akvizicije su bile česte opcije za banke koje su želele da izgrade globalni sistem. Preuzimanjem institucije na ciljnom tržištu, akvizitor na brži način stiče uporište nego što bi to bilo moguće organskim rastom.

Proces globalizacije je značajno olakšan regulatornom i supervizorskom harmonizacijom. Stvaranje „jedinstvenog tržišta“ Evropske Unije i stvaranje „jedinstvenog pasoša“ za banke zemalja članica značilo je da su banke dobile licencu za otvaranje filijala ili obavljanje aktivnosti na neki drugi način u svakoj od zemalja EU. Konsolidovani model kontinentalnog univerzalnog bankarstva kombinuje investiciono i komercijalno bankarstvo, a svaka banka ima pravo da bira stepen diversifikacije finansijskih usluga koji je za nju optimalan. Prilikom stvaranja jedinstvenog bankarskog tržišta došlo je do jake koncentracije bankarskih institucija, a naročito putem merdžera i akvizicija.

S obzirom na promenjene uslove poslovanja na finansijskom sektoru za sve tržišne učesnike postala je neophodna nova poslovna filozofija. U uslovima turbulentnih promena, koje su sve više disruptivnog i diskontinuelnog karaktera, za kompanije više nije dovoljno da prave manje, inkrementalne promene kako bi kreirale vrednost za potrošače, akcionare i druge interesne grupe. Zahteva se sprovođenje krupnih transformacionih promena. Promene po svom karakteru evolutivne (male, inkrementalne

⁸ Ćirović, M., *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Centre for Peace and Development, Beograd, 2006., str. 16

promene) ili revolucionarne, ukoliko dovode do fundamentalnih promena, zahtevaju različite pristupe upravljanja i različite strategije, strukture, kulture itd.⁹

Pokretačke snage promena su takođe sve više na delu. Na sektoru finansijskih usluga tehnološki napredak, deregulacija sektora i globalizacija utiču na način poslovanja i razmišljanja kompanija brzinom koju je jako teško pratiti odgovarajućim adaptiranjem. Organizacije, koje jesu ili žele da budu globalno konkurentne moraju biti sposobne za brzu transformaciju. Ovo podrazumeva sposobnost da se u okviru kompanije formira ubeđenje o neophodnim hitnim promenama, borbu sa onima koji su protiv promena, stvaranje nove vizije, potpuno predavanje cilju i rekonstrukciju kompanije u skladu sa novom vizijom.¹⁰

One finansijske institucije koje imaju sposobnost da iskoriste šanse novog okruženja, da se efektivno takmiče, šanse za rast i razvoj su gotovo neograničene. U novoizmenjenim uslovima gotovo je nemoguće upravljati finansijskom institucijom na način koji je primenjivan ranijih godina. Promene su bile fundamentalne i brze, te je za sve tržišne učesnike bilo neophodno na razmotre osnovne strategije za razvoj i opstanak na tržištu. Veliki deo tradicionalnog načina poslovanja morao je da doživi izmene, kako bi institucija ostala konkurentna. Uslovi konkurentnosti, uglavnom određeni tržišnim udelom i profitabilnošću, primorali su banke da reorganizuju svoje poslovanje kako bi postigle planirane rezultate.

Savremeno upravljanje bankom nalaže stalan rad na 1) popravljaju performansi zaposlenih, 2) razvijanju proizvoda i usluga koje tržište traži, 3) razvijanju odgovorne i fleksibilne organizacione strukture, 4) povećanju produktivnosti, 5) popravljaju kvaliteta usluga i 6) razvijanju prodajne kulture.¹¹ U ovakvom kontekstu bankarski menadžment bi se mogao odrediti kao upravljanje bankom, njenim poslovanjem, odnosima sa poslovnom sredinom, a sve to u funkciji što boljeg pozicioniranja banke na tržištu.

1.2. Strategijsko planiranje i pozicioniranje banaka

Planiranje je početna faza svakog menadžment procesa, u okviru koje se donose odluke o ciljevima, politikama, strategijama, programima i planovima budućeg poslovanja banke. Ove odluke omogućavaju menadžmentu banke da efikasno upravlja resursima banke i efikasno koristi šanse na tržištu, prilagođavajući se novonastalim promenama. U

⁹ Sadarsanam, S., *Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*, Pearsons Education Press, 2003., str. 535

¹⁰ Mašić, B., „Metode radikalnih promena u preduzećima“, Zbornik radova *Metode radikalnih promena u organizacijama*, Univerzitet Braća Karić, 2004. godine

¹¹ Dušanić, J., *Poslovno bankarstvo*, Consseco Institut, S.Sarajevo-Beograd, 2003. str. 264

savremenom bankarskom menadžmentu strateško planiranje je sredstvo za pozicioniranje banke u konkurentnom tržišnom okruženju i traženju najboljeg modela za jačanje svoje tržišne pozicije u budućem periodu.¹²

U kontekstu analize ukupne ponude i tražnje za finansijskim uslugama i projektovanih budućih promena strukture finansijskog sistema, za banku je od značaja da polazeći od svojih komparativnih prednosti projektuje sopstvenu strategiju razvoja. Za banku je od izuzetne važnosti da od potencijalnih pravaca poslovanja odabere onaj pravac na osnovu koga će se adekvatno pozicionirati na tržištu i ostvariti maksimizaciju vrednosti i profita banke.

Ključno pitanje za bankarski sektor je kako će biti postavljen odnos snaga bankarskih i nebankarskih institucija u sveukupnim rastućim potencijalima finansijskog sektora. Suočene sa deregulacijom i finansijskom disintermedijacijom banke moraju da reaguju kako bi sprečile dalja opadanja svojih finansijskih performansi i kako bi unapredile svoju konkurentsku poziciju. Svakako, uspešnije će biti one finansijske institucije koje:¹³

- nude bolje finansijske proizvode/usluge i time se bolje uklapaju u strukturu tražnje za finansijskim uslugama od strane raznih segmenata stanovništva i kompanija,
- nude jeftinije i kvalitetnije finansijske usluge,
- imaju visok stepen informacione tehnologije,
- obezbeđuju dobre veze sa klijentima putem odgovarajućeg marketinga.

Strateško planiranje u bankama sastoji se iz kreiranja vizije, izbora strategije i razrade akcionih programa rada.

1.2.1. Kreiranje vizije

Kreiranje vizije poslovanja banke je prva faza strateškog planiranja. Pri kreiranju vizije poslovanja polazi se od trenutne tržišne pozicije. Naravno, potrebno je napraviti detaljnu i jasnu analizu svih faktora koji imaju uticaj na poslovanje. Na primer, ako banka ima široku bazu klijenata, dobre odnose sa klijentima, razvijenu organizacionu mrežu, dobru kadrovsku strukturu, dobar menadžment i kvalitetne zajmove, sve su to primeri pozitivnih uticaja na poslovanje koje treba iskoristiti i naglasiti u kreiranju perspektivne slike poslovanja. Negativne faktore poslovanja, koji mogu biti isti pomenuti, nepohodno je pokušati prevesti u pozitivne vrednosti. Drugi bitan momenat u kreiranju vizije poslovanja banke odnosi se na veličinu, mereno veličinom bilansne aktive, kao i visinom kapitala. Strateška poruka švajcarske UBS banke danas glasi da je to jedna od vodećih svetskih finansijskih firmi, koja posluje na dve lokacije – svuda i pored svojih klijenata.

¹² Ćirović, M., *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Centre for Peace and Development, Beograd, 2006., str. 25

¹³ Ćirović, M., *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Centre for Peace and Development, Beograd, 2006., str. 18

Možemo zaključiti da je strateški cilj razvoja usmeren na globalno poslovanje, kao i pružanje širokog spektra finansijskih proizvoda i usluga svojim klijentima.

U definisanju vizije razvoja, banka mora da definiše sledeća opredeljenja: da li želi eksapnziju na nova geografska područja i da li želi da poveća stepen diversifikacije proizvoda i usluga u ponudi, u posmatranom periodu. Dalje se odgovarajućim strategijama i programima određuje na koji način. Banka u viziji daljeg razvoja mora da naglasi ga li će biti usmerena na određeni segment tržišnog poslovanja. Da li će to biti poslovanje sa stanovništvom i malom privrednom (retail banking) ili pak poslovanje sa privredom (corporate banking). Dodatno, neophodno je odrediti pravac razvoja. Da li ka univerzalnom modelu poslovanja, gde bi se banka bavila širokim spektrom bankarskih i investicionih aktivnosti ili ka specijalizovanom modelu poslovanja, usmerenom na jedan tip bankarske aktivnosti.

Pitanje geografske lokacije poslovanja banke, takođe se definiše putem vizije. Ono u velikoj meri zavisi od veličine banke, jer samo one banke sa velikim finansijskim potencijalom mogu da razmišljaju o širem regionoalnom i glabalnom poslovanju.

Vizija daljeg poslovanja može biti sumirana putem misije (*mission statement*) poslovanja banke, koja na jasan način ukazuje na pravac daljeg razvoja banke.

1.2.2. Izbor strategije

Pravac daljeg poslovanja banke konkretizuje se putem strateškog plana, koji se pravi na jedan duži vremenski period, obično 3 do 5 godina. Ovde se definišu načini realizacije vizije, to jeste putem izbora konkretnih metoda. Kod izbora strategije razvoja banke u narednom periodu, opcije banke mogu se sistematizovati na sledeći način:

- (1) *tržišna penetracija* – težište se stavlja na povećanje učešća na postojećim segmentima finansijskog tržišta i to sa postojećim uslugama,
- (2) *osvajanje novih tržišnih segmenata* – težište na osvajanje novih tržišnih segmenata, u geografskom smislu ili osvajanja novih slojeva stanovništva, uz prodaju iste palate proizvoda i usluga,
- (3) *osvajanje novih proizvoda* – težište je na uvođenju novih finansijskih usluga i proizvoda na postojećim tržišnim segmentima,
- (4) *diversifikacija banaka* – sa težištem na osvajanju novih tržišnih segmenata, uz uvođenje novih finansijskih proizvoda i usluga.¹⁴

¹⁴ Ćirović, M., *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Centre for Peace and Development, Beograd, 2006., str. 32

1.2.3. Akcioni programi

Strategija razvoja svoju operacionalizaciju doživljava kroz akcione programe. Akcioni programi treba da omoguće da banka iz sadašnje pozicije pređe u željenu poziciju u narednom planskom periodu.

Banke moraju da formulišu dugoročne tržišne strategije i jasno objasne kratkoročne akcije koje iz nje proizilaze. Ali u osnovi, banke su morale da „trče najbrže što mogu kako bi ostale u mestu“, to jeste da očuvaju i uvećaju svoju tržišnu vrednost. Četiri najčešće korišćene strategije u realizaciji ovih ciljeva proteklih dvadesetak godina su:

- **razvoj kroz tržišnu dominaciju** – podrazumeva korišćenje ekspertize pružanja određenih usluga za prodor ka sličnim proizvodnim delatnostima i klijentnim grupama.
- **razvoj kroz kontinuelne akvizicije** – podrazumeva stalno sprovođenje akvizicija konkurenata, kojima se apsorbuju njihove baze klijenata, a s druge strane nastoje smanjiti operativni troškovi.
- **razvoj kroz strategijske merđžere** – podrazumeva spajanje finansijskih institucija sa ciljem stvaranja veće, koja će poprimiti potpuno novi pravac u zajedničkom poslovanju (primer stvaranja Citigroup spajanjem Citicorp i Travelers) i
- **stalan interni razvoj** – podrazumeva bavljenje postojećim aktivnostima, uz stalan organski, unutrašnji orjentisan rad ka unapređenju prednosti.¹⁵

Jedan od klasičnih motiva za sprovođenje M&A je tržišna ekspanzija. Kompanija želi da proširi svoje geografsko prisustvo na tržišta na kojima nije prisutna. Ili želi da proširi spektar ponude jer uviđa atraktivne šanse koje su komplementarne onome što već radi. Ili pak želi da proširi bazu potrošača iz sličnih razloga. Svaki od ovih poteza u pogledu taktičnog sprovođenja stoji pred alternativama kupiti ili izgraditi (buy or build). Kupovina se u mnogim slučajevima smatra za bržu, efikasniju ili jeftiniju alternativu.

Bitno je da efektivan M&A program bude u skladu sa korporativnom strategijom. Mnoge kompanije smatraju da prate izabranu korporativnu strategiju, čak i kada veza između M&A dilova i strategije nije dovoljno konkretna. Umesto toga, neophodno je jasno dokumentovati kako konkretan dil doprinosi realizaciji strategije razvoja kompanije. Specifičan dil mora biti u vezi sa strategijskim ciljevima kompanije, kao što su tržišni udeo ili sposobnost kompanije da izgradi vodeću poziciju na tržištu. Jasni ciljevi ohrabruju kompanije na poduzimanje proaktivnih dilova i pomažu izgradnji adekvatne platforme za rast i razvoj.¹⁶

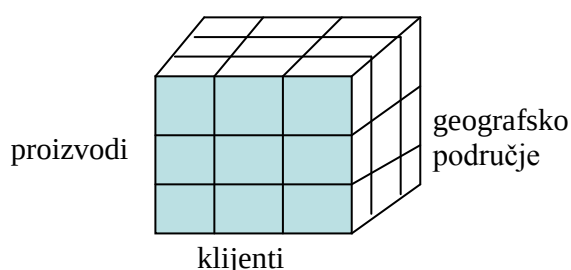
¹⁵ Smith, R., Walter, I., *Global Banking*, Second Edition, Oxford University Press, 2003., šire str. 401-406

¹⁶ Robert T. Uhlaner, Andrew S. West, Running a winning M&A shop, *McKinsey Quarterly*, March 2008.

1.2.4. Strategijsko pozicioniranje banaka

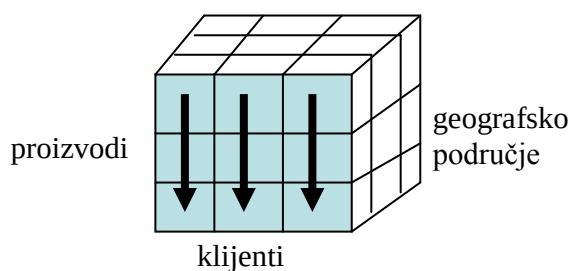
Model koji na jedinstven i sveobuhvatan način ukazuje na dinamiku konkurentnosti specifičnih tržišta koja nastaju kroz tržišnu ekspanziju kompanije dao je Ingo Walter, te dati model možemo protumačiti na sledeći način. *Slika 3* je grafički prikaz tržišta finansijskih usluga kao matrice klijenata, proizvoda i geografskog područja (CAP – Clinet, Arena, Product). Finansijske institucije jasno žele da naprave alokaciju dostupnih finansijskih, ljudskih i tehnoloških resursa i pozicioniraju se na one ćelije na slici koje obezbeđuju najveći prinos za dati rizik. Prethodno moramo na odgovarajući način rasporediti troškove, prinose i rizike na određene ćelije u matrici.¹⁷

Slika 3. Strategijsko pozicioniranje



Veze koje su podstaknute klijentima kao na *slici 4* postoje kada finansijska institucija može pružiti usluge ili istom klijentu ili drugom klijentu iz iste grupe na efikasniji način. Smanjenje rizika rezultuje iz boljeg raspoređivanja istog, širom potrošačke baze, uz veću stabilnost prihoda do nivoa gde tokovi zarada od različitih klijenata ili segmenata klijenata nisu savršeno korelisani.

Slika 4. Specifičnost dimenzije klijenata

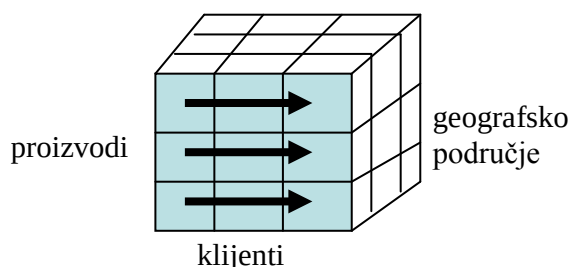


Veze podstaknute proizvodima i uslugama date su na *slici 5* pri čemu institucija može pružati određenu finansijsku uslugu na konkurentniji način jer već proizvodi/pruža istu ili sličnu finansijsku uslugu drugoj dimenziji klijenata. Ovde opet beležimo smanjenje rizika

¹⁷ Walter, I., *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press, 2004., str. 62-64

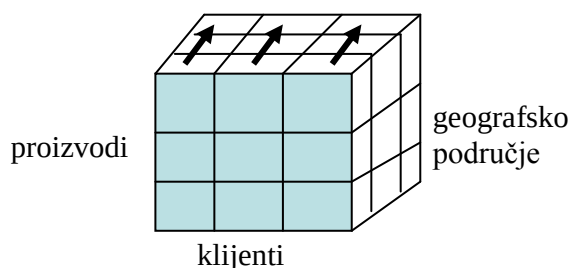
do nivoa na kom neto tokovi prihoda koji proizilaze iz različitih proizvoda nisu perfektno korelisani.

Slika 5. Specifičnost dimenzije proizvoda



Geografska povezanost data na *slici 6* je važna kada institucija može da opslužuje određenog klijenta ili da pruži određenu uslugu na efikasniji način na određenom tržištu kao rezultat aktivnog prisustva na drugom. Opet, profil rizičnosti kompanije može biti unapređen do onog nivoa gde postoji poslovanje sa različitim valutama i sredinama sa različitim kamatnim stopama i sl.

Slika 6. Specifičnost dimenzije tržišta



Jako često za velike finansijske firme teško je precizno proceniti vrednost za akcionare koja bi proistekla iz tržišne ekspanzije. Kako bi to učinile, kompanije moraju razumeti dinamiku konkurentnosti specifičnih tržišta (različite ćelije) koja nastaju kroz tržišnu ekspanziju. Posebno izazovan zadatak se odnosi na optimalizaciju veza između ćelija kako bi maksimizirali zajedničke troškovne ili dohodovne ekonomije.

Za finansijske institucije iz adekvatnog strategijskog planiranja moraju proisteći strategije koje dovode do konkurentskog pozicioniranja. Na nivou klijenata, strategija može biti definisana kao fokusirana, segmentisana ili nesegmentisana; na nivou tržišta, kao nacionalna, internacionalna ili globalna i na nivou proizvoda, kao strategija tržišne niše, diversifikacije poslovanja ili supermarketa. Adekvatno pozicionirana banka ovime stiče značajnu konkurentsku prednost. Sledi da uspešni tržišni učesnici moraju identifikovati (1) specifične izvore konkurentske prednosti, (2) tržišna na kojima ona

mogu biti primenjene i održive i (3) potencijal za konkurentnošću koji je inherentan unutar svih ćelika matrice.¹⁸

U prethodno opisanim uslovima poslovanja značaj adekvatnog strategijskog planiranja u bankama dobija na važnosti. Za finansijske institucije iz adekvatnog strategijskog planiranja moraju proisteći strategije koje dovode do konkurentskog pozicioniranja. Jer, jedino adekvatno pozicionirana banka na ovaj stiže značanju konkurentsku prednost. Dalju pažnju u radu ćemo usmeriti na sprovođenje programa merdžera i akvizicija na evropskim bankarskim sektorima, konkretnije usmerenosti ekspanzije zapadnoevropskih banaka na bankarske sektore zemalja u tranziciji, konkretnije centralnoistočne i jugoistočne Evrope.

1.3. Definisanje merdžera i akvizicija

Kao jedna od bitnijih strategija za restrukturiranje poslovanja kompanija koriste se merdžeri i akvizicije (dalje u tekstu M&A, Mergers and Acquisitions), kao oblici vlasničke transformacije u cilju poboljšanja performansi poslovanja kroz promenu poslovne strategije i organizacije, kao i često promenu poslovnog menadžmenta.

U literaturi ćemo naići na određenja merdžera koja se u principu svode na to da su ***merdžeri kako strategija, tako i metod radikalne promene pri kojoj se dve firme dogovorno integrišu, tj. svoje aktivnosti, na relativno ravnopravnoj osnovi.***¹⁹ Ali ovakvih merdžera je malo, s obzirom da je uvek jedna strana dominantna. Merdžeri se uvek rade na dobrovoljnoj osnovi.

Patrick A. Gaughan u knjizi “Mergers, Acquisitions and Corporate Restructurings” navodi da je merdžer kombinacija dve korporacije, gde jedna preživljava, a ona pripojena prestaje da postoji. Ona koja je izvršila spajanje preuzima imovinu i obaveze druge kompanije. Termin statutarne merdžer ovo određuje i različit je od pojma subsidijarnog merdžera, gde ciljane kompanija postaje podružnica ili deo matične kompanije. Primer ovoga je merdžer Electronic Data Systems od strane General Motors-a.

Akvizicija (pripajanje) je strategija gde jedna kompanija kupuje kontrolni paket ili učešće od 100% u drugoj, praveći tu kompaniju svojom podružnicom. Pripojena firma gubi svoju samostalnost, a pored prijateljskih jako su česta i neprijateljska pripajanja i preuzimanja.²⁰

¹⁸ Smith, R., Walter, I., *Global Banking*, Second Edition, Oxford University Press, 2003., str. 393

¹⁹ Gaughan, P. A., *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, Third Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002., str. 7

²⁰ Hitt M.A., Ireland R.D., Hoskisson R.E., *Strategic Managenemt, Competitiveness and Globalisation*, Thomson South-Western, 2003, str. 215

Kao rezultat akvizicije manja, kupljena firma prestaje da postoji kao pravni subjekat.

Merdžer se razlikuje od ***konsolidacije, koja predstavlja poslovno kombinovanje dve ili više kompanija koje su se udružile radi formiranja potpuno nove.***

Jako su česta terminološka preplitanja i upotrebe merdžera i konsolidacija kao sinonima, a u principu termin konsolidacija se odnosi na udruživanje firmi koje su slične veličine, a kada to nisu, merdžer je više podesan termin za upotrebu.

Još jedan termin u ovom kontekstu ima široku upotrebu, a to je termin takeover, ali on je širi i često se odnosu samo na neprijateljska preuzimanja.

Kako merdžeri i akvizicije predstavljaju revolucionarnu transformacionu promenu za kompaniju, potrebne su promene svih aspekata poslovanja jedne organizacije, odnosno organizacija uključenih u promenu. Dok polaznu osnovu svake uspešne integracije predstavlja strategijska vizija post-M&A organizacije, program postakvizicione integracije je od ključnog značaja za uspešnu realizaciju svih aktivnosti neophodnih za sprovođenje promena i ostvarenje projektovane sinergije.

Kako je cilj rada da ukaže na značaj internacionalizacije banaka putem merdžera i akvizicija pažnju u radu nećemo usmeravati na samu metodologiju i proces sprovođenja bankarskog merdžera ili akvizicije, već na transakciju kao instrument koji omogućuje ulazak na nova tržišta i efekte koji se realizuju.

GLAVA II: INTERNACIONALIZACIJA EVROPSKIH BANAKA PUTEM MERDŽERA I AKVIZICIJA

Integracije finansijskih tržišta posledica su uklanjanja institucionalnih barijera, što je vodilo rastućim prekograničnim tokovima kapitala kao i prekograničnim merdžerima i akvizicijama na svim sektorima ekonomske aktivnosti.

Kao makroekonomske snage koje deluju u pravcu jačanja prekograničnih merdžera i akvizicija možemo navesti sledeće:²¹

- Ekonomske integracije u okviru EU, predstavljene u vidu Programa jedinstvenog tržišta (Single Market Programme) iz 1992. godine, što je uticalo da evropske kompanije posmatraju integrisano tržište kao domaće tržište.
- Osnivanje EMU i uvođenje evra, kao jedinstvene valute u 12 zemalja EU 1999. godine (tzv. Evrozone), što je imalo jak uticaj na prekogranične investicije na sektoru finansijskih usluga.
- Globalizacija tržišta roba i usluga, uz konvergenciju potreba i preferencija potrošača, stvorila je tražnju i ponudu za proizvodima i uslugama kompanija koje posluju u drugim zemljama.
- Rast konkurencije koji je poprimio globalni karakter.
- Rast troškova tehnološkog razvoja, ulaganja u istraživanje i razvoj (R&D), dizajn i marketing, koje se mogu pokriti iz prodaje proizvoda i usluga na što većem tržištu.
- Inovacije na finansijskim tržištima i dostupnost kapitala za finansiranje akvizicija.
- Privatizacija državnih preduzeća u mnogim evropskim zemljama, što je dalo podstrek za ulazak stranog kapitala.
- Ekonomske reforme u mnogim razvijenim zemljama i zemljama u razvoju, koje su podstakle konkurentnost i ulazak direktnih stranih investicija (FDI).
- Jačanje međunarodnih institucija, poput Svetske trgovinske organizacije (WTO), koje promovišu međunarodnu trgovinu i slobodna kretanja kapitala.

Pomenute makroekonomske snage delovale su na restrukturiranje mnogih industrijskih sektora, a značajan deo te aktivnosti imale su upravo prekogranične akvizicije.

Sa aspekta istraživačke problematike vezane za prekogranične M&A na finansijskom sketoru, važna su dva pitanja: trend internacionalizacije na sektoru finansijskih usluga, posebno na bankarskom sektoru, i sprovođenje supervizije nad multinacionalnim finansijskim institucijama. Poslednje pitanje je jako zanimljivo iz ugla regulatornih institucija u situaciji kada dolazi do značajnijeg rasta učešća stranih institucija u domaćem sistemu.

²¹ Sudi Sadarsanam, *Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*, Prentice Hall, 2003., str. 197,198.

2.1. Integracija evropskih tržišta finansijskih usluga

U funkciji brže međunarodne konsolidacije finansijskih institucija na nivou Evropske unije i lakšeg kretanja kapitala preko nacionalnih granica, došlo je do uklanjanja ograničenja na prekogranične ulaske i do harmonizacije regulatornih i supervizorskih okvira. Kreiranje Programa jedinstvenog tržišta, Akcionog plana finansijskih usluga i druge pravne promene učinile su poslovanje institucija širom EU mogućim i jeftinijim. Jedna od namera Programa jedinstvenog tržišta bila je stvaranje jedinstvenog i efikasnog tržišta finansijskih usluga u zemljama EU. Prekogranična konkurencija je trebalo da deluje u pravcu unapređenja efikasnosti i smanjenja tržišne snage finansijskih institucija. Integracija finansijskih tržišta treba da dorinese povećanju efikasnosti bankarskih sektora, što dalje ima višestruki značaj za privredu zemlje. Naime, jedino efikasan i konkurentan bankarski sektor obezbeđuje adekvatnu alokaciju kapitala i finansijsku stabilnost.

Proces konvergencije evropskih finansijskih regulativa počeo je sa donošenjem Prve bankarske koordinacione direktive, dvadeset godina nakon Rimskog ugovora. Usledilo je donošenje niza direktiva koje su imale za cilj da doprinesu harmonizaciji finansijskih regulatornih sistema zemalja članica. Ključni momenat je bilo donošenje Druge bankarske direktive, sa osnovnim ciljem finansijske regulacije usmerene na postizanje konkurentnosti, principa kontrole home zemlje, harmonizacije prudenčne supervizije i principa međusobnih priznanja.²² Druga direktiva načinila je da univerzalno bankarstvo postane normativ bankarskog poslovanja u EU. U osnovi formulisanja direktiva bankarskog i finansijskog tržišta nalazi se ideja o uklanjanju prepreka ka slobodnoj konkurenciji između evropskih finansijskih tržišta i posrednika, kao i različitih finansijskih sistema. Direktive predstavljaju prvu fazu napora ka finansijskoj integraciji u Evropi.

Druga faza integracije odnosi se na povezivanje direktiva, posebno Druge bankarske i Direktive o investicionim uslugama (ISD), kao i principa međusobnog priznanja, što bi obezbedilo slobodno kretanje finansijskih usluga u Evropskoj uniji po osnovu aktivnosti koje su uključene u jedinstveni pasoš.

Konačna faza harmonizacije bilo je stvaranje EMU, uz stvaranje Evropskog sistema centralnih banaka, sa svojim centrom u Evropskoj centralnoj banci (ECB), koja je uz nacionalne centralne banke odgovorna za monetarnu politiku Unije. Implementacija Evropske monetarne unije i uvođenje jedinstvene valute došle su kao dopune evropskim direktivama u promovisanju rasta prekograničnih konsolidovanja i to putem unapređenja trgovine, smanjenja troškova valutne konverzije za institucije koje posluju u više zemalja i smanjivanje troškova za potrošače i firme koje kupuju usluge stranih institucija.²³

²² Enrico Cervellati, „Financial Regulation and Supervision in EU Countries“, 2003. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=391998 (pregledano 01.11.2008.)

²³ Allen Berger, Robert DeYoung, Gregory Udell, „Efficiency Barriers to the Consolidation of the European Financial Services Industry“, *European Financial Management* 6, 2000.

Evolucija finansijskih tržišta i aktivnosti na njima, podstaknute procesima finansijskih inovacija, stvaranjem EMU, uvođenjem zajedničke valute, navela je na razmišljanja o potrebi izmena regulatornih sistema. Sve veća usmerenost individualnih investitora ka tržištima hartija od vrednosti i drugim finansijskim posrednicima, a ne bankama, dodatno je ukazala na potrebu finansijske (a ne samo bankarske) regulacije i supervizije.

Bliska saradnja komercijalnih i investicionih banaka u razvijenim zemljama, kao i bliska veza osiguravajućih kompanija i komercijalnih banaka u mnogim finansijskim sistemima nalažu da je rizik sve teže izolovati za nivou jednog tipa institucije.

2.2. Trend internacionalizacije na bankarskom sektoru

U procesu bankarskih integracija stvaranje banaka koje posluju prekogranično igra jako važnu ulogu. One pojačavaju konkurenciju na bankarskih sektorima, obezbeđuju prenošenje inovacija pružajući prekogranične bankarske usluge i proizvode.

Internacionalizacija poslovanja banaka nameće potrebu definisanja tržišta na kojima jedna bankarska grupa posluje. Tržište na kojem se nalazi matična banka, bankarske grupe koja posluje prekogranično, naziva se *home country* tržištem ili tržištem porekla*. Tržišta na kojima je matična banka osnovala svoje filijale ili podružnice nazivamo *host country* tržištima ili tržištima domaćina*.

Značajnija međunarodna ekspanzija banaka pokreće brojna pitanja koja se tiču determinanti i njihovih potencijalnih uticaja na oblikovanje bankarskih sektora. Neophodno je posebno razmatrati vlasničke oblike ulaska stranih banaka na domaća finansijska tržišta, pri čemu je osnovna podela na *grinfild* investicije kao i *merdžere* i akvizicije domaćih institucija. Pored toga, treba razlikovati oblike ulaska stranih banaka putem filijala, afilijacija i podružnica.

Oblici ulaska stranih banaka. Filijala (*branch*) nije nezavisno pravno telo, već sastavni deo matične institucije. Ona može pružati sve usluge kao i matična banka, na bazi kapitalne osnove matične banke. Afilijacija (*affiliate bank*) je nezavisan pravni entitet, u kojem strana banka ima manjinski vlasnički udeo. Podružnica ili zavisna banka (*subsidiary bank*), kao i afilijacija, je poseban pravni entitet, osnovan na domaćem tržištu, ali u kome strana matična banka ima većinsko vlasništvo.

* Dalje u tekstu, tržišta porekla označavaćemo kao matična tržišta ili sektore, a tržišta domaćina kao domaća tržišta ili sektore, ili će biti ostavljeni originalni izrazi *home* i *host* tržišta, iz praktičnih razloga izlaganja materije.

Svaki od ovih oblika ima svoje prednosti i nedostatke. Jeftinije je osnovati filijalu nego podružnicu. Filijale su pogodne za obavljanje poslova korporativnog bankarstva na domaćem tržištu, ali s druge strane filijale zahtevaju strogu superviziju poslovanja, kako se ne bi ugrozio poslovni položaj matične institucije. S druge strane, podružnica odgovara za sopstveno poslovanje, sopstvenom kapitalnom bazom i može bankrotirati, iako je matična banka solventna i obrnuto.

Način ulaska stranih banaka. Ulazak strane banke putem grinfield investiranja podrazumeva novo osnivanje institucije, dok merdžer ili akvizicija podrazumevaju kupovinu vlasničkog udela u domaćoj banci. Naravno, postoje prednosti i nedostaci oba načina ulaska.

Ulazak u vidu grinfield investicije omogućava da se iskoriste prednosti međunarodne reputacije, a posebno ukoliko se ulazi na manje stabilna tržišta na kojima deponenti imaju više poverenja u dobro poznate banke. Ulazak strane banke na domaće finansijsko tržište putem M&A omogućava im da brzo dođu do informacija koje se odnose na lokalna tržišta, klijente, zakonodavstvo i običaje.

Međunarodna ekspanzija, bilo osnivanjem filijala ili pravljjenjem prodružnica na stranim tržištima, beleži nejednak trend za poslednjih 40-ak godina. Broj stranih filijala banaka beležio je rast od 1960-ih do sredine 1980-ih, a potom pad nakon 1985. godine. S druge strane, broj prekograničnih M&A na bankarskom sektoru značajno raste od 1990-ih godina.²⁴

Glavni razlog zašto banke preferiraju ulazak na novo, strano tržište putem prekograničnih merdžera ili akvizicija je činjenica da ovakav način ulaska na strano tržište obezbeđuje sticanje značajnijeg tržišnog udela za jako kratko vreme, kao i povoljnije šanse da se iskoristi pristup lokalnim kanalima distribucije i formiranoj bazi klijenata.

U novijim istraživanjima problematike internacionalizacije banaka pojavljuju se dva koncepta. S jedne strane imamo tezu da banke „prate klijente“, te da prekogranična ekspanzija dolazi kao produkt internacionalizacije proizvođačkog sektora, iz razloga što banke prate svoje domaće klijente u njihovoj međunarodnoj ekspanziji. S druge strane, novija istraživanja ukazuju da prekogranična M&A aktivnost nije u direktnoj vezi banaka i njihovih nacionalnih klijenata, već da je uslovljena šansama za povećanje profita koje strana finansijska tržišta nude. Prekogranična M&A aktivnost za banke predstavlja značajan alat za realizaciju optimalne veličine poslovanja, ostvarivanje koristi iz ekonomija obima i okvira, diversifikaciju aktivnosti i rizika, kao i prihoda. Internacionalizacija poslovanja kod banaka vodi unapređenju alokacije resursa i upravljanja rizicima, kao i rastu profitabilnosti.

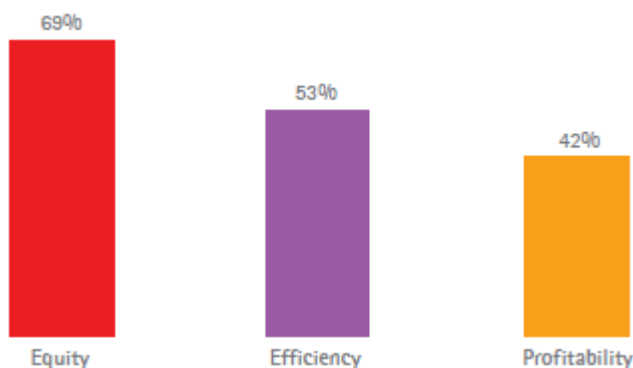
Tri najznačajnija faktora u objašnjenju trenda internacionalizacije banaka su šanse za realizaciju profita, institucionalne karakteristike i ekonomske integracije.

²⁴ Dario Focarelli, Alberto Pozzolo, „Where Do Banks Expand Abroad?“, *Journal of Business*, vol. 78, br. 6, 2005.

Najznačajniji faktor u formiranju trenda internacionalizacije banaka su šanse za realizaciju profita. Jedan od važnijih faktora je veličina banke koja razmatra prekogranične aktivnosti. Većina empirijskih istraživanja pronalazi pozitivnu vezu između veličine banaka i stepena njihove internacionalizacije (Focarelli i Pozzolo, 2001)²⁵. Naime, na stranim tržištima su daleko više prisutne velike banke, uglavnom usled snažnih podsticaja za međunarodnu diversifikaciju portfolija i „peglanja“ efekata nesinhronizovanih fluktuacija depozita i zajmova. Slično tome, veće banke sa značajnijim nekamatonostim prihodima su sklonije međunarodnoj ekspanziji usled inovativnih i agresivnih strategija.

Analiza konsultantske kuće Accenture iz 2011. godine, a koja se tiče prekograničnog bankarstva, analizirala je 89 najavljene prekogranične transakcije na bankarskom sektoru usmerene na zemlje u razvoju, u periodu između 2000. i 2009. godine. Istraživanje je primarno usmereno na uticaj prekograničnih transakcija na dugoročne finansijske performanse ciljane banke. Prvi od više zaključaka do kojih se istraživanjem došlo tiče se činjenice da je prekogranično preuzimanje više od 50% vlasništva ciljane banke dovelo do često brzog unapređenja prinosa na kapital i njene finansijske performanse. Nakon premije koja je plaćena na cenu ciljane banke tržište dodatno nagrađuje lokalne banke, jer se veruje da će one nakon preuzimanja na bolji način krierati vrednost za akcionare.

Slika 7. Procenat ciljnih banaka koji je unapredio finansijsko poslovanje, godinu dana nakon prekograničnog merdžera ili akvizicije



Izvor: „Cross-Border Banking“, *An Accenture Study of Cross-Border Mergers and Acquisitions in Banking*, Accenture, 2011.

Na trend internacionalizacije poslovanja utiče stepen razvijenosti finansijskog sistema. Banke koje posluju na razvijenim tržištima smatra se da su efikasnije, te iz tog razloga imaju konkurentsku prednost u odnosu na konkurente iz host sektora. Banke iz zemalja čiji su bankarski sektori profitabilniji, takođe teže međunarodnoj ekspanziji, što je u skladu sa tezom da su takve banke specijalizovane u davanju onih savremenijih usluga

²⁵ Dario Focarelli, Alberto Pozzolo, „The patterns of cross-border bank mergers and shareholding in OECD countries“, *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, issue 12, 2001.

koje su unosnije. Dokazi o ekspanziji banaka u zemlje sa nižim stepenom konkurencije na domaćim tržištima sve su značajniji, jer su snažne pretpostavke da su banke na ovakvim tržištima manje efikasne.²⁶

Važni faktori uticaja za ulazak stranih banaka na nova tržišta, smatraju se karakteristike datih tržišta poput niva rizika zemlje (country risk), veličine bankarskog sektora, prihoda po stanovniku, razlike u kamatnim stopama i sl. Ulazak stranih banaka na tržišta zemalja u razvoju motivisan je demografskim trendovima gde se od mlade populacije očekuje da će u narednim decenijama značajnije uvećati svoje prihode. Dodatno, bankarski sektori zemalja u razvoju nude stranim bankama mogućnost poslovanja za nižim troškovima, a posebno u segmentu zarada zaposlenih, što obično predstavlja i do 40% globane strukture troškova banke.

Postojanje heterogenih kamatnih stopa na evropskim bankarskim sektorima uslovljeno je postojanjem različitih institucionalnih i bankarskih struktura. Iako heterogenost kamatnih stopa ne bi smela da postoji na perfektno integrisanom evropskom bankarskom sektoru, postojeće razlike u pogledu konkurentnosti bankarskih sektora, broja banaka koje na njima posluju i sl., uslovljavanju razlike u kamatnim stopama između sektora koji su u razvoju i onih razvijenih.

U kontekstu šansi za realizaciju profita bitno je naglasiti koje su to aktivnosti poslovanja u kojima banke vide svoje šanse. Banke koje su bolje pozicionirane u pružanju proizvoda i usluga korporativnog bankarstva, upravljanja rizicima i međubankarskim operacijama, tj. banke koje imaju globalnu platformu, značajan kapital, savremene tehnologije i sofisticirane veštine i iskustvo, pružaće pomenute usluge i na novim tržištima. Kada se radi o ekspanziji poslovanja na tržišta koja su razvijena, banke su se opredeljivale za aktivnosti na polju korporativnog bankarstva, jer su domaće, lokalne banke imale prednosti u pogledu distribucije proizvoda i usluga koji zahtevaju lokalna znanja i mrežu poslovanja. Međutim, kada se radi o ekspanziji na tržišta koja su u razvoju, zapadnoevropske banke snažan akcenat stavljaju na retail bankarske aktivnosti. Na ovom segmentu aktivnosti, strane banke su u mogućnosti da iskoriste svoje komparativne prednosti u prikupljanju depozita, primeni superiornih kreditnih tehnologija, strukture upravljanja i kapitalizacije u pogledu ekspanzije kreditnih aktivnosti.

Kod internacionalizacije bankarskog poslovanja ka zemljama Centralne i Istočne Evrope, situacija je od sredine 1990-ih takva da su strane banke su počele da uviđaju potencijale rastućeg retail segmenta tržišta i postale njegovi aktivni učesnici.

Trend internacionalizacije banaka korelisan je sa stepenom integracije matične zemlje u kojoj je banka locirana i zemlje u kojoj su podružnice ili filijale locirane. Integracija banaka teži da bude veća – pod ostalim jednakim okolnostima – ukoliko je veći nivo trgovinske razmene ili stranih direktnih ulaganja. Ali na integraciju banaka deluju i neekonomski faktori kao što su jezičke i kulturološke sličnosti (koje su bile od izuzetne

²⁶ Alberto Pozzolo, Dario Focarelli, „Cross-Border M&A’s in the Financial Sector: Is Banking Different from Insurance?“, *Journal of Banking & Finance*, vol. 32 issue 1, January 2008.

važnosti kod internacionalizacije španskih banaka). Istraživanje sprovedeno na uzorku 260 velikih banaka (veličine bilansne aktive preko \$25 milijardi) u OECD zemljama pokazalo je da stepen integracije home i host zemalja ima pozitivan uticaj na verovatnoću ekspanzije banaka.²⁷

Brojne druge studije došle su do zaključaka da je integracija home i host tržišta - mereno geografskom udaljenošću, obimom bilateralnih trgovinskih tokova ili bilateralnih stranih direktnih ulaganja, ili lingvističkom sličnošću - jedna od najvažnijih determinanti trenda bankarske internacionalizacije.²⁸ Dodatno, internacionalna ekspanzija bankarskih grupa ima efekat ubrzanja konvergencije ka boljim, efikasnijim bankarskim praksama, produbljenju intergacija i većoj širini, dubini i likvidnosti tržišta.

2.3. Stvaranje prekograničnih finansijskih konglomerata

U uslovima globalizacije i liberalizacije bankarskog poslovanja, banke su značajno proširile svoje aktivnosti van zemalja zvaničnog sedišta, uključujući osnivanje velikog broja podružnica u inostranstvu. Na taj način dolazilo je i do transfera poslovne aktivnosti banaka iz zemalja sa strožim bankarskim zakonodavstvom u zemlje sa blažom regulativom.

Finansijske integracije stvorile su osnovu za značajnije kreiranje finansijskih konglomerata. Ove finansijske institucije specifične po svojim aktivnostima i njihovom prekograničnom karakteru iziskuju potrebu kreiranja novog, integrisanog sistema supervizije koji bi pokrio sve njihove aktivnosti, na nacionalnom i prekograničnom nivou. Evropska direktiva o finansijskim konglomeratima daje eksplicitan regulatorni pristup. Ta direktiva povezuje različite aktivnosti kojima se konglomerati bave, ali nameće potrebu njihovog integrisanja u jedinstvenu supervizorsku instituciju. Segmentiran pristup supervizije vodi delimičnoj i nedovoljnoj analizi rizika.

Ovakav trend izaziva zabrinutost iz dva aspekta: (a) finansijski konglomerati su veoma veliki i kompleksni sa gledišta supervizije i (b) finansijski konglomerati dostižu takve veličine sa kojom mogu računati na zaštitu države.

Velike i kompleksne finansijske institucije (Large Complex Financial Institutions, LCFI), pored poteškoća u procenama koje nameću tržištima i supervizorima, nameću još jedan značajan problem. Ovakve institucije su suviše velike da bi propale (too big to fail), pa bi mogle dobiti preferencijalne tretmane u periodima finansijskih poteškoća. To je

²⁷ Dario Focarelli, Alberto Pozzolo, „Where Do Banks Expand Abroad?“, *Journal of Business*, vol. 78, br. 6, 2005.

²⁸ Pogledati radove Buch i Delong (2004), Focarelli i Pozzollo (2005)

podstrek da finansijske institucije postanu što veće i kompleksnije kako bi iskoristile podršku državnih finansijskih sigurnosnih mreža.

U kontekstu deregulacije i globalizacije poslovanja finansijskih institucija, neophodna je potreba za međunarodnom harmonizacijom pravila u poslovanju banaka i drugih finansijskih institucija. Organizacioni nosilac međunarodne koordinacije prudencionihi pravila za banke je Bazelski komitet za bankarsku superviziju (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS).

Bazelski komitet do sada je doneo tri važna dokumenta koji se odnose na regulisanje i superviziju kreditnih rizika (Bazel I iz 1988. godine), regulisanje tržišnih rizika banaka (amandman iz 1996. godine) i regulisanje kreditnog rizika, uz mogućnost paralelnog postojanja centralizovanog kao i internih rejting sistema banaka (Bazel II iz 2004. godine). Bazelskim sporazumom određena je minimalna stopa kapitala u odnosu na riziko ponderisnu aktivu banaka. Supervizorske institucije mogu zahtevati i veću stopu od minimalne, ukoliko ocene da za to postoji potreba.

Aktuelni dokument bazelskog komiteta o prudencionoju kontroli i superviziji banaka sadrži tri stuba. Prvi stub reguliše formiranje minimalnog obaveznog kapitala banaka, drugi stub se odnosi na superviziju banaka, a treći stub tretira tržišnu disciplinu banaka. Težište prudencione kontrole je na prvom stubu, ali je ukazano da prvi stub mora da bude pojačan drugim i trećim stubom, tako da sva tri stuba čine kompletnu celinu prudencionog regulisanja.²⁹

Novi paket reformi označen kao Bazel III koji je donet 12. septembra 2010. godine donosi novine u pogledu znatnog povećanja kvaliteta kapitala banaka, povećanja zahtevanog nivoa kapitala, smanjenja sistemskog rizika. Akcenat je na povećanju zahteva za minimum kapitala, višem minimumu za akcionarski kapital i Tier 1 kapitala koji će biti uvedeni početkom 2013. godine i stupiće na snagu početkom 2015. godine. Finalni zahtevi za minimumom akcionarskog kapitala i Tier 1 kapitala biće povećani sa sadašnjih 2% i 4% na 4,5% i 6%, respektivno, počev od 2015. godine.

2.4. Finansijska regulacija i supervizija u Evropskoj uniji

Smanjenja rizika u bankama ostvaruju se na makro nivou kroz razne oblike državnog nadzora i kontrole poslovanja banaka, u celini ili po segmentima. Regulacija banaka odnosi se na uspostavljanje određenih pravila koja su usmerena na minimiziranje bankarskih rizika i očuvanje solventnosti banaka. Dalje sprovođenje tih pravila i

²⁹ Cit. delo, str. 395

opreznosni nadzor nad poslovanjem banaka vrši u svakoj zemlji odgovarajuća državna institucija za superviziju.³⁰

Regulacija se odnosi na donošenje pravila, dok se supervizija odnosi na primenu pravila. Američka terminologija, tradicionalno koristi termin regulacija za obe aktivnosti, dok su u Evropi ove dve aktivnosti su jasno razdvojene, pri čemu obrazac supervizije prati promene regulative.

Finansijska supervizija finansijskog sektora obuhvata aktivnosti na tri segmenta: banaka, osiguravajućih kompanija i poslovanja sa hartijama od vrednosti na finansijskim tržištima.

Kod bankarskih i osiguravajućih kompanija, prudenciona supervizija je glavni pristup u obezbeđenju zaštite solventnosti institucija. Instrumenti prudencione supervizije su kompleksni i odnose se na celinu poslovanja kompanije, uključujući njihove filijale i podružnice. Njihova osnova nalazi se u sprovođenju principa iz dokumenata *Basel II* za bankarske institucije odnosno *Solvency II* za osiguravajuće kompanije.

Banke kao specifične finansijske institucije zahtevaju poseban regulatorni režim koji pored zaštite solventnosti poslovanja banke takođe štiti deponente od gubitaka koje bi mogli pretrpeti ukoliko bi banka preuzela preterano visoke rizike. Regulacija i supervizija banaka takođe predstavlja sredstvo za smanjenje sistemskog rizika u bankarstvu. Sistemski rizik znači rizik da se kriza veće banke proširi na čitav bankarski sistem, uz opasnost da se kriza prelije na realni sektor ekonomije.

Pod sistemskim rizikom se podrazumeva rizik da bankrotstvo jedne veće banke ili neke veće nebankarske finansijske institucije može da dovede do lančanog bankrotstva drugih banaka i finansijskih institucija odnosno čak do sloma bankarskog i finansijskog sistema zemlje. Da bi se to sprečilo, smatra se da postoji nepisano pravilo da država spasava velike banke pa i druge finansijske institucije (pravilo poznato kao „too big to fail“). Finansijske institucije često uzimaju u obzir to nepisano pravilo u svojim aktivnostima, pri čemu smatraju da će država intervenirati u cilju njihovog spasavanja. To je dodatni razlog za sprovođenje regulacione kontrole i supervizije pre svega banaka, a u novije vreme i drugih finansijskih institucija.

2.4.1. Struktura finansijske supervizije u EU

Dva značajna pitanja sa kojima se Evropska unija suočava na planu finansijske supervizije tiču se stvaranja adekvatne strukture finansijske supervizije na nacionalnim nivoima. Tu je na prvom mestu prisutna dilema između modela jedinstvene supervizorske vlasti ili eventualno sektorskog modela. Drugo pitanje se tiče stvaranja

³⁰ Milutin Ćirović, *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Center for Peace and Development, Beograd, 2006., str. 391

adekvatnog modela nadnacionalne kooperacije supervizorskih institucija, pre svega oko velikih finansijskih institucija koje posluju prekogranično.

Pitanje integrisane finansijske regulacije u EU često je pokretano iz praktičnih razloga. Kompanije koje posluju širom tržišta zemalja EU imaju teškoće u komunikaciji sa 27 različitih regulatornih institucija. Veliki broj regulacionih pravila donet je na nivou Evropske unije. Za svaki segment finansijskog sektora formirane su odgovarajuće komisije koje rade na razradi ovih pravila.

Ukoliko pogledamo situaciju sa aspekta supervizije, zaključak je drugačiji. Teorijski, u svakoj zemlji članici EU, supervizija se sastoji iz tri linije supervizije, što bi rezultovalo u broju od 81 (3 x 27) organa supervizije, pored centralnih banaka u nadzornoj funkciji. Praktično, situacija je malo drugačija. Unija sa 27 zemalja članica ima bar 51 organ supervizije.³¹ Za razliku od procesa donošenja pravila, supervizija je i dalje u domenu nacionalne odgovornosti.

Moguće je identifikovati bar tri osnovna modela finansijske supervizije, koja se primenjuju u zemljama članicama EU:³²

- Sektorski model (institucionalna supervizija). Model prati tradicionalnu segmentaciju finansijskog sistema na tri glavna sektora (bankarstvo, osiguranje i tržište hartija od vrednosti) i baziran je na striktnoj podeli nadležnosti, tj. institucije koje posluju u okviru jednog segmenta finansijskog sistema imaju superviziju odvojenu od institucija koje pripadaju drugom segmentu.

U Evropi, primeri zemalja koje sprovode ovakav model supervizije su Grčka, Španija i Portugal.

- Funkcionalni model (supervizija prema ciljevima). Prema ovom modelu svaka funkcija supervizije (mikro i makro stabilnost, transparentnost, konkurencija) je pod posebnom jurisdikcijom određenog organa, nezavisno od nosioca aktivnosti, te stoga ne postoji stroga odvojenost sektora. Umesto toga, svaki organ supervizije ima prekosektorsku regulatornu i supervizorsku nadležnost u realizaciji svoje funkcije.

Italija je poseban primer modela arhitekture finansijske supervizije. Naime, sektorski model se primenjuje na sektorima bankarstva i osiguranja, dok se funkcionalni pristup supervizije primenjuje na tržištu hartija od vrednosti i tržišta kapitala. Takođe, Portugal predstavlja hibridan model sistema supervizije, gde se funkcionalni model preklapa sa elementima sektorskog modela.

³¹ Videti tabelu 1. EU Area: Supervisory Structures, Daniel C. Hardy, „A European Mandate for Financial Sector Supervisors in the EU“, *IMF Working Paper* 09/5, January 2009.

³² Enrico Cervellati, Eleonora Fioriti, Financial Supervision in EU Countries, 2006., http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=873064 (pregledano 25.10.2008.)

- Model jedinstvene supervizorske vlasti (institucije). Model ukazuje na postojanje isključivo jednog supervizorskog organa, koji ima nadležnost na svim finansijskim tržištima i sektorima. Ovakav model integrisane supervizije prvo je razvijen u skandinavskim zemljama (Norveška, Danska i Švedska) sredinom 1980-ih godina.

Institucija zadužena za jedinstvenu superviziju radi na promociji stabilnosti, efikasnosti finansijskog sistema i obezbeđuje zaštitu potrošača (klijenata). U Švedskoj, ta institucija pored funkcije supervizije, obavlja i regulatorne aktivnosti u smislu postavljanja normi koje tržišni učesnici moraju poštovati.

U Poljskoj od 2006. godine uvedena je nova šema supervizije, po kojoj superviziju banaka, osiguravajućih kompanija i aktivnosti sa hartijama od vrednosti obavlja jedinstvena institucija. Princip integrisane supervizije primenjuju Mađarska, kao i Republika Češka.

2.4.2. Modeli nadnacionalne kooperacije supervizorskih institucija

U osnovi, oblik finansijske supervizije je nacionalno pitanje. U svakoj zemlji, lokalna supervizija je aktivna u svojim geografskim granicama. Da li to onda znači da prekogranična supervizija ne postoji? Odgovor je NE. Naprotiv, postoji nekoliko oblika povezivanja nacionalnih supervizija, koje su na delu.³³

(a) De facto kooperacija

Ovakav oblik povezivanja u obavljanju funkcije supervizije razvijen je na sektorima bankarstva i tržišta hartija od vrednosti i funkcionisao je pre nego su direktive podstakle saradnju supervizorske institucije različitih zemalja. Ipak, jasna ograničenja kooperacije ogledaju se u činjenici da je ona dobrovoljnog i informativnog karaktera, te da zavisi od specifičnosti slučaja. Dalje, svaki supervizor ima potpunu kompetenciju i odgovornost na svom nacionalnom nivou.

(b) Sporazumi o saradnji (Memorandum of Understanding, MoU)

Drugi nivo kooperacije baziran je na formalnim dogovorima. Postoje brojni sporazumi o saradnji, bilo između zemalja članica EU, sa uključenjem treće interesne strane ili onih koji su multilateralnog karaktera. Ovakav tip dogovora podrazumeva razmenu informacija, konsultacije i kooperaciju dve strane oko važnih pitanja. Neki sporazumi su rezultovali u zajedničkom sprovođenju supervizije. U Belgiji je locirano nekoliko

³³ Eddy Wymeersch, The future of financial regulation and supervision in Europe, 2005. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=728183 (pregledano 21.10.2008.)

multinacionalnih entiteta, te je velika pažnja posvećena ovakvim sporazumima. Primeri su supervizija binacionalnih grupa Fortis i Dexia, kao prvi primeri koji uključuju bankarsku superviziju i superviziju osiguranja između Belgije i Holandije.³⁴

Sporazumi o saradnji najnovijeg datuma (Jun 2008.), koji se odnosi na širi EU okvir, tiče se pitanja upravljanja prekograničnim finansijskim krizama, potrebe da se stvori jedinstven analitički okvir za procenu sistemske osetljivosti i blagovremenu razmenu informacija.

(c) Standardna evropska šema

Sa aspekta regulacije prekograničnih banaka jako je važno praviti razliku između pristupstva na stranom tržištu u vidu podružnica ili filijala. Ta podela utiče na pitanja prevencije i upravljanja problemima koji mogu nastati u poslovanju prekograničnih banaka. Podružnice predstavljaju zasebne, nezavisne pravne entitete i predmet su supervizije odgovarajuće institucije na tržištu na kojem se nalaze, na isti način kao i druge banke na datom tržištu. Slično tome, matična banka je predmet supervizije na svom domaćem tržištu, čija supervizorska institucija ima ovlašćenja da vrši nadzor konsolidovane bankarske grupe. Filijale nisu zasebni pravni entiteti. Filijala i matična banka su jedan pravni entitet. Iz ovog razloga, supervizorske institucije na host tržištima imaju ograničenu odgovornost. Stoga, u slučaju finansijske krize, odgovornost za njeno rešavanje leži u rukama institucija u zemlji matične banke.

Podela odgovornosti za poslovanje podružnica banaka i filijala između odgovarajućih institucija u različitim zemljama do danas nije pratila stvaranje velikih prekograničnih banaka. Tabela 1. daje pregled tradicionalne percepcije podele odgovornosti između odgovarajućih institucija za poslovanje prekograničnih banaka.

³⁴ Eddy Wymeersch, The future of financial regulation and supervision in Europe, 2005. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=728183 (pregledano 21.10.2008.)

Tabela 1 - . Tradicionalni pogled na odgovornosti host zemlje za poslovanje filijala i podružnica koje su u stranom vlasništvu

Institucije host zemlje su odgovorne za:	Banke podružnice	Filijale
Određivanje stepena solventnosti (supervizorska institucija)	x	
Podršku likvidnosti (centralna banka)	x	x
Podršku kapitala (ministra rstvo finansija)	x	
Osiguranje depozita (fond za osiguranje depozita)	x	x*

* Na području evropske ekonomske zone filijale i kreditne institucije, čije su matične institucije takode na području EEA, imaju pravo na dodatno pokriće kod fonda za osiguranje depozita u host sistemu, ukoliko fond za osiguranje depozita host sistema daje veće garancije u odnosu na home sistem.

Izvor: H. Borchgrevnik, T. G. Moe „Management of financial crises in cross-border banks“, Nordges Bank, *Economic Bulletin* Q4, 04/2004.

Tradicionalno, institucije host zemlje su odgovorne za poslovanje banaka podružnica, dok je za poslovanje filijala stranih banaka odgovornost podeljena između institucija home i host sistema. Ipak, prisutni su brojni nedostaci ovih tradicionalnih pogleda. Na primer, podrška likvidnosti i kreditiranja u krajnoj instanci su još uvek nacionalnog karaktera. Činjenica da je domaći sistem odgovoran za spasavanje stranih filijala stvara značajne probleme. Postavlja se pitanje da li su poreski obveznici jedne zemlje spremni da spasavaju deponente druge zemlje. Iako upravljanje likvidnošću može biti regulisano iz home zemlje, filijale su uglavnom očekuju podršku likvidnosti od strane centralne banke host zemlje. U slučaju nesolventnosti matične banke, odgovorne su vlasti home zemlje. Bilo bi logično da institucije home sistema imaju veću odgovornost u pogledu poslovanja globalne bankarske grupe, bilo da je poslovanje na stranim tržištima u obliku podružnice ili filijale. Odgovornost home sistema bi trebalo da postoji i kod onih aspektima poslovanja u kojima host sistemi tradicionalno snose odgovornost, poput pružanja podrške likvidnosti.

(d) Druge tehnike

U kontekstu rastućih prekograničnih aktivnosti evropskih finansijskih institucija razmatrane su i druge tehnike finansijske supervizije. Pomenućemo: delegiranje, određivanje koordinatora i određivanje vodećeg supervizora. U osnovi svake isti je princip – neke nacionalne kompetencije izvršavaju druge nacionalne supervizorske institucije.

Delegiranje. Neke od evropskih direktiva dozvoljavaju nacionalnom supervizoru da delegira svoje supervizorske zadatke. Ovaj tip dogovora dve ili više supervizorskih institucija se gotovo i ne primenjuje zato što je loše delegirati supervizorska ovlašćenja, ako nisu jasne obaveze ili rizici koji mogu nastati.

Koordinacija. Koordinacija ide korak dalje kada su u pitanju finansijski konglomerati. Termin se koristi kako bi se izbegla upotreba termina „glavni regulator“, („glavni supervizor“), jer je to za mnoge supervizije neprihvatljiv izraz. Koordinator se određuje prema zadacima i mogu se odnositi na razmenu informacija, koordinaciju aktivnosti supervizije, procenu strukture konglomerata, organizacije i internih kontrola itd.

Vodeći supervizor. Sastavni deo koncepta vodećeg supervizora su koledži supervizora. Radi se o formiranju jedne relevantne supervizorske institucije za jednu internacionalnu bankarsku grupu. Te supervizorske institucije se formiraju po potrebi, sa ciljem razmene informacija i koordinisanja aktivnosti u vezi primene Bazela II u datoj bankarskoj grupi. Među ministrima finansija EU postoji saglasnost da je za superviziju multinacionalnih banaka kao i osiguravajućih kompanija potrebna značajnija uloga home regulatora. Pored tzv. koledža supervizora očekuje se naglašavanje uloge vodećeg supervizora (home supervizora).³⁵

Ekonomski i finansijski savet EU (EU Economic and Financial Council, ECOFIN) u maju 2008. godine odlučio je da se osnuju supervizorski koledži za sve evropske bankarske grupe koje posluju prekogranično. Dodatno, u junu 2008. godine sporazumom o saradnji za upravljanje finansijskom krizom predloženo je stvaranje prekograničnih grupa za stabilnost (Cross-Border Stability Groups), koje zapravo predstavljaju koledže supervizora koji uključuju ne samo supervizorske institucije, već i ministarstva finansija, centralne banke i druge interesne strukture u rešavanju finansijskih kriza u bankarskim grupama koje posluju prekogranično.³⁶

2.5. Aktuelna finansijska kriza i njene implikacije

Glavni razlog za regulisanje bankarstva je potreba da se preduprede finansijske krize, s obzirom da one za posledicu mogu imati velike ekonomske troškove. Kao reakcija na finansijsku krizu iz 1930-ih godina prošlog veka, donet je niz bankarskih propisa koji su ovaj sektor učinili jako regulisanim. U mnogim evropskim zemljama došlo je do serije reformi. Tako su Francuska i Švedska nacionalizovale svoje bankarske sisteme, koji su na taj način postali visoko kontrolisani. Međutim, suviše regulisanja otežalo je efikasno funkcionisanje finansijskih sistema u alokaciji resursa. Od 1970-ih godina dolazi do liberalizacije i deregulacije finansijskih sistema. Banke su razvile nove tehnike za upravljanje rizicima, a supervizija je postala procesno-orijentisana, za razliku od prethodnog formalističkog pristupa.

Međutim, deregulacija finansijskih sistema značila je vraćanje finansijskih kriza. Istorija nas uči da je jako važno imati odgovarajuće regulatorne strukture koje dobro funkcionišu.

³⁵ EU ministers outline bank supervision shake-up, www.reuters.com (pregledano 22.10.2008)

³⁶ Daniel C. Hardy, „A European Mandate for Financial Sector Supervisor in the EU“, *IMF Working Paper* 09/5, January 2009.

Imajući u vidu istorijska iskustva, poželjno je da se neki problemi predvide i unapred osmisle potencijalna rešenja.

Efekti krize na realnu ekonomiju zavise od načina i brzine kojom su države reagovala u pravcu stabilizacije bankarskog sistema i vraćanja poverenja između kompanija, investitora, klijenata i kreditora.

Globalna finansijska kriza koja sada potresa svet dovodi do značajnih promena u strukturi i funkcionisanju globalnog finansijskog sistema. Najveća strukturna promena u sadašnjoj krizi je propast investicionog bankarstva u SAD.

Glavnim uzročnikom krize možemo smatrati neadekvatnu ekspanziju *subprime* kredita – krediti odobravani visoko rizičnim klijentima, koji su najvećim delom korišćeni za kupovinu nekretnina. Međutim, problem već rizičnih aktivnosti se komplikuje činjenicom da su specijalizovane hipotekarne agencije i poslovne banke izvršile sekuritizaciju ovih kredita i prepakivale ih u hartije od vrednosti. Hartije od vrednosti sa pokrićem u hipotekatnim kreditima visoko su rangirane, s obzirom na činjenicu da su iza njih stajale i kvalitetne banke i agencije koje su imale pokriće države. Sredinom 2007. godine došlo je do pucanja balona cena nekretnina i došlo je do masovnih proglašenja default-a, tj. nemogućnosti izvršenja obaveza po osnovu hipotekarnih kredita. Naravno, hartije od vrednosti koje su počivale na ovakvim kreditima postaju transparentno rizične i počinje njihova panična prodaja, koja dodatno obara cenu nekretnina, a tržište ovih hartija prestaje da funkcioniše. U 2008. godini kriza se prenosi na tržište akcija i obveznica i postaje prisutna na globalnom nivou.

Na ovakva dešavanja vlada SAD, a potom i vlade zemalja EU, koje su takođe jako pogođene krizom, reaguje u vidu „bail-out“ planova spašavanja. Novcem poreskih obveznika otkupljuju se nelikvidne hartije od vrednosti bazirane na hipotekarnim kreditima i pokušava vratiti likvidnost na ovo tržište. Kriza se prenosi i na segment tradicionalnog bankarstva, jer stanovništvo u strahu od propadanja banaka povlači depozite, dolazi su rasta kamata itd. Međutim, blagovremenim reagovanjem regulatornih tela sprečene su dramatičnije reakcije.

Istorijski posmatrano, u uslovima neizvesnosti, posebno neizvesnosti da tržišta kapitala pruže odgovarajuće izvore svežeg finansiranja, normalno je očekivati pad M&A aktivnosti. Na osnovu karakteristika dvadeset najvećih transakcija iz 2008. godine, koje čine 80% ukupne vrednosti transakcija, promene možemo generalizovati na sledeći način:³⁷

- *Nacionalizacija* nekih velikih finansijskih kompanija u smislu preuzimanja većinskog paketa akcija od strane države (više od polovine dvadeset najvećih transakcija su ovog tipa).
- *Spasavanje kompanija* koje imaju značajne poteškoće u poslovanju. Neke od zapadnoevropskih finansijskih grupa iskoristile su šansu da preuzmu oslabljene

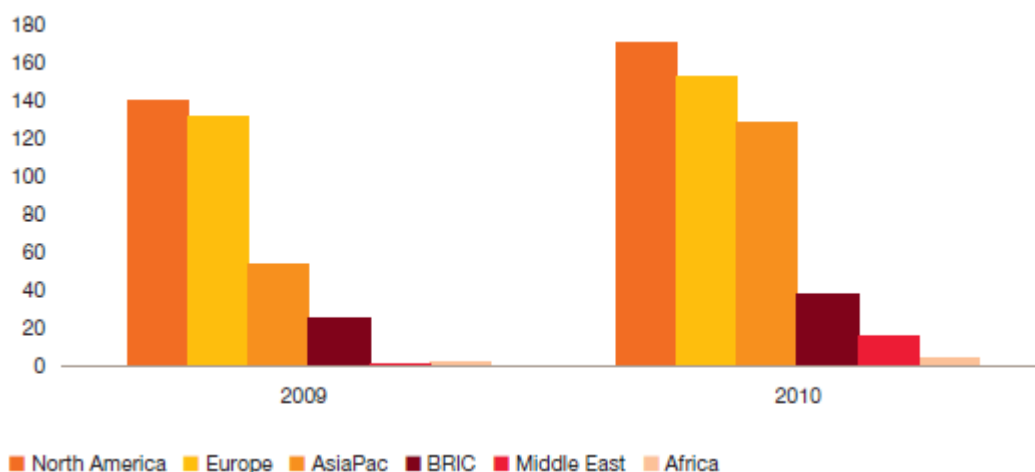
³⁷ Mašić, S., *Merdžeri i akvizicije u evropskom bankarstvu*, doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009., str. 37,38

ciljne kompanije na njihovim „sekundarnim domaćim tržištima“, pa je tako BNP Paribas preuzeo poslovanja grupe Fortis u Belgiji i Luksemburgu, od strane njihovih vlada.

- *Divestiranje poslovnih aktivnosti* koje nisu usko povezane sa jezgrom poslovne delatnosti. Često su vršene prodaje onih aktiva ili podružnica koje su geografski udaljene. Kao primer navodimo prodaju nemačkog segmenta retail bankarstva Citigroup grupi Credit Mutuel. Allianz je prodao Dresdner Bank u avgustu prošle godine, a na strani kupca se našla Commerzbank koja je u ovoj transakciji uvidela šansu za dalje produbljivanje domaćih aktivnosti na bankarskom sektoru. Ovakav trend može imati značajnijeg uticaja na operacije zapadnoevropskih banaka u regionima CEE i SEE. Svakako da će banke koje su ušle na ova tržišta razmišljati o divestiranju podružnica na tržištima gde nisu uspele da realizuju projektovane sinergetske benefite.
- Značajnije usmeravanje na realizaciju ekonomije obima i rast tržišnih udela na *nacionalnom nivou* i fragmentisanim domaćim tržištima. Trend koji će se formirati oko ovakvih aktivnosti značiće nastavak konsolidovanja manjih i srednjih banaka na fragmentisanim tržištima Italije, Španije i Nemačke. Ovde možemo naglasiti potencijal za upotrebu novih inovativnih načina finansiranja transakcija poput svopova imovine (asset swaps).
- *Pad prekogranične aktivnosti* usmerene na tržišta u razvoju, pre svega na CEE i SEE. Pad aktivnosti usmeren na ova tržišta počeo je tokom 2007. godine, delom usled smanjenja broja atraktivnih ciljnih banaka, a delom usled kreditne krize. U 2008. godini smanjenje aktivnosti je nastavljeno, čemu su doprineli nedostatak likvidnosti, usporavanje ekonomskog rasta regiona, kao i nemogućnost akvizitora da pronađu povoljna sredstva na finansiranje novih transakcija.

Kako je vremenom došlo do poboljšanja kvaliteta finansijskih aktiva i unapređenja stabilnosti kapitala, sektor finansijskih usluga je uveren u očekivani rast prihoda u narednom periodu, te je stvorena osnova za dalji rast poslovanja o čemu svedoče podaci o rastućoj vrednosti M&A transakcija na ovom sektoru. Vrednost transakcija na sektoru finansijskih usluga u 2010. godini je uvećana za 40% u odnosu na 2009. godinu, a očekuje se nastavak trenda u 2011. godini (Slika 8.)

Slika 8. Globalna M&A aktivnost na sektoru finansijskih usluga – geografski, u 2009. i 2010. godini



Izvor: PricewaterhouseCoopers, "Sharing deal insight", *European Financial Services M&A news and views*, August 2011., str. 5

Kombinacija visokih troškova finansiranja i slabog ekonomskog rasta na tržištima Zapadne Evrope i Severne Amerike otežavaju nastojanja banaka da održe ROE na nivou koji je postojao pre krize. Mnoge finansijske grupe odgovore prilagođavanja pronalaze u divestiranju onih delova poslovanja koja nisu uspele da ostvare ciljane vrednosti ovog pokazatelja. Skoriji primer je odluka HSBC grupe da se povuče iz segmenta poslovanja sa stanovništvom na ruskom tržištu, te proda deo poslovanja Citigroup.

Dalje poteškoće sa dostizanjem ciljanih vrednosti ROE pokazatelja proizilaze iz predstojećeg sprovođenja stozih zahteva kapitalne adekvatnosti i likvidnosti koje nalaže Basel III. Za finansijske institucije ovo će predstavljati dodatni podstrek da fokusiraju profitabilne segmente poslovanja, a divestiraju one na kojima nisu u mogućnosti da postignu željene vrednosti. Dodatno, očekivana su dalja konsolidovanja među manjim i srednjim finansijskim institucijama, koje moraju stvoriti kritičnu masu kako bi proširile ponudu usluga, napravile troškovne uštede i ekonomiju obima.

GLAVA III: PREKOGRANIČNI MERDŽERI I AKVIZICIJE U BANKARSKIM SEKTORIMA ZEMALJA U TRANZICIJI

Zemlje Centralne i Istočne Evrope u protekle dve decenije prošle su značajne ekonomske i političke promene. Prelazak na tržišni način privređivanja podrazumevao je sprovođenje opsežnih programa ekonomskih i finansijskih reformi. Privatizacija državnih banaka i uklanjanje restrikcija za ulazak novih tržišnih učesnika delovali su u pravcu promene uslova konkurentnosti posebno u bankarskim sektorima CEE (Centralnoistočnih) i SEE (Jugoistočnih evropskih) zemalja. S druge strane, usled deregulacije sektora, njegove liberalizacije, tehnoloških unapređenja i drugih pokretačkih snaga, struktura konkurentnosti evropskog sektora finansijskih usluga je značajnije izmenjena. Velike evropske finansijske institucije koje posluju sa relativno niskim maržama su uvidele šanse za rast profitabilnosti kroz prekogranične transakcije ka tržištima CEE i SEE zemalja.

Integracija lokalnih tržišta u globalnu privredu, razvoj finansijskih tržišta i deregulacioni procesi na finansijskim sektorima podržavaju tezu da će merđžeri i akvizicije banaka i dalje predstavljati važan impuls u promeni strukture bankarskih sistema u evropskim zemljama u tranziciji. Specifičnosti ovih tržišta u odnosu na razvijena se ogledaju pre svega u privatizacionim procesima, nedovoljno razvijenim finansijskim tržištima, kao i strukturalnim neravnotežama.

Bankarski sektori evropskih zemalja u tranziciji bili su slabo razvijeni. Takvo stanje bilo je posledica centralno-planskog načina privređivanja države. Finansijska intermedijacija u dosta razvijenom sektoru privrede obavljana je isključivo posredovanjem državnog bankarskog aparata. Kapital je alociran kroz direktno kreditiranje državnih preduzeća, dok prakse kreditne evaluacije i upravljanja rizicima nisu postojale.

Kao posledica nastao je najveći problem bankarskih sistema u zemljama u tranziciji, koji se ogleda u visokom udelu loših, nepreformansih kredita koji su se nalazili na bilansima banaka. Neophodne su bile promene koje su podrazumevale donošenje snažnih zakona o bankrotstvu, uvođenje novih računovodstvenih pravila, novih bankarskih zakona i stvaranje drugih uslova za otvaranje domaćih bankarskih sektora za ulazak stranih banaka.

Nakon sprovedenih političkih promena u regionu CEE i SEE došlo je do velikih šansi za prodor zapadnoevropskih banaka. Dostizanje značajnog stepena koncentracije na nacionalnim sektorima zapadnoevropskih zemalja podstaklo je ekspanziju banaka akvizatora van nacionalnih granica. Ekspanzija zapadnoevropskih banaka u CEE i SEE regione je trend koji svoj momentum doživljava u periodu nakon 1990-ih.

Trend konsolidovanja u regionu je pojačan počev od 2000-te godine. Iako je region *underbanked* u smislu bankarske aktive i depozita, analitičari predviđaju da je zapravo *overbanked* u pogledu broja banaka. Trend konsolidovanja je podstaknut time što su jače strane banke apsorbovale one slabije, kako bi obezbedile veću tržišnu stabilnost, kao i putem merđžera matičnih kompanija čije podružnice posluju u regionu.

3.1. Determinante merdžera i akvizicija u zemljama u tranziciji

Postavlja se pitanje šta zemlje u tranziciji čini unosnim ciljnim tržištima za strane investitore. Varijable poput geografske udaljenosti, jezičkih i kulturoloških sličnosti u odnosu na home zemlju i regulatorne i supervizorske strukture su značajne determinante u donošenju odluke za ulazak na strano tržište. Takođe, kod prekograničnih preuzimanja nivo ekonomskog razvoja host zemlje ima veliki značaj. Banke koje se locirane u zemljama sa stabilnim makroekonomskih okruženjem imaju veće šanse da postanu predmet preuzimanja u odnosu na banke koje su locirane u ekonomski nestabilnim okruženjima. Takođe su veoma bitne individualne karakteristike targeta i akvizitora u zemljama u tranziciji. Karakteristike ciljnih banaka, poput veličine, performansi i efikasnosti su važni pokazatelji verovatnoće preuzimanja. Banke ulaze na tržišta gde imaju institucionalne konkurentske prednosti u odnosu na lokalne konkurente.

Bankarski sektori tržišta u tranziciji postali su jako privlačni, jer su nudili značajne razvojne šanse, kao i mogućnosti brzog porasta plasmana finansijskih usluga. Karakteristika ekspanzije zapadnoevropskih banaka prvenstveno se odnosila na geografski bliske istočnoevropske zemlje. Tako su austrijske, nemačke i italijanske banke prodrle na susedna tržišta Republike Češke, Hrvatske, Poljske i Mađarske (Tabela 2.).

Tabela 2. Pet najvećih banaka akvizitora (po vrednosti transakcija) u istočnoevropskim zemljama, u periodu od 1996-2005. godine

Ime akvizitora	Zemlja akvizitora	Zemlje targeta	Prosečna vrednost transakcija (€milijardi)
Erste Bank	Austrija	Hrvatska, R. Češka, Mađarska, Rumunija, Srbija i CG, Slovačka	6,3
UniCredit	Italija	Bugarska, Hrvatska, R. Češka, Poljska, Turska	2,5
KBC/Almanji	Belgija/Holandija	R. Češka, Poljska, Mađarska, Slovačka	2,4
Swedbank	Švedska	Estonija	1,7
Societe Generale	Francuska	R. Češka, Rumunija, Ruska federacija, Slovenija	1,6

Izvor: PricewaterhouseCoopers, „European banking consolidation“, April 2006.

Na tržištima zemalja u tranziciji strane banke imaju mogućnosti za sticanje većih stopa prinosa u odnosu na njihova nacionalna tržišta. Pozitivne strane delovanja banaka iz razvijenih zemalja u tranzicionim zemljama ogledaju se u pružanju usluga višeg kvaliteta, uvođenju novih bankarskih usluga i sprovođenju efikasnijeg upravljanja rizicima. Strane banke doprinose povećanju konkurentnosti na bankarskom sektoru.

Strane banke iz evro zone u svojim poslovnim strategijama u zemljama CEE stavljaju naglasak na bankarske poslove sa stanovništvom i sa malom privredom. Pri tome strane

banke koriste izvesne komparativne prednosti na planu prikupljanju depozita, primeni savremenijih kreditnih tehnologija i korporativnog upravljanja. Motiv za akvizicije državnih banaka na prostoru CEE regiona je sticanje povećanih stopa prinosa na bazi ekonomije obima, ekonomije okvira i tržišne snage. Prodor banaka iz razvijenih evropskih zemalja na bankarska tržišta u regionu CEE ovim bankama koristi i u smislu diversifikacije poslovnog rizika.

Banke u CEE posluju kao univerzalne banke i sve više proširuju svoju ponudu na finansijske aktivnosti koje tradicionalno nisu bile u okviru komercijalnog bankarstva. Većina banaka na ovim tržištima je orijentisana na koncept univerzalnog bankarstva, što pokazuje i prisustvo banaka na tržištima kapitala. Banke su počele da nude i proizvode osiguranja i penzionih fondova. Kao rezultat pomeranja u pravcu modela univerzalnog bankarstva, banke u zemljama u razvoju povećavaju udeo nekamatonosnih izvora u ukupnim prihodima.

3.2. Trend internacionalizacije zapadnoevropskih banaka na tržišta zemalja u tranziciji

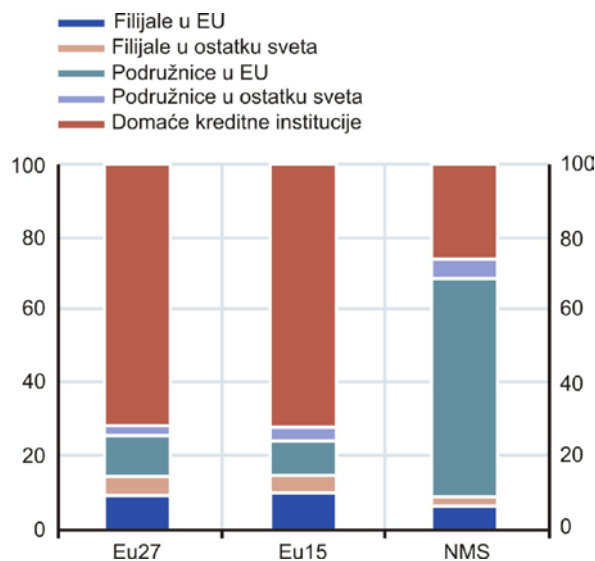
Strategije rasta mnogih banka iz Zapadne Evrope podrazumevale su ekspanziju na tržišta u razvoju. Aproksimativno je u periodu 1996-2005. godine jedna trećina M&A transakcija evropskih banaka značila akviziciju banaka istočnoevropskih zemalja od strane banaka iz Zapadne Evrope.

Postoje značajne razlike u nivoima internacionalizacije bankarskih sektora EU-15 i u novim zemljama članicama EU, posebno u pogledu uloge podružnica. Strane banke u novim zemljama članicama drže čak 70,3% ukupne bankarske aktive, dok u EU-15 imaju svega 27,8%. Dominantan oblik organizovanja stranih banaka u novim zemljama članicama su podružnice, koje imaju 62,4% tržišnog udela ukupne bankarske aktive (od čega u 58% slučajeva se radi o matičnoj banci u EU (Slika 9). Kao razloge možemo navesti sledeće:³⁸

- ograničena odgovornost matične banke u pogledu poslovanja podružnica,
- podružnica banke je u većoj mogućnosti da održava povezanost sa lokalnim tržištem,
- podružnica banke održava članstvo u nacionalnoj šemi osiguranja depozita.

³⁸ H. Borchgrevnik, T. G. Moe „Management of Financial Crises in Cross-Border Banks“, Nordes Bank, *Economic Bulletin*, 2004, Q-4.

Slika 9. Udeo filijala i podružnica stranih banaka u 2007. godini



Izvor: ECB, EU Banking Structures, 2008.

Primer ulaska banke sa razvijenog tržišta na tržište u razvoju

Godine 2000. austrijska Erste banka je preuzela većinski udeo u vlasništvu češke banke Češka sporitelna, najveće banka na ovim tržištu za poslove sa stanovništvom. Preuzimanje predstavlja važan korak Erste banke ka postizanju cilja najveće retail banke u Centralnoj Evropi. Akvizicija je imala fokus na postizanje optimalne koordinacije poslovanja grupe, unapređenje tržišnog prisustva, te realizacije regionalne i sektorski pokrivenosti ovog tipa usluga. Dok su lokalne podružnice vodile samostalno poslovanje sa stanovništvom i na SME segmentu, imale su podršku grupe na polju regionalnih poslovnih procesa, kao što su inicijative za prodaju usluga i razmenu iskustava u okviru grupe. Erste banke je fokusirana i na postizanje efikasnosti kroz regionalnu ekspanziju i implamantaciju automatizovanih i drugih mera za unapređenje efikasnosti.

Izvor: „Cross-Border Banking“, An Accenture Study of Cross-Border Mergers and Acquisitions in Banking, Accenture, 2011., str. 12

3.3. Osvrt na zemlje Jugoistočne Evrope (SEE)

Stvaranje zdravog i održivog finansijskog sistema u zemljama Jugoistočne Evrope (SEE) je fundamentalan aspekt tranzicije ka tržišnom načinu privređivanja. Dobro razvijen bankarski sistem koji funkcioniše na odgovarajući način preduslov je razvoja realne

ekonomije, s obzirom da utiče na neke glavne funkcije, od akumulacije štednje do obezbeđivanja sredstava za stanovništvo i preduzeća. Dobro razvijen bankarski sistem može da bude inicijator mnogih drugih projekata restrukturiranja. On daje neophodnu sigurnost lokalnom i stranom kapitalu za ulaganja u postojeća i nova preduzeća; donosi neophodan know-how, tehnologiju i savremene menadžment veštine; obezbeđuje neophodan start-up kapital, naročito malim i srednjim preduzećima.

Izgradnja takvog sistema se pokazala kao jako složena i izazovna. Različite studije i procene potvrdile su stanovište da je na početku tranzicionog procesa finansijski sektor bio jako slab, nerazvijen i plitak. Tokom druge polovine 1990-tih napori reforme bankarstva su ometane što internim, što eksternim uzrocima.³⁹

Reforme vođene od strane međunarodnih finansijskih institucija su napore usmerile na rekapitalizaciju banaka; unapređenje likvidnosti nesolventnih banaka; merđžere i akvizicije i druge oblike neophodne za konsolidaciju fragmentisanog tržišta, kao i unapređenje administrativne efikasnosti i sposobnosti bankarskog sektora.

Privatizacija državnih banaka je ključni element efektivne tranzicije bankarskog sektora SEE zemalja. U svim zemljama SEE bilo je odlaganja privatizacionog procesa, uglavnom usled protivljenja vlada pomenutih zemalja.

Privatizacija bankarskog sistema zemalja SEE obeležena je ulaskom stranih banaka na tržište. Ulazak stranih banaka, posebno na manje razvijena bankarska tržišta sa sobom nosi niz koristi. Ove koristi možemo posmatrati iz ugla privrede kao celine ili ugla samo bankarskog sektora. U prvom slučaju, prisustvo i poslovanje stranih banaka privredi dozvoljava da sprovodi ujednačavanje potrošnje i ekonomsku stabilnost. Privlači više finansijskih sredstava iz međunarodnog okruženja i primorava nacionalne vlasti na sprovođenje disciplinovanja makroekonomske politike. U drugom slučaju, prisustvo stranih banaka unapređuje bankarski sektor uvođenjem novih proizvoda i usluga i kroz konsolidovanje sektora putem merđžera i akvizicija.

Ako pažnju usmerimo na region Balkana, bankarski sektor kasnih 1990-tih svoj najteži period beleži 1989. godine. Nakon niza uzastopnih kriza prethodnih godina, sektor je ostao nerazvijen i sa sumnjivom reputacijom, dok su usluge bile lošeg kvaliteta i striktno ograničavane. Nivo neperformansnih zajmova je bio jako visok, a napori oko privatizacije su propadali, te supervizorske institucije nisu mogle realizovati svoje ciljeve i zadatke. Ovakvi uslovi nalagali su neophodnost radikalnih i smelih reformi sektora, kako bi on uznapredovao. Pod ovakvim uslovima velike, konkurentske bankarske institucije načinile su prekograničnu ekspanziju i preuzele racionalne investicione odluke.⁴⁰

³⁹ Tsikripis, I., Stubos, G., Banking Sector Developments in South-eastern Europe, Financial Borders and Sustainable Security: Integrating the Balkans into the European Union, Working paper No. 4.4, Maj 2004. godine

⁴⁰ Stubos, G., Tsikripis, I., Regional Integration-Challenges in South East Europe: Banking Sector Trends, Bank of Greece, Working paper No. 24, Jun 2005.

3.4. Osvrt na bankarski sektor Srbije

U Srbiji i Crnoj Gori⁴¹ bankarski sektor je na reforme čekao do 2001. godine. Kao i ostali sektori privrede urušavan je tokom režima 1990-tih godina i odolevao početku privatizacije i restrukturiranja. Bankarske institucije su bile pod državnom kontrolom i funkcionisale su pod budžetskim ograničenjima, uglavnom finansirajući preduzeća koja su beležila gubitke. Sa veštački održavanim fiksnim deviznim kursom i zvaničnim rezervama na jako niskom nivou, bankarski i finansijski uslovi bivše Jugoslavije ostali su ovakvi do demokratskih promena i transformacija 2001. godine. Namerom Vlade Srbije da ponudi za privatizaciju tri velike domaće banke u prvoj polovini 2003. godine označen je početak privatizacije u i ovom sektoru, i to krupnim koracima.

Proteklih nekoliko godina beležimo značajnu transformaciju bankarskog sektora, a unapređenja su došla kao rezultat:

- privatizacije državnih banaka i zatvaranja onih nesolventnih;
- otpisivanja neperformansnih zajmova;
- ulaska stranih banaka ili kroz autonomno prisustvo ili kroz preuzimanja lokalnih banaka.

Privatizacija bankarskog sektora u Srbiji privodi se kraju, uz ocene da je to najbolji i najuspešniji deo srpske tranzicije. Cene koje se postižu u kupoprodajnim transakcijama pokazuju da su novi vlasnici uvereni da će im bankarski posao u Srbiji doneti pristojnu zaradu. Mnogi bankari budućnost vide u regionalnim bankama koje finansijski prate krupne infrastrukturne projekte.

Tabela 3. Prodaja banaka u 2005. i 2006.

Banka	Kupac	Cena
Delta banka	Intesa banka (Italija)	333 miliona €
Jubanka	Alfabanka (Grčka)	152 miliona €
Nacionalna štedionica	EFG Eurobank Grupa (Grčka)	76 miliona €
Novosadska banka	Erste banka (Austrija)	73,2 miliona €
Kontinental banka	Nova Ljubljanska banka (Slovenija)	49,5 miliona €
Eksim banka	HVB banka (Austrija)	43 miliona €
Meridijan banka	Kredi Agrikol (Francuska banka)	34 miliona €
Nova banka	Findomestik banka (Italija)	22,5 miliona €
Centrobanka	Laiki banka (Kipar)	20 miliona €
Atlas banka	Pirejska banka (Grčka)	19,5 miliona €
Niška banka	OTP banka (Mađarska)	14,21 miliona €
Zepter banka	OTP banka (Mađarska)	40 miliona €

Izvor: www.pristop.co.yu, Mesečna analiza za april 2006.

⁴¹ Izvor: Narodna banka Srbije, *Annual Report*, 2003. godine

Austrijske banke su najzastupljenije u bankarskom sektoru Srbije, jer je 5 njihovih banaka privatizacijom ušlo na srpsko tržište. Prva je 2001 ušla Raiffeisen banka, koja je platila licencu za rad Nacionalnoj banci Jugoslavije i sama izgradila prvu ekspozituru u Resavskoj ulici u Beogradu. Zatim je HVB banka preuzela Eksim banku. Erste banka iz Beča kupila je 15. jula 2005. godine Novosadsku banku za oko 73,2 miliona evra, a Volksbanka i Hypo Alpe Adria banka su ušle na srpsko tržište plaćanjem licence za rad.

Grčki kapital u bankarskom sektoru došao je pojavljivanjem EFG Eurobanke koja je 2003. godine preuzela domaću Postbanku, dok je u drugoj fazi na domaćem tržištu banka je izvršila akviziciju 62,3% udela Nacionalne Štedionice u 2005. godini, a potom 100% udela u 2006. godini. Tu su još i Alpha banka i Nacionalna banka Grčke. Dok je Piraeus banka preuzela domaću Atlas banku 31. maja 2005. godine za oko 19,5 miliona evra.

Kiparska Laiki banka kupila je domaću Centrobanku 19. januara 2006. za oko 33,5 miliona evra.

Italijanska banka Intesa kupila je 2005. godine 90% privatne Delta banke za skoro 333 miliona evra, a druga italijanska Findomestic banka je za 23,7 miliona evra kupila srpsku Novu banku, dok je treća San Paolo INI, koja je 28. jula 2006. kupila Panonsku banku za oko 122 miliona evra.

Slovenci su ušli sa svojim bankarskim kapitalom, jer je Nova ljubljanska banka 6. jula 2005. godine kupila Continental banku za oko 49,5 miliona evra, a LHB banka je iste godine kupila Prvu preduzetničku banku.

Iz Francuske u Srbiji posluju dve banke i to Societe General banka, dok je Credit Agricole 6. jula 2005. godine kupila Meridian banku za oko 34 miliona evra.

Prva strana banka, koja je u Srbiju ušla posle petooktobarskih promena, bila je **nemačka** Mikrofajmans banka koja je počela sa radom 2001. godine, a danas posluje pod imenom ProCredit banka.

Mađari su kupili 3 domaće banke. Njihova OTP banka kupila je 23. decembra 2005. godine Kulsku banku za 118,6 miliona evra, a zatim 7. jula 2006. godine i Nišku banku za oko 14,21 milion evra, kada i Zepter banku.

Država je najveći vlasnik u Komercijalnoj banci i Čačanskoj banci, dok manjinske pakete ima u tri banke - Privrednoj banci Beograd, Jubmesu i Agrobanci. Pokrajina Vojvodina ima udeo u Metals banci. Najveći deo država ima u Srpskoj banci (96,52 odsto), slede Privredna banka Pančevo (92,98 odsto), Poštanska štedionica (63,72 odsto) i Kredi banka (55,17 odsto). Sve banke u kojima država ima neki procenat vlasništva imaju tržišni udeo od 17,7 odsto.

Stavros Joanu, direktor EFG Eurobank kaže da je njihov cilj bio da kupe dobru i perspektivnu banku u Srbiji i to su uspešno okončali. Razlog za kupovinu Nacionalne štedionice, pored toga što ona servisira isplatu stare devizne štednje, je komplementarnost mreža ekspozitura. Ekspoziture EFG Eurobank su uglavnom u

Beogradu, dok su Nacionalne štedionice u provinciji tako da zajednički pokrivaju teritoriju cele zemlje. Dodatan razlog je i kvalitet zaposlenih. «Da bi ispunili sve planove i zaokružili mrežu filijala, okrenuli se potpuno budućnosti i klijentima bilo je neophodno 100% vlasništva. Ako imate 60 ili 51 odsto to je potpuno drugačije, imate druge obaveze, gubite vreme oko donošenja odluka», kaže Stavros Joanu.⁴²

U okviru bankarskog sektora u 2010. poslovale su 33 banke, odnosno jedna banka manje u odnosu na 2009. godinu, pošto je Privredna banka Pančevo posle pripajanja banci Poštanska štedionica, prestala da postoji. U 2010. godini 11 banaka je iskazalo gubitak koji je za 30,7 odsto manji u poređenju sa 2009. godinom, dok su 22 banke poslovale sa dobitkom koji je povećan za 3,5 odsto. Primetan je visok stepen koncentracije iskazanih finansijskih rezultata banaka, pa je tako šest banaka ostvarilo je 77,9 odsto od ukupno iskazanog dobitka.

Na osnovu prethodnog možemo zaključiti da na domaćem bankarskom sektoru postoji još mesta za dalja konsolidovanja, naročito preuzimanja onih manjih neprofitabilnih banaka, čija bi se efikasnost poslovanja mogla poboljšati promenom vlasničke strukture.

⁴² Obradović, M., »Ne zarađujemo ekstra profite«, *Biznis i finansije*, broj 18, april 2006., str. 25

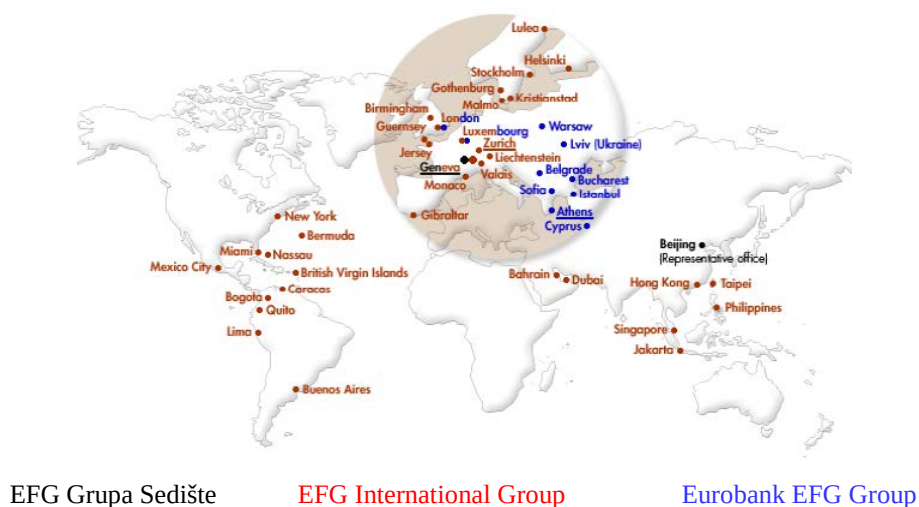
GLAVA IV: CASE STUDY – EUROBANK EFG A.D. BEOGRAD ULAZAK NA SRPSKO TRŽIŠTE

Eurobank EFG Grupa jedan je od ključnih aktera u bankarskom sektoru zemalja jugoistočne i centralne Evrope u kojima posluje. U proteklih nekoliko godina EFG Grupa je postala jedan od lidera na bankarskom tržištu Bugarske, Rumunije, Srbije, Poljske, Turske, Ukrajine i Kipra, sa ukupnim plasmanima od 15,5 milijardi evra, sa 1.112 ekspozitura, 89 poslovnih centara, 9 lizing i faktoring društava i 7 Sektora za likvidnost širom regiona.

Ovo je mlada bankarska grupa koja ima ogromna iskusstva u sprovođenju akvizicija, kao dominantnom načinu razvoja i ekspanzije poslovanja. Putem akvizicija, kao brzom i efikasnom načinu ulaska na nova tržišta, banka je proširila poslovanje u zemlje CSEE – Bugarsku, Ukrajinu, Tursku, Rumuniju i Srbiju, tzv. Nove Evrope. Jedino u slučaju Poljske se radilo o greenfield investiciji.

Uprkos otežanim uslovima krize i recesiji Eurobank EFG group je pokazala izuzetnu sposobnost i prilagodljivost i ostala snažno kapitalizovana i profitabilna. Čak je i po najgorem i najekstremnijem scenariju, u okviru nedavno sprovedenih evropskih stres testova Eurobank EFG bila među najbolje rangiranim bankama grčkog i kiparskog bankarskog sistema, kao i među vodećim međunarodnim bankarskim grupacijama koje posluju u “Novoj Evropi”.

Slika 10 . Prisutnost EFG Grupe



Izvor: Eurobank EFG Grupe Corporate Presentation,

http://89.216.17.213:8021/upload/documents/Eurobank_Corporate_Presentation_ser.pdf

Eurobank EFG osnovana je 1990. godine u Grčkoj i danas je druga po veličini grčka bankarska i finansijska institucija. Eurobank EFG je prisutna u Grčkoj, Bugarskoj, Srbiji, Rumuniji, Turskoj, Poljskoj, Ukrajini, Velikoj Britaniji i na Kipru. Članica je EFG Group, međunarodne bankarske grupacije, koja posluje u preko 40 zemalja. Eurobank EFG Group je evropska bankarska organizacija sa ukupnom aktivom od 86,9 milijardi

eur. Grupacija zapošljava preko 23.000 ljudi i nudi svoje proizvode i usluge kroz mrežu od preko 1.600 filijala i ekspozitura, kao i kroz alternativne distributivne kanale.

4.1. Poslovanje Eurobank EFG banke na bankarskim sektorima Nove Evrope

Kao i druge banke sa razvijenih bankarskih sektora, Eurobank EFG je odlučila da svoje prisustvo proširi na rastući region zemalja u tranziciji Centralne i Jugoistočne Evrope. Eurobank EFG u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi kontinualno sprovodi strategiju značajnog prisustva i širenja svog poslovanja. Makroekonomski uslovi u regionu i aktivnosti u okviru politike ciljanog razvoja omogućuju Banci da dodatno unapređuje poslovanje sa korporativnim i sektorom stanovništva i koristi prilike koje nude domaće i strano tržište u pogledu nezavisnog finansiranja lokalnog poslovanja.

Ulazak na bankarske sektore tzv. Nove Evrope sukcesivno je tekao od 1998. godine kada je banka ušla na bugarski bankarski sektor. Nakon uspešnog ulaska na ovo tržište banka je bila ohrabrena da se širi i u drugim zemljama. Dve godine kasnije nastavljeno je sa akvizicijama u Rumuniji, a zatim u Srbiji, Ukrajini, Turskoj, Poljskoj i na Kipru. Ovim se Grupa razvila u naistaknutijeg igrača u bankarskom sektoru šireg regiona.

Jedna od glavnih zabrinutosti banke ticala se pronalaženja odgovarajućeg osoblja za ove banke. Zaposleni u lokalnim bankama su bili dosta neiskusni i u to vreme te zemlje nisu imale iskusno osoblje koje bi radilo u bankama. Stoga je banka morala da pomogne tako što je dovela u zemlju iskusne bankare. Ovaj poduhvat se ispostavio kao vrlo zahtevan u to vreme, jer, na žalost, Grci tada nisu bili voljni da napuste Grčku i da otputuju u zemlje u regionu. To se srećom promenilo, pa je sad mnogo lakše naći kvalitetno osoblje za ove zemlje. Od tada, Odeljenje za međunarodne aktivnosti se prilično razvilo zajedno sa širenjem banke.

Tabela 4 . Hronologija širenja poslovanja Eurobank EFG u regionu Nove Evrope

1990.	Osnovana “Euromerchant Bank S.A.” u Grčkoj, specijalizovana za investicione poslove i usluge privatnog bankarstva
1996-1998.	Proširena poslovna mreža kupovinom drugih banaka (Interbank, Credit Lyonnais, Bank of Athens, Cretabank)
1998.	Ulazak na bugarsko tržište (podružnica ACBH preuzima 78,2% Postbanke)
1999.	Prva javna ponuda akcija EFG Eurobank i prvo pojavljivanje na Atinskoj berzi
2000.	EFG Eurobank – Ergobank spajanje Ulazak na rumunsko tržište (19.3 %vlasništva Banc Post)
2002.	Spajanje EFG Eurobank sa Telesis Investment Bank
2003.	Ulazak na tržište u Srbiji (68% udela u Postbanci, kasnije nazvana EFG Eurobank AD Beograd)
2004.	Akvizicija grčke kompanije Intertrust Mutual Fund Management Company
2005.	Ulazak na tržište u Turskoj (akvizicija firme HC Istanbul Securities) Akvizicija brokerske kuće Capital S.A. u Rumuniji Akvizicija 62,3% vlasništva Nacionalne štedionice - banke (NŠB) u Srbiji
2006.	Ulazak na tržište u Poljskoj (“greenfield” Polbank EFG) Sticanje potpune kontrole (100%) nad NŠB – spajanje sa Eurobank EFG novokreirano pravno lice koje se zove Eurobank EFG Štedionica) Sporazum o kupovini 70% Tekfenbank (Turska) Sporazum o kupovini 99,34% Universal bank (Ukrajina) Sporazum o kupovini 91.29% DZI Banke (Bugarska)

Izvor: Eurobank EFG Grupe Corporate Presentation,
http://89.216.17.213:8021/upload/documents/Eurobank_Corporate_Presentation_ser.pdf

Poslovanje Grupe u 2010. godini u Centralnoj i Jugoistočnoj Evropi (Nova Evropa) beleži profitabilnost, sa neto profitima od 32 miliona evra u odnosu na gubitak od 44 miliona evra u prethodnoj godini. Profit u četvrtom kvartalu bio je 13 miliona evra, skoro dvostruko veći nego u prethodnom tromesečju.

Prvih nedelja 2011. godine EFG Grupa je sprovela dve izuzetno važne inicijative:

- strateški savez sa bankarskom grupom Raiffeisen na tržištu Poljske i
- spajanje Banke sa DIAS fondom.

Ovi potezi su u skladu sa glavnim strateškom odlukom da se poveća kapitalna baza Banke, što vodi ka povećanju akcijskog kapitala. Ovo je u skladu sa merama uvođenja reformi koje u narednom periodu prepisuju standardi Bazel III sporazuma.

Stabilizacija makroekonomskih uslova i budućih izgleda u tim zemljama, kao i odluke o ciljanom rastu koje je usvojila Eurobank EFG, omogućile su dalji razvoj poslovanja Grupe u privredi i u sektoru stanovništva zajedno sa iskorišćavanjem šansi na domaćim i međunarodnim tržištima za samofinansiranje međunarodnih aktivnosti Grupe.

Ukupni dohodak bio je 977 miliona evra, što je 33% ukupnog dohotka Grupe, dok su rashodi pali za 1,2%, na 597 miliona evra. Dobit pre rezervisanja je porasla za 3,9% u 2010 godini na 380 miliona evra. Štaviše, poboljšanje ekonomske klime u širem regionu

doprinelo je smanjenju ispravki za rizične plasmane za 20,7% na 359 miliona evra, što je pozitivno uticalo na neto rezultat. Oporavak privreda zemalja u regionu doveo je do ponovnog rasta kreditiranja i još većeg porasta štednje. Plasmani Grupe porasli su na 15,5 milijardi evra, za 6,5% u odnosu na isti period prethodne godine, dok su depoziti povećani za 17,7% na godišnjem nivou, tako da su dostigli 11,4 milijardi evra na kraju 2010. godine.

Grupa je nastavila da pruža institucionalnu podršku privredama zemalja šireg regiona učešćem u „Bečkoj inicijativi”, koja je osnovala radne grupe za ispitivanje specifičnih pitanja od sistemskog značaja, kao što je brža apsorpcija sredstava iz raznih međunarodnih izvora i jačanje lokalnih valuta kroz njihovu upotrebu u poslovima kreditiranja. Štaviše, Eurobank EFG Grupa je zaključila dva velika posla sa Evropskom bankom za obnovu i razvoj i IFC-om, u cilju usmeravanja, ukupnih zajmova od preko 300 miliona evra, malim i srednjim preduzećima u regionu preko svojih banaka čerki u Rumuniji, Bugarskoj i Srbiji. Ovi ugovori su rezultat strateške odluke Eurobanke da iskoristi svaku priliku koja se ukaže na svetskom tržištu kada je podrška ekonomiji i poslovima u regionu u pitanju.

4.2. Ulazak Eurobank EFG banke na srpski bankarski sektor

Strategija Eurobanke EFG je bila da postane jedna od vodećih univerzalnih banaka u Srbiji. Od ulaska na srpski bankarski sektor 2003. godine, Eurobank EFG je ostvarila najveću stopu rasta među vodećim bankama u Srbiji, sa mrežom od preko 900.000 klijenta i preko 126 filijala i poslovnih centara.

Eurobank EFG a.d. Beograd nastala je 27. marta 2003. godine akvizicijom domaće Postbanke od strane Eurobank EFG grupe, najpre sa 68,06% udela u kapitalu, a potom u 2004. udeo je uvećan na 93,5%. U drugoj fazi pozicioniranja banke na domaćem tržištu banka je izvršila akviziciju 62,3% udela Nacionalne Štedionice u 2005. godini, a potom 100% udela u 2006. godini. Nakon pravnog pripajanja Nacionalne Štedionice kreirana je Eurobank EFG Štedionica a.d. Beograd.

Kao deo strateškog plana centrala Eurobank EFG u Atini 2005. godine započela je pregovore sa Vladom Srbije oko preuzimanja Nacionalne Štedionice Banke a.d. Razlog za preuzimanje Nacionalne Štedionice, pored toga što ona servisira isplatu stare devizne štednje, je komplementarnost mreža ekspozitura. Ekspoziture EFG Eurobank su uglavnom u Beogradu, dok su Nacionalne štedionice u provinciji, tako da zajednički pokrivaju teritoriju cele zemlje. Dodatan razlog je i kvalitet zaposlenih kadrova. Uz početnu saglasnost republičkih organa počeo je i formalno-pravni proces preuzimanja Nacionalne štedionice, koji je okončan u martu 2006. godine.

Nakon finalizacije transakcije potrebno je napore usmeriti na realizaciju ciljeva vezanih za stvaranje vrednosti iz merdžera ili akvizicije. Od vrste transakcije i strategijskih motiva za stvaranje vrednosti iz transakcije, zavise mere postakvizicione integracije.

Integracija dve kompanije ne zasniva se samo na promeni organizacione strukture kombinovane kompanije, već i na integraciji sistema, procesa, procedura, strategije itd.

Uspešna integracija dva entiteta je od ključnog značaja u realizaciji potencijalnih sinergija M&A projekta. Da li će i u kojoj meri doći do poslovne integracije dva entiteta zavisi od ciljeva akvizitora, kao i od konkretnih okolnosti, pri čemu postoje sledeće četiri opcije:⁴³

- *Odvojenost*: Ciljna banka zadržava funkcionisanje i organizaciju kao i pre transakcije, uz integrisanje finansijskih izveštaja sa akvizitorom.
- *Koordinacija*: Opcija koja kombinuje direktne i prostije elemente dva entiteta (reviziju, benefite za zaposlene i sl.), dok glavne aktivnosti i organizacioni sistemi ostaju odvojene.
- *Integracija pratećih aktivnosti*: Opcija po kojoj se integrišu samo prateće aktivnosti, dok glavne aktivnosti - i posebno odnosi na klijentima - ostaju odvojene.
- *Apsorpcija*: Potpuna integracija dve organizacije.

Prema tome, integracioni plan jasno definiše organizacionu strukturu kombinovane kompanije, uključujući odgovarajuće funkcionalne odgovornosti na planu marketinga, računovodstva, upravljanja ljudskim resursima itd.

Kod preuzimanja Nacionalne Štedionice radilo se o potpunoj integraciji preuzete banke u Eurobank EFG poslovni sistem. Potrebno je bilo integrisati sisteme, procese, procedure, strategije pod EFG korporativni identitet.

Postupak akvizicije, zbog svoje složenosti i kompleksnosti sproveden je u nekoliko faza:

I faza: Regulisanje formalno-pravne regulative

II faza: Uvođenje novih procedura u novu članicu EFG Grupe

III faza: Promena imena u zajedničko ime Eurobank EFG Štedionica a.d.

Beograd

Kako je Republika Srbija imala oko 30% udela u vlasništvu Nacionalne Štedionice, prilikom kupovine Štedionice od strane Eurobank EFG jednom od odredbi ugovora je propisano da u nazivu Banke mora da stoji Štedionica naredne 3 godine, na insistiranje države. Razlog tome je što se radilo o preuzimanju državne institucije sa velikim brojem klijenata, te isplate stare devizne štednje.

⁴³ Rezaee, Z., Financial Institutions, Valuations, Mergers, and Acquisitions, Wiley & Sons, Inc., 2001., str. 313

IV faza: Uvođenje informacione tehnologije i softverskih rešenja

Kod bankarskih merdžera potencijalne troškovne uštede na informacionim tehnologijama su veoma značajne i mogu da iznose čak 25%. Konsultantska firma McKinsey je procenila da 30-50% svih sinergija kod bankarskih merdžera direktno zavise od IT. Kompanija Tower Group je procenila da neka velika banka, koja ima godišnji IT budžet od \$1,3 milijarde - u postupku merdžera – može da ostvari i do \$600 miliona ušteda na elektronskim kanalima, zajedničkoj upotrebi aplikacija i sl.⁴⁴

Odgovornost banke je bilo stvaranje konvergentne, sigurne i skalabilne infrastrukture bazirane na Cisco mreži, smeštene u srce poslovanja usvajanjem načela "Mreža kao platforma". Centralizovani servisi su ključni deo bankarske strategije i obuhvataju ključne bankarske aplikacije i Cisco IP telefoniju. Proširivanje uobičajenog paketa prodajnih i servisnih funkcija na sve ekspoziture unapređuje kako korisnički servis tako i produktivnost zaposlenih. Pošto se ključne poslovne aplikacije usmeravaju iz centralne na ostale ekspoziture, banka je u mogućnosti da brže pruža svoje usluge svojim korisnicima i istovremeno ima centraizovanu politiku za upravljanje i usklađivanje. Nakon dva meseca opreznog planiranja banka nije samo instalirala nove lokalne mreže u svaku od novih ekspozitura, koristeći standardizovanu konfiguraciju baziranu na Cisco opremi, već je uspela i da svih 70 ekspozitura postavi na mrežu za samo 10 radnih dana.

V faza: Brendiranje ekspozitura u prepoznatljiv EFG korporativni identitet

Izazovi koji su stavljeni pred banku na srpskom tržištu ticali su se:

- da kao nova banka na tržištu brzo postigne prisustvo na tržištu
- da uspostavi poslovanje sa stanovništvom kao brend zasnovan na inovativnim proizvodima i uslugama
- da kreira tehnološku infrastrukturu koja može da podrži rast i obezbedi poslovnu agilnost

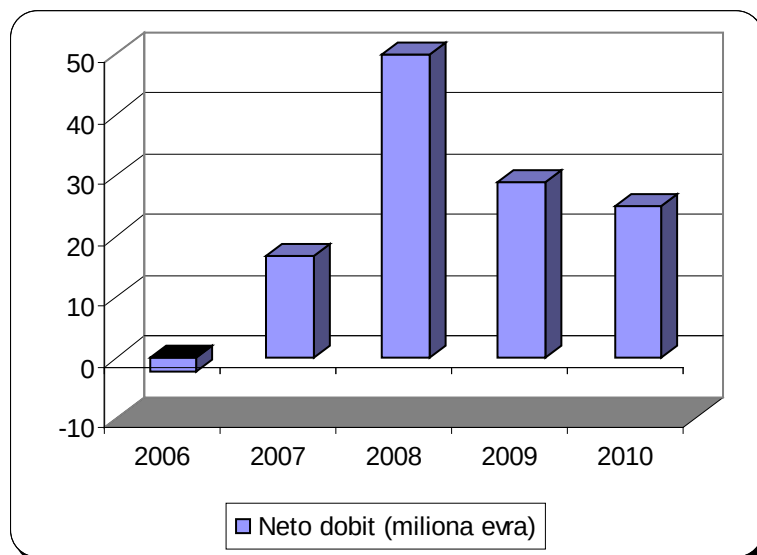
4.3. Eurobank EFG a.d. Beograd danas u Srbiji

Danas Eurobank EFG je jedna od sistemskih banaka u Srbiji, sa vodećom pozicijom u većini poslovnih segmenata. Eurobank EFG u posmatranom vremenskom periodu od 2006-2010. godine beleži izuzetan rast profitabilnosti od preuzimanja Nacionale štedionice (videti Sliku 11). Bez obzira na zahtevno operativno spajanje u 2007. godini ostvaren je čak osam puta veći profit u odnosu na gubitak u 2006. godini. Samo u 2008. godini neto profit banke je uvećan za 203% u odnosu na prethodnu godinu. I u najizazovnijoj godini poslovanja 2009., banka beleži odličnu profitabilnost na nivou sektora, čak 13% ukupne vrednosti profita srpskog bankarskog sektora. Nepovoljne

⁴⁴ Walter, I., *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press, 2004., str. 130

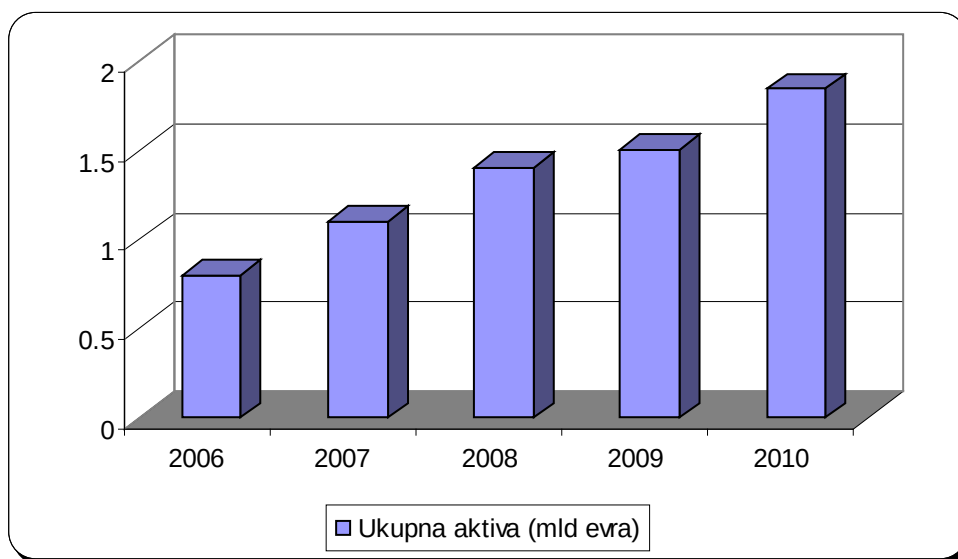
poslovne okolnosti koje su se nastavile u 2010. godini nisu uticale značajnije na stabilnost profitabilnosti poslovanja banke. Zabeležena je dobit od 25 miliona evra.

Slika 11. Analiza profitabilnosti banke u periodu 2006-2010. godina

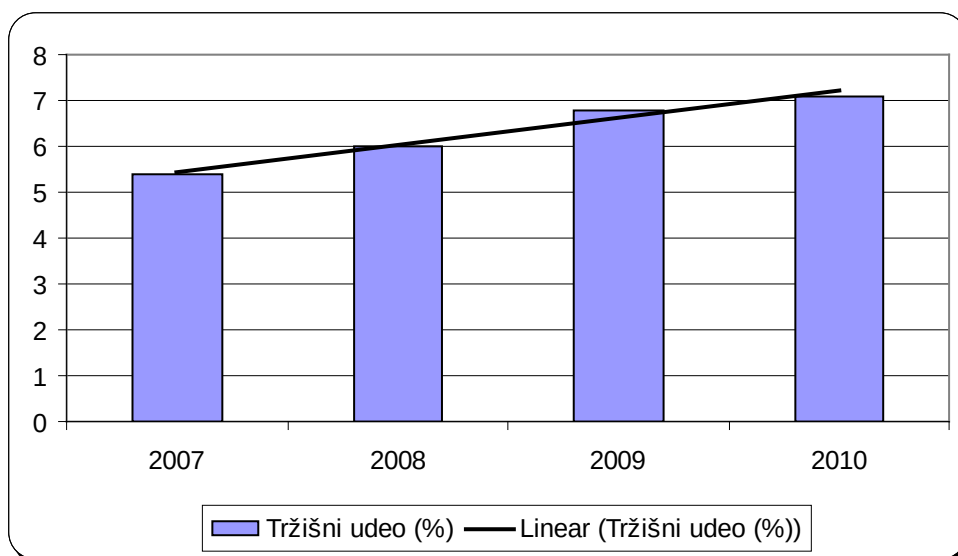


Pozitivan trend rasta ukupne bilanse aktive banke prisutan je u celokupnom posmatranom periodu (videti Slika 12.). Uprkos teškim makroekonomskim i tržišnim uslovima poslovanja banka je uspela da obezbedi stabilan rast bilanse aktive, a time i stalno unapređenje svoje tržišne pozicije na bankarskom sektoru Srbije i udela koji poseduje (videti slike 13 i 14.). u 2007. godini ukupna aktiva je uvećana za 34% u odnosu na prethodnu godinu, dalji uspešan rast dolazi kao posledica snažnog rasta kreditnih i depozitnih aktivnosti banke. Na kraju 2010. godine banka je dostigla nivo od 181 milijardu dinara (1,85 milijardi evra) i time obezbedila sebi treće na tržištu sa udelom od 7,1%.

Slika 12. Trend rasta bilansne aktive u periodu 2006-2010. godine



Slika 13. Trend rasta tržišnog udela banke u %, za period 2007-2010. godina



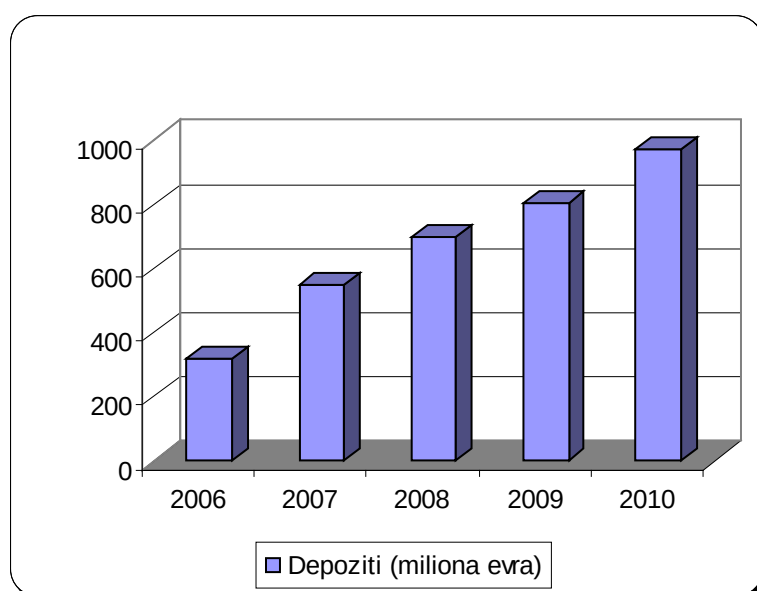
Od preuzimanja Nacionalne štedionice u 2006. godini i okončanja transakcije u 2007. godini banka je imala cilj na u narednom petogodišnjem periodu postane jedna od vodećih banaka na tržištu. Od septembra 2006. godine kada je banka došla na šesto mesto na tržištu beleži se dalji rast tržišnog udela i naravno pozicije na tržištu.

Slika 14. Pozicija u sektoru prema tržišnom udelu u periodu 2007-2010. godine



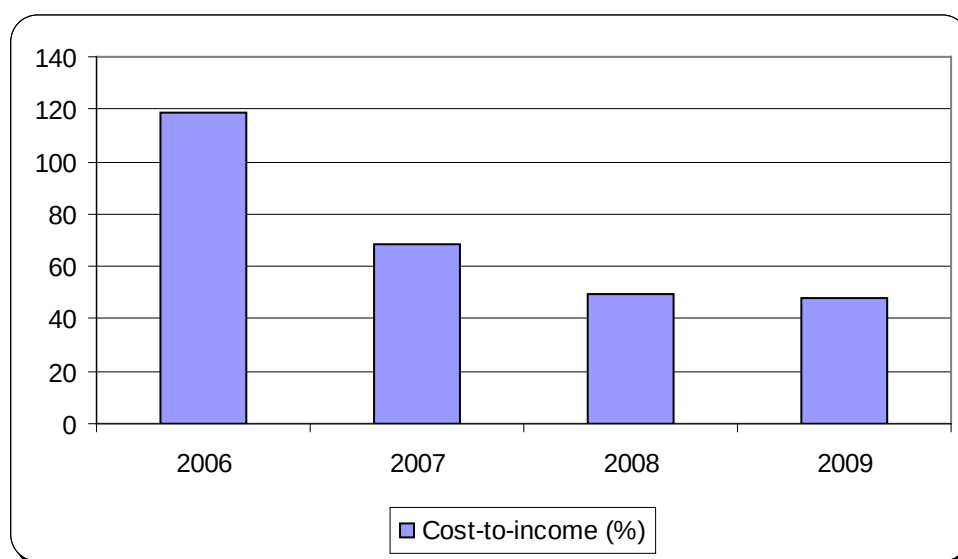
Banka je svoju poziciju likvidnosti kontinuirano unapređivala kroz rast depozitnih pozicija (videti Slika 15.). Banka u 2007. godni beleži neverovatan rast depozita od 73%, u 2008. godni dalji rast od 27%, nešto slabiji rast od 6% u 2009. godini usled efekata krize, a potom povratak na značajniji rast od 21% u 2010. godini.

Slika 15. Analiza trenda rasta depozita banke u periodu 2006-2010. godina



Bitno je napomenuti da je banka u 2007. godini otpočela punu reorganizaciju i restrukturiranje poslovne mreže i sistema, a uz rast i postizanje ekonomije obima, banka je uspjela da iz godine u godinu poboljša stopu efikasnosti poslovanja smanjujući pokazatelj prihoda i troškova (cost-to-income) (videti Slika 16.). Samo u 2007. godini pokazatelj je unapređen sa 119% na 63%, što je odličan rezultat. Pokazatelj je oboren na 48,2% u 2009. godini.

Slika 16. Opadajući trend pokazatelja efikasnosti poslovanja za period 2006-2009. godina



Dodatno, banka je jedna od najbolje kapitalizovanih na tržištu. U 2007. godini banka je imala pokazatelj adekvatnosti kapitala od 26,6%. Dalje, u 2008. i 2009. godini pokazatelj je iznosio 16, odnosno 18,3%, redom. U 2010. godini banka je četvrta na tržištu po ukupnom kapitalu, sa vrednošću od 41 milijarde dinara.

Uprkos izazovnom ekonomskom okruženju, Eurobank EFG ostaje lider u mnogim sektorima. Nalazi među prva tri mesta u kreditiranju domaćinstava i preduzetnika, na četvrtom mestu u depozitima stanovništva sa preko 7 odsto, pri čemu je ovo učešće znatno veće od tržišnog učešća Banke po ukupnom broju filijala, što je odraz poverenja građana Srbije.

Zajedno sa drugim kompanijama EFG Grupe koje posluju u Srbiji „EFG Leasing” (finansijski lizing), „EFG Property Services” (usluge u oblasti nekretnina) i „EFG Business Services” (usluge obračuna plata) banka nudi kompletan asortiman usluga koje pokrivaju potrebe klijenata.

Kao prioritetne ciljeve poslovanja na domaćem tržištu prioritetni ciljev Banke su sledeći:

- Očuvanje snažnih pozicija kapitala i likvidnosti

- Ciljani razvoj poslovanja i poboljšanje kvaliteta portfolija
- Dalje jačanje pozicije našeg brenda
- Dalje unapređenje poslovnih odnosa i pružanje široke podrške našim klijentima.

Takođe, Eurobank EFG je četvrta po ukupnom kapitalu koji je iznosio 41 milijardi dinara. Pored toga, Banka je aktivno učestvovala u APEX programu finansiranja za mala i srednja preduzeća Evropske investicione banke i finansirala projekat nuklearnog otpada u Vinči koji je sproveo Ministarstvo za nauku i tehnologiju. Štaviše, Eurobank EFG bila je u konzorcijumu banaka koje su kreditirale državu sa 250 miliona evra.

Eurobank EFG je takođe među prvim bankama uvela u ponudu gotovinske kredite u dinarima sa fiksnom kamatnom stopom, nudeći tako klijentima stabilnost i zaštitu od promena deviznog kursa i kamatnih stopa. Ovaj proizvod se pokazao kao veliki uspeh, jer trenutno dinarski krediti čine preko 80 odsto novih gotovinskih kredita.

U 2010. godini, zabeleženi su zadovoljavajući rezultati i zdrava profitabilnost. Banka je održala svoj dobar finansijski položaj i vodeću poziciju u različitim segmentima poslovanja. Ostvaren je profit je od 2,6 milijardi dinara (25 miliona evra). Značajno je povećana aktiva za 23 odsto u odnosu na prethodnu godinu, dostigavši 181 milijardi dinara (1,7 milijardi evra). Kao rezultat toga, tržišni udeo je porastao na 7 odsto što je obezbedilo Banki treću poziciju na tržištu.

Eurobank EFG takođe je lider na tržištu po brokersko-dilerskom poslovanju i sarađuje sa većinom vodećih kompanija u zemlji. Pored uspešnog finansijskog poslovanja, uloženi su i značajni napor u daljem širenju asortimana proizvoda i usluga. U 2010. godini, Banka je uvela uslugu Ličnog bankarstva u mreži filijala, novu uslugu „elektronskog izvoda” i otplatu kreditnih kartica u ratama, „Veliko srce” donatorsku kreditnu karticu, novi proizvod „Dečja štednja”, faktoring i hedžing proizvode za korporativne klijente i mnoge druge.

Tokom 2010. godine, pokrenuto je niz inicijativa za podršku izvozno-orijentisanim kompanijama u skladu sa novim modelom rasta srpske privrede. Osim promovisanja proizvoda i usluga posebno namenjenih izvozniciima, Eurobank EFG je podržala Agenciju za strana ulaganja i promociju izvoza Srbije (SIEPA) kroz nagradu “Izvoznik godine” u kategoriji malih i srednjih preduzeća. Kroz sveobuhvatni program društveno odgovornog poslovanja (DOP) „*Investiramo u evropske vrednosti*”, do danas donirano je 3,6 miliona evra lokalnim zajednicama u Srbiji. Neki od najznačajnijih DOP projekata tokom prošle godine uključuju: petu po redu ceremoniju dodele „*Eurobank EFG Školarina*”, donatorsku MasterCard „*Veliko srce*” sa „Fond Ana i Vlade Divac”, koncept „*Pokretni inkluzivni muzej*” sa Centrom za razvoj inkluzivnog društva i generalno sponzorstvo „*Ateljea 212*” kao uvođenje petog stuba DOP-a- *Kultura* – za unapređenje i očuvanje srpske kulture i umetnosti. U 2010. godini, Eurobank EFG takođe postala je prva finansijska institucija u Srbiji koja se pridružila Inicijativi UN za finansiranje programa za životnu sredinu (UNEP FI). Sa ciljem promovisanja održivog finansiranja, UNEP FI blisko sarađuje sa više od 200 finansijskih institucija širom sveta (vodeće

banke, osiguravajuća društva i fondovi) sa zadatkom da identifikuje i promoviše usvajanje najboljih praksi u održivom očuvanju životne sredine na svim nivoima poslovanja finansijskih institucija.

4.4. Perspektive EFG grupe u regionu Nove Evrope

Kriza javnog duga koja je zahvatila Grčku i poljuljala poverenje investitora u njen finansijski sistem, odrazila se i na vodeće banke u toj zemlji, koje će tokom ove i naredne nedelje objaviti rezultate za drugi kvartal i koji će prema očekivanjima analitičara pokazati pad profita od preko 60 odsto.

Grčke banke su pod sve većim političkim pritiskom da se integrišu, s obzirom na verovatno potonuće njihove zarade, a moguće je i njihovo spajanje u Srbiji. Banke su takođe pozvane da se integrišu usled rastućih kreditnih gubitaka i pogoršanja kvaliteta njihovih aktiva u toj dugom opterećenoj zemlji. Grčki ministar finansija Jorgos Papakonstantinu i guverner Banke Grčke Jorgos Provopoulos pozvali su "Nacionalnu banku Grčke", "EFG Eurobanku Ergasias", "Alfa banku" i "Pireus banku" da razmotre mogućnost udruživanja.

Jedan od razloga za ujedinjenje najsnažnijih grčkih banaka je i to što bi se time mogla preduprediti opasnost od toga da neka od njih postane plen inostranog preuzimanja, što grčka vlada sigurno ne bi želela.

Posle pojave informacija o mogućem spajanju, vrednost akcija najveće banke na peloponeskom poluostrvu, Nacionalne banke Grčke, povećana je 16 odsto od kraja juna. Akcije Eurobanke porasle su 44 odsto, Alpha banke 37, a Pireus banke 26 procenata, što dovoljno govori o tome da investitori povoljno gledaju na eventualnu integraciju.

Iako konačna odluka o integraciji ovih banaka nisu donete, činjenica je da bi se njihovo spajanje sigurno odrazilo i na poslovanje na našem tržištu. Kao jedan od razloga za spajanje banaka u Grčkoj navode smanjenje troškova, što između ostalog znači i konsolidaciju prodajne mreže, odnosno verovatno smanjenje broja zaposlenih. Za građane Srbije to bi mogla da bude jedna od najočiglednijih posledica spajanja.

Međutim, iako su u na nivou grupacija ove banke imale vrlo loš kvartal, njihovo poslovanje u Srbiji ove godine je mnogo bolje nego prethodne. Prema podacima Narodne banke, Alfa banka je u prvih šest meseci ove godine zabeležila gubitak od 540 miliona dinara, što je znatno bolje nego u istom periodu prošle godine kada je izgubila 1,8 milijardi dinara. Pireus banka je iz minusa od 376 miliona, prešla u plus od 553 miliona dinara, dok je najsnažnija grčka banka u Srbiji EFG Eurobanka povećala neto dobit sa 820 miliona na jednu milijardu dinara.

Samo je Vojvođanska banka, u vlasništvu Nacionalne banke Grčke, zabeležila silazni trend, pošto joj se dobit iz prve polovine prošle godine od 520 miliona sada pretvorila u gubitak od 344 miliona dinara.

Narodna banka Srbije smatra da su grčke banke koje posluju na našem tržištu potpuno bezbedne, a sigurnost štednje građana garantuje i država zbog čega njihovi klijenti ne bi trebalo da budu zabrinuti zbog događaja u Grčkoj. Formalno posmatrano, sve banke u Srbiji su zasebna pravna lica, što znači da eventualna propast banke u Grčkoj ne bi trebalo automatski da povuče i njenu propast u Srbiji.

S druge strane, činjenica je da je grčkim bankama najviše stalo da opstanu na matičnom tržištu, što znači da bi u slučaju veće opasnosti po grupaciju, verovatno prvo stradali ogranci u drugim zemljama, iz kojih bi matica izvlačila kapital i smanjivala nivo kreditiranja, kako bi skupila dovoljno kapitala za odbranu „kod kuće“.

Ako četiri vodeće grčke banke odluče da se integrišu na matičnom tržištu, to ne znači da bi automatski one i u Srbiji bile spojene u jednu banku. Pošto su sve banke u Srbiji zasebna pravna lica nezavisna od matica, one bi mogle da nastave da samostalno posluju. Međutim, ako bi ipak odlučile da i svoje operacije u Srbiji stave pod jedan krov, za to bi prethodno morale da traže dozvolu od Narodne banke Srbije, u skladu sa Zakonom o bankama. Slučajeva da su lokalne banke neko vreme poslovale odvojeno i nakon spajanja matica, već je bilo u Srbiji sa Intezom i Sanpaolom (Panonska banka).

Da prethodne pretpostavke nisu neopravdane svedoči i najava merdžera Eurobank EFG i Alpha banke na grčkom bankarskom sektoru. Nova banka koja će se formirati ovim spajanjem biće najveća u Jugoistočnoj Evropi sa 150 mlrd EUR sredstava, 80 mlrd EUR depozita i preko 2.000 filijala u 10 zemalja i preko 8 miliona klijenta širom sveta. Biće vodeća banka u svim segmentima poslovanja u Grčkoj. Ova grupacija će imati značajno prisustvo na tržištu Jugoistočne Evrope, sa mrežom od preko 1.300 filijala u 8 zemalja i sa pozicijom među tri vodeće finansijske institucije u Srbiji, Bugarskoj, Kipru i Rumuniji.

Spajanje dve grčke banke se poklapa sa sugestijama evropskih partnera da grčke finansijske institucije mobilišu snage i sredstava kako bi se stvorili uslovi za finansiranje projekata za oživljavanje zamrlog grčkog tržišta.

Kako je ovo “spajanje jednakih”, zajednički menadžment tim će biti predvođen dvojicom izvršnih direktora g. D.Mantzounisom (sadašnji izvršni direktor Alpha Bank), koji će biti zadužen za kontrolu i centralne funkcije i g. N.Nanopoulosom (sadašnji izvršni direktor Eurobank EFG), koji će biti zadužen za biznis funkcije.

U Srbiji, ujedinjena organizacija će biti druga najveća banka u zemlji, (zaključno sa podacima iz Juna 2011) sa više od 2.2 milijarde EUR u kreditima, preko 10% tržišnog udela po aktivni i jednom od najvećih i najkonkurentnijih poslovnih mreža, pružajući usluge svim segmentima klijenata, sa izuzetno širokom paletom finansijskih proizvoda i

usluga. Biće među vodećim bankama ne samo po veličini, već i po raznovrsnim kategorijama proizvoda, što će bankama pružiti veći i čvršći osnov za dalji rast.

Transakcija ove vrste je veoma složena po definiciji i pravni proces spajanja – koji zahteva odobrenja različitih regulatornih tela – je još uvek u ranoj fazi.

ZAKLJUČNA RAZMATRANJA

Istraživačko područje ovog master rada usmereno je na sprovođenje merdžera i akvizicije, kao značajno primenjivanog instrumenta eksterne ekspanzije evropskih banaka. Središte istraživanja polazi od postavljene opšte i dve posebne, uže hipoteze, i to:

Opšta hipoteza:

- Bankarski merdžeri i akvizicije predstavljaju važan instrument u internacionalizaciji evropskih banaka.

Posebne hipoteze:

- Merdžeri i akvizicije su predstavljaju važan impuls u promeni strukture bankarskih sistema u evropskim zemljama u tranziciji.
- Eurobank EFG banka je uspešno izvršila ekspanziju svog poslovanja na srpski bankarski sektor koristeći akvizicije domaćih banaka kao način ulaska na posmatrano tržište, uz dalje perspektive korišćenja merdžera za rast na domaćem tržištu.

Problematika internacionalnih evropskih merdžera i akvizicija je detaljno istražena, a postavljene hipoteze su dokazane i potkrepljene kako analitičkom građom koja je pronađena u odgovarajućoj literaturi, kao i studijom slučaja banke koja predstavlja tipičnog predstavnika evropske savremene banke.

Integracije finansijskih tržišta posledica su uklanjanja institucionalnih barijera, što je vodilo rastućim prekograničnim tokovima kapitala kao i prekograničnim merdžerima i akvizicijama na svim sektorima ekonomske aktivnosti. Sektor koji je doživeo i doživljava značajne transformacije je bankarski sektor.

U funkciji brže međunarodne konsolidacije finansijskih institucija na nivou Evropske unije i lakšeg kretanja kapitala preko nacionalnih granica, došlo je do uklanjanja ograničenja na prekogranične ulaske i do harmonizacije regulatornih i supervizorskih okvira. Kreiranje Programa jedinstvenog tržišta, Akcionog plana finansijskih usluga i druge pravne promene učinile su poslovanje institucija širom EU mogućim i jeftinijim. Integracija finansijskih tržišta treba da doprinese povećanju efikasnosti bankarskih sektora, što dalje ima višestruki značaj za privredu zemlje.

U procesu bankarskih integracija stvaranje banaka koje posluju prekogranično igra jako važnu ulogu. One pojačavaju konkurenciju na bankarskih sektorima, obezbeđuju prenošenje inovacija pružajući prekogranične bankarske usluge i proizvode.

Opšta hipoteza od koje smo pošli u istraživanju tvrdi da su merdžeri i akvizicije važan instrument internacionalizacije evropskih banaka.

U istraživanju smo krenuli od sagledavanja opšteg konteksta poslovanja banaka. U kontekstu analize ukupne ponude i tražnje za finansijskim uslugama i projektovanih

budućih promena strukture finansijskog sistema, za banku je od značaja da polazeći od svojih komparativnih prednosti projektuje sopstvenu strategiju razvoja. Za banku je od izuzetne važnosti da od potencijalnih pravaca poslovanja odabere onaj pravac na osnovu koga će se adekvatno pozicionirati na tržištu i ostvariti maksimizaciju vrednosti i profita banke.

Vid operacionalizacije strategije razvoja banaka koji već niz decenija dominira u pogledu broja sprovedenih transakcija i njihove vrednosti su merđžeri i akvizicije. Jedan od klasičnih motiva za sprovođenje M&A je tržišna ekspanzija. Kompanija želi da proširi svoje geografsko prisustvo na tržišta na kojima nije prisutna. Ili želi da proširi spektar ponude jer uviđa atraktivne šanse koje su komplementarne onome što već radi. Ili pak želi da proširi bazu potrošača iz sličnih razloga. Svaki od ovih poteza u pogledu taktičnog sprovođenja stoji pred alternativama kupiti ili izgraditi (buy or build). Kupovina se u mnogim slučajevima smatra za bržu, efikasniju ili jeftiniju alternativu.

Važni faktori uticaja za ulazak stranih banaka na nova tržišta, smatraju se karakteristike datih tržišta poput niva rizika zemlje (country risk), veličine bankarskog sektora, prihoda po stanovniku, razlike u kamatnim stopama i sl. Ulazak stranih banaka na tržišta zemalja u razvoju motivisan je demografskim trendovima gde se od mlade populacije očekuje da će u narednim decenijama značajnije uvećati svoje prihode. Dodatno, bankarski sektori zemalja u razvoju nude stranim bankama mogućnost poslovanja za nižim troškovima, a posebno u segmentu zarada zaposlenih, što obično predstavlja i do 40% globane strukture troškova banke.

U radu smo došli do zaključka da najznačajnije faktore u objašnjenju trenda internacionalizacije banaka predstavljaju šanse za realizaciju profita, institucionalne karakteristike i ekonomske integracije.

Glavni razlog zašto banke preferiraju ulazak na novo, strano tržište putem prekograničnih merđžera ili akvizicija je činjenica da ovakav način ulaska na strano tržište obezbeđuje sticanje značajnijeg tržišnog udela za jako kratko vreme, kao i povoljnije šanse da se iskoristi pristup lokalnim kanalima distribucije i formiranoj bazi klijenata. Ulazak strane banke na domaće finansijsko tržište putem M&A omogućava im da brzo dođu do informacija koje se odnose na lokalna tržišta, klijente, zakonodavstvo i običaje.

Značajnija međunarodna ekspanzija banaka pokreće brojna pitanja koja se tiču determinanti i njihovih potencijalnih uticaja na oblikovanje bankarskih sektora. Neophodno je posebno razmatrati vlasničke oblike ulaska stranih banaka na domaća finansijska tržišta, pri čemu je osnovna podela na grinfild investicije kao i merđžere i akvizicije domaćih institucija. Pored toga, treba razlikovati oblike ulaska stranih banaka putem filijala, afilijacija i podružnica.

Istraživanje u radu nam je ukazalo da je sa nastankom velikih bankarskih sistema koji posluju prekogranično vezano pitanje njihove adekvatne supervizije i regulacije. Dva značajna pitanja sa kojima se Evropska unija suočava na planu finansijske supervizije tiču se stvaranja adekvatne strukture finansijske supervizije na nacionalnim nivoima. Tu je na prvom mestu prisutna dilema između modela jedinstvene supervizorske vlasti ili

eventualno sektorskog modela. Drugo pitanje se tiče stvaranja adekvatnog modela nadnacionalne kooperacije supervizorskih institucija, pre svega oko velikih finansijskih institucija koje posluju prekogranično.

Tradicionalno, institucije host zemlje su odgovorne za poslovanje banaka podružnica, dok je za poslovanje filijala stranih banaka odgovornost podeljena između institucija home i host sistema. Ipak, prisutni su brojni nedostaci ovih tradicionalnih pogleda. Bilo bi logično da institucije home sistema imaju veću odgovornost u pogledu poslovanja globalne bankarske grupe, bilo da je poslovanje na stranim tržištima u obliku podružnice ili filijale. Odgovornost home sistema bi trebalo da postoji i kod onih aspektima poslovanja u kojima host sistemi tradicionalno snose odgovornost, poput pružanja podrške likvidnosti.

Dodatno područje istraživanja predstavlja uticaj aktuelne finansijske krize i njenog uticaja na trend sprovođenja merđžera i akvizicija, kao i internacionalizacije putem istih. Uočen je trend promene fokusa transakcija ka divestiranju onih delova poslovanja koji ne ostvaruje projektovane rezultate, a i dalje posojanje potencijala za konsolidovanja među manjim i srednjim finansijskim institucijama, koje moraju stvoriti kritičnu masu kako bi proširile ponudu usluga, napravile troškovne uštede i ekonomiju obima.

U skladu sa *posebnom hipotezom* da merđžeri i akvizicije predstavljaju važan impuls u promeni strukture bankarskih sistema u evropskim zemljama u tranziciji je činjenica nastojanja integracija lokalnih tržišta u globalnu privredu, razvoja finansijskih tržišta i deregulacioni procesi na finansijskim sektorima.

U vreme kada su banke ostale bez novih razvojnih šansi na nacionalnom planu, one su se okrenule prekograničnim M&A transakcijama. To je bio početak pozitivnog trenda za prekogranične M&A transakcije. Banke iz EU su se usmerile na nova unosna bankarska tržišta u razvoju, pre svega na tržišta Centralne i Istočne Evrope.

Od sredine 1990-ih godina strane banke su počele da uviđaju potencijale rastućeg retail segmenta tržišta zemalja Centralne i Istočne Evrope i Jugoistočne Evrope i postale njegovi aktivni učesnici.

Zemlje Centralne i Istočne Evrope u protekle dve decenije prošle su značajne ekonomske i političke promene. Prelazak na tržišni način privređivanja podrazumevao je sprovođenje opsežnih programa ekonomskih i finansijskih reformi. Privatizacija državnih banaka i uklanjanje restrikcija za ulazak novih tržišnih učesnika delovali su u pravcu promene uslova konkurentnosti posebno u bankarskim sektorima CEE (Centralnoistočnih) i SEE (Jugoistočnih evropskih) zemalja. Velike evropske finansijske institucije koje posluju sa relativno niskim maržama su uvidele šanse za rast profitabilnosti kroz prekogranične transakcije ka tržištima CEE i SEE zemalja.

Bankarski sektori tržišta u tranziciji postali su jako privlačni, jer su nudili značajne razvojne šanse, kao i mogućnosti brzog porasta plasmana finansijskih usluga. Karakteristika ekspanzije zapadnoevropskih banaka prvenstveno se odnosila na geografski bliske istočnoevropske zemlje.

Na tržištima zemalja u tranziciji strane banke imaju mogućnosti za sticanje većih stopa prinosa u odnosu na njihova nacionalna tržišta. Pozitivne strane delovanja banaka iz razvijenih zemalja u tranzicionim zemljama ogledaju se u pružanju usluga višeg kvaliteta, uvođenju novih bankarskih usluga i sprovođenju efikasnijeg upravljanja rizicima. Strane banke doprinose povećanju konkurentnosti na bankarskom sektoru.

U periodu 1996-2005. godine jedna trećina M&A transakcija evropskih banaka značila akviziciju banaka istočnoevropskih zemalja od strane banaka iz Zapadne Evrope.

U radu je istaknuto da se kao dominantan oblik organizovanja stranih banaka u novim zemljama članicama pronalaze podružnice, i to usled:

- ograničene odgovornost matične banke u pogledu poslovanja podružnica,
- većoj mogućnosti podružnice da održava povezanost sa lokalnim tržištem,
- podružnica banke održava članstvo u nacionalnoj šemi osiguranja depozita.

Eurobank EFG a.d. Beograd na domaći bankarski sektor je ušao 2003. godine u sklopu procesa transformacije domaćeg bankarskog sektora u savremeni sistem. Banka je izvršila dve značajne akvizicije domaćih banaka, prvom kojom je obezbedila ulazak na domaće tržište i drugom, značajnijom akvizicijom Nacionalne Štedionice Banke, čime je dobila razgranatu mrežu ekspozitora, pokrivši teritoriju cele zemlje. Dodatan razlog je i kvalitet zaposlenih kadrova. Od ulaska na srpski bankarski sektor 2003. godine, Eurobank EFG je ostvarila najveću stopu rasta među vodećim bankama u Srbiji. Danas banka se nalazi pred novom M&A transakcijom na domaćem tržištu, tačnije spajanjem sa grčkom Alpha bankom, kao posledicom spajanja ovih banaka na home tržištu. Navedeno potvrđuje potvrdjenu *posebnu hipotezu* da je Eurobank EFG banka uspešno izvršila ekspanziju svog poslovanja na srpski bankarski sektor koristeći akvizicije domaćih banaka kao način ulaska na posmatrano tržište, uz dalje perspektive korišćenja merdžera za rast na domaćem tržištu.

LITERATURA

1. Accenture, „Cross-Border Banking“, *An Accenture Study of Cross-Border Mergers and Acquisitions in Banking*, Accenture, 2011.
2. Beitel, P., Schiereck, D., „Value Creation at thg ongoing consolidation of the European banking market“, Institute for Mergers and Acquisitions, *Working Paper No. 05*, 2001.
3. Berger, A., DeYoung, R., Udell, G., „Efficiency Berriers to the Consolidation of the European Financial Services Industry“, *European Financial Management* 6, 2000.
4. Borchgrevnik, H., Moe, T. G., „Management of financial crises in cross-border banks“, Nordges Bank, *Economic Bulletin* Q4, 04/2004.
5. Cervellati, E., „Financial Regulation and Supervision in EU Countries“, 2003.
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=391998 (pregledano 01.11.2008.)
6. Ćirović, M., *Bankarstvo*, drugo inovirano izdanje, European Centre for Peace and Development, Beograd, 2006.
7. Dušanić, J., *Poslovno bankarstvo*, Consseco Institut, S.Sarajevo-Beograd, 2003. str. 264
8. ECB, *EU Banking Structures*, 2008.
9. EU ministers outline bank supervision shake-up, www.reuters.com (pregledano 22.10.2008)
10. Eurobank EFG Grupe Corporate Presentation,
http://89.216.17.213:8021/upload/documents/Eurobank_Corporate_Presentation_ser.pdf
11. Focarelli, D., Pozzolo, A., „The patterns of cross-border bank mergers and shareholding in OECD countries“, *Journal of Banking & Finance*, vol. 25, issue 12,2001.
12. Focarelli, D., Pozzolo, A., „Where Do Banks Expand Abroad?“, *Journal of Business*, vol. 78, br. 6, 2005.
13. Gaughan, P. A., *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*, Third Edition, John Wiley & Sons, Inc., New York, 2002.
14. Hadžić, M., *Bankarstvo*, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2007.
15. Hardy, D. C., „A European Mandate for Financial Sector Supervisors in the EU“, *IMF Working Paper* 09/5, January 2009.
16. Heffernan, S., *Modern Banking*, John Wiley & Sons, 2005.
17. Hitt, M.A., Ireland, R.D., Hoskisson, R.E., *Strategic Managenemt, Competitiveness and Globalisation*, Thomson South-Western, 2003.
18. Koch, T., MacDonald, S., *Bank Management*, 5e, Thomson South-Western, 2003.

19. Mašić, S., *Merdžeri i akvizicije u evropskom bankarstvu*, doktorska disertacija, Univerzitet Singidunum, Beograd, 2009.
20. Obradović, M., »Ne zarađujemo ekstra profite«, *Biznis i finansije*, broj 18, april 2006.
21. Pozzolo, A., Focarelli, D., „Cross-Border M&A’s in the Financial Sector: Is banking Different from Insurance?“, *Journal of Banking & Finance*, vol. 32 issue 1, January 2008.
22. PricewaterhouseCoopers, “Sharing deal insight”, *European Financial Services M&A news and views*, August 2011.
23. PricewaterhouseCoopers, „European banking consolidation“, April 2006.
24. Smith, R., Walter, I., *Global Banking*, Second Edition, Oxford University Press, 2003.
25. Stubos, G., Tsikripis, I., Regional Integration-Challenges in South East Europe: Banking Sector Trends, *Bank of Greece Working paper* No. 24, Jun 2005.
26. Stubos, G., Tsikripis, I., Regional Integration-Challenges in South East Europe: Banking Sector Trends, Bank of Greece, Working paper No. 24, Jun 2005.
27. Sudarsanam, S., *Creating Value from Mergers and Acquisitions: The Challenges*, FT Prentice Hall, 2003.
28. Uhlaner, R.T., West, A.S., Running a winning M&A shop, *McKinsey Quarterly*, March 2008.
29. Walter, I., *Mergers and Acquisitions in Banking and Finance: What Works, What Fails, and Why*, Oxford University Press, 2004.
30. White, W., „Are changes in financial structure extending safety nets?“, *BIS Working Papers* No 145, January 2004.
31. www.pristop.co.yu, Mesečna analiza za april 2006.
32. Wymeersch, E., The future of financial regulation and supervision in Europe, 2005. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=728183 (pregledano 21.10.2008.)
33. www.eurobankefg.rs
34. www.nbs.rs