

ВИСШЕ УЧИЛИЩЕ ПО ЗАСТРАХОВАНЕ И ФИНАНСИ - СОФИЯ

Катедра „Финанси“

АВТОРЕФЕРАТ

ИКОНОМИЧЕСКА ЕФЕКТИВНОСТ ОТ СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В БЪЛГАРСКАТА БАНКОВА СИСТЕМА

**за присъждане на образователната и научна степен „доктор“ по
докторска програма „Финанси, застраховане и осигуряване“ в
професионално направление 3. 8. Икономика**

Докторант:

Лъчезар Димитров Борисов

Научен ръководител:

проф. д-р Даниела Бобева

СОФИЯ

2020г.

Дисертационният труд на тема „Сливанията и поглъщанията в банковия сектор и ефектът им върху банковата ефективност“ се състои от 246 страници, в т.ч. въведение, три глави, заключение, използвана литература, списъци на използваните съкращения, на графиките и таблиците. В изложението са представени 26 графики, 4 таблици и 3 схеми. Библиографията съдържа 189 източника, (включително книги, статии, периодични и непериодични статистически и други публикации, доклади и достъпни в интернет източници) от които 43 на български език и 146 на английски език. Представени са 4 публикации.

Защитата на дисертационния труд ще се състои на 2020 г. от часа в зала на Висшето училище по застраховане и финанси (ВУЗФ) на заседание на Научното жури, назначено със заповед на Ректора на ВУЗФ. Материалите по защитата са на разположение на заинтересованите лица в

СЪДЪРЖАНИЕ НА АВТОРЕФЕРАТА

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	4
1. Актуалност на изследването	4
2. Обект и предмет на изследването	6
3. Изследователска теза	7
4. Цели и задачи на дисертационния труд	7
5. Обхват на изследването	9
6. Методология на изследването	9
7. Структура на дисертационния труд.....	11
II. СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	12
III. СИНТЕЗИРАНО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	14
IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	49
V. ПУБЛИКАЦИИ НА АВТОРА, СВЪРЗАНИ С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	50

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на изследването

През последния един век в глобалната икономика се наблюдава непрестанен процес от сливания поглъщания. Икономическата теория изследва ефектите от тях, както на ниво компания, така и на ниво потребители, а също и на макроикономическо ниво. Това е и причината, поради която в икономическата теория и практика се създава доста сложна и разклонена система от закони и конкретни действия, които да регулират процесите на сливания и поглъщания и са известни като антитръстова политика. Чрез нея се реализира намесата на държавата в икономиката, имаща за цел дефиниране на областта на развитие и функциониране на пазарите, регулиране на конкуренцията на стопанските субекти както и преследване на приоритетни цели за икономическа система. През последните 50 години правителствата и съответните регулаторни органи започват да въздействат върху темповете и характера на сливанията и поглъщанията, както чрез законодателството, така и чрез различни други форми на регулиране – парично-кредитна и данъчна политика, държавни поръчки, финансиране на научни изследвания, субсидиране, лицензиране и издаване на патенти.

Банковият сектор в целия свят претърпява значителни промени през последните десетилетия, характеризиращи се с глобализация на финансовите пазари, консолидация на финансовия сектор, което се изразява в намаляването на броя на финансовите институции, разширяването/диверсификацията на бизнеса на банките и продуктовата им гама, вкл. разширяването на небанковите продукти и услуги, в интернационализацията на бизнеса и др. процеси. През последните години обемът на сделките по сливанията и поглъщанията в световен мащаб нарастват значително, като от началото на настоящия век в челото на класацията по брой на сделките свързани с процесите на сливания и поглъщания (M&A) заема банковият сектор.

Дерегулацията и промените в данъчното законодателство в много страни оказват голямо влияние върху финансовия сектор. В тази връзка, интерес за икономическата теория представляват не само директните ефекти от сливанията и поглъщанията - общо, а и тяхната специфика в банковия сектор.

Глобалната финансово-икономическа криза от 2007–2008 г. поставя редица въпроси относно реструктурирането на кредитните институции. Предизвикателствата свързани с финансово-икономическата криза, възникнала в началото на 2020 г., още повече катализират тези процеси. Мерките за справяне с кризата извеждат на преден план и ролята на държавата. Така например, държавните помощи, предоставени на финансовия сектор в ЕС от 2008 до 2011 г. достигат общо 1,6 трилиона евро или 13% от БВП на ЕС. Реструктурирането на банковия сектор се оказва приоритет, чрез който се цели подобряване на рентабилността и ефективността на банковото посредничество. Един от способите на реструктуриране без намеса на държавата са сливанията и поглъщанията в банковата индустрия.

Един от начините за решаване на проблемите с недостатъчната капитализация, а и редица други проблеми, ограничаващи възможностите за развитие на пазара на банкови услуги, е процесът на консолидация на българския банков бизнес, използвайки процеса на сливания, придобивания и формиране на банкови участия на тази основа. Така че в световната банкова практика сливанията и придобиванията се използват широко като метод за избор на най-ефективните и адаптирани към конкурентните условия кредитни институции. Много големи национални и международни банки са възникнали в резултат на множество сливания и придобивания с конкурентни институции.

Според проучване на консултантската компания EY България Bulgarian Banking Barometer, проведено през 2018 г. сред висши мениджъри, се очаква, че в банковия сектор на България ще бъдат осъществени големи сделки през следващите три години. В същото време по-малките сливания и поглъщания се очакват да се случат още през 2018 г. Според изследването 100% от участващите в анкетата посочват, че очакват мащабни сливания и поглъщания през следващите 3 години, а 58% от тях посочват, че по-малките сделки ще се реализират през 2018 г. Налице са реални очаквания на бизнеса за засилване на тенденцията за сливания и поглъщания в банковия сектор, както в краткосрочен план, близките 12 месеца, така и в по-дългосрочна перспектива, с 3 годишен хоризонт.

Липсата на теоретична и методологична разработка на процедурата за банкови сливания и придобивания, както и необходимостта от задълбочен и всеобхватен анализ на условията за тяхната ефективност, определят уместността на темата на този дисертационен труд, нейните цели и предмет на изследване.

Всичко това обуславя актуалността и целесъобразността на избора на тема на настоящето дисертационно изследване.

Актуалността на разглежданата проблематика се подсилва от разразилата се в края на миналото десетилетие световна финансова криза, обхващаща целия свят и всички браншове, но засегнала особено силно банковия сектор, както и от очерталата се нова финансово-икономическа криза от началото на 2020 г., във връзка с пандемията „COVID 19“. Тази криза ще окаже въздействие върху банковите сливания и поглъщания, като ще промени техния характер, цели, участници и др. В този смисъл избраната за изследване проблематика е актуална както от практико-приложна гледна точка, така и във връзка с относително слабата ѝ разработеност в научните изследвания в България. Последната констатация обуславя редица предизвикателства пред дисертационния труд, каквито са необходимостта от обосноваване употребата на съответен понятиен апарат, от задълбочено разкриване на същността и спецификите на обекта и предмета на изследване, от представяне на различни изводи и заключения.

Ефектите от сливанията и поглъщанията и конкретно в банковия сектор в България не са изследвани. Зависимостта между сливанията и поглъщанията и ефективността на компаниите, респективно банките могат да се използват от Централната банка и правителството при определянето на политиката, която ще се провежда и надзорните правила, които ще се прилагат и приемат.

Естествено възниква въпросът за смисъла на изучаване и анализ на подобни икономически процеси и доколко полезни ще бъдат изводите за развитието на банковия сектор и българската икономика като цяло. Положителният отговор е свързан с наложилите се тенденции в банковата практика на сливания и поглъщания в рамките на ЕС и България, респективно потенциала, който има за развитие на тези процеси в българската икономика.

Липсата на теоретико-емпирични изследвания обаче не означава, че практиката на сливанията и поглъщанията в България липсва. По-значимите сделки от този род в банковия сектор се наблюдават още преди повече от 10 години (през 2007 г., когато Пощенска банка погълна ДЗИ банк, а Булбанк, Хеброс банк и „Биохим” се обединиха в местния пазарен гигант Уникредит Булбанк). В тази връзка от гледна точка на микроикономическата теория, посочените сливания, вкл. извършените през последното десетилетие, са еднотипни и могат да бъдат счестени като хоризонтална интеграция.

2. Обект и предмет на изследването

Обект на настоящото изследване са банковите институции в България в цялото им разнообразие от икономически дейности и организационни форми в условията на глобализационна среда и настъпилите промени поради влиянието на световната финансова криза. Извършена е адаптация на категориалния апарат от гледна точка на информационната обезпеченост и с оглед на сравнителната съпоставимост на данните.

Предмет на изследването са сливанията и поглъщанията в банковия сектор, с акцент върху осъществената концентрация от търговските банки в България, в контекста на ефектите от тези процеси, като емпирично се отделя внимание на влиянието на сливанията и поглъщанията върху ефективността на банките в България в условията на глобализацията и промените възникнали в условията на световната финансова криза.

В теоретичната концепция за ролята и мястото на сливанията и поглъщанията в банковия сектор в социално-икономическата картина на съвременното българско общество, ще бъде направен опит да се установи:

- по какъв начин пазарните процеси направляват дейността на банковите институции за осъществяване на сливанията и поглъщанията;
- по какъв начин тези процеси могат да се нарушават;
- как и по какъв начин банковите сливания и поглъщания ще резултират върху ефективността на банковите институции;
- как тези процеси се регулират и контролират или могат да бъдат регулирани така, че резултативността на икономиката би съответствала на някакъв „потенциален” модел носещ ползи за обществото от гледна точка на съхраняване на конкурентните отношения в банковия сектор, вкл. чрез разработване на практически подходи и алгоритми за оценка на осъществимостта на банковите, сливания и придобивания, както и проучване на въздействието на резултатите от тези трансакции върху показателите за ефективност на банката след сливането.

3. Изследователска теза

Тезата, която се защитава е, че сливанията и поглъщанията оказват позитивно влияние върху банковата ефективност, която е от съществено значение за икономическото развитие на страната, тъй като подобряването на ефективността на кредитните институции гарантира финансова стабилност и по-добро разпределение и преразпределение паричната маса в икономиката, което е необходимо за увеличаването на инвестициите и постигането на по-висок икономически растеж.

Тезата ще бъде потвърдена чрез:

- Изследване на вижданията по отношение на ефектите от сливанията и поглъщанията в теоретико-исторически план, чрез прилагането на диалектическия подход и чрез дедуктивна връзка между теорията и практиката.

- Тестване на хипотезата че, сливанията и поглъщанията имат позитивно влияние върху показателите за ефективност на банките в България посредством традиционните показатели или използването на микроподхода при оценяване на финансовия статус на банковата система (Божинов, 2012) .

- Тестване на хипотезата че, сливанията и поглъщанията имат позитивно влияние върху показателите за ефективност на банките в България чрез „Анализа на обвиване на данните“ (Data envelopment analysis (DEA))

- Теоретично изследване (при равни други условия) на ефектите от сливанията и поглъщанията, базирано на „Парето - оптималното равновесие“, неотчитащо синергизмът при сливанията и поглъщанията.

4. Цели и задачи на дисертационния труд

Във връзка с обекта и предмета *основната цел на настоящия дисертационен труд е върху основата на извършен критичен теоретичен обзор и анализ, да бъде разгледан процеса на сливания и поглъщания в банковия сектор, и в частност този в България, в контекста на тяхното отражение върху банковата ефективност в условията на глобализация и деформации на банковите консолидации предизвикани от разразилата се световна финансова криза и очакванията за настоящата такава.* Същевременно ще се посочат и анализират източниците на икономическа устойчивост на тези процеси и дейности, за да могат да се разкрият и анализират ефектите от тях, голяма част от които имат пряко или косвено отношение към макроикономическата стабилност и потенциал за засилващо се въздействие.

Поради обективни икономически причини (процесите на глобализация и развитието на световната финансова криза) осъществяването на банковите сливания и поглъщания изисква постоянна адаптация и гъвкавост. В тази връзка, в българската икономическа литература са много малко изследванията, които разглеждат, както практическите аспекти на сливания и придобивания, така и на ниво банкови технологии по отношение на конкретни операции. Разгледани са някои аспекти на икономическата теория в контекста на сливанията и придобиванията и връзката на теорията с модерното развитие на сливанията и придобиванията в световната банкова система и с практиката на банковите

операции. Българският опит, касаещ сливанията и придобиванията във финансовия сектор се обобщават и анализират, като са проучени факторите, които влияят положително и отрицателно върху процеса на консолидация в българската банкова система.

За изпълнение на основната цел на изследването в дисертационния труд се поставят за решаване следните **задачи**:

Първо, Да се анализират основните теоретични подходи, същностни характеристики и резултати от публикувани емпирични изследвания по въпросите на сливанията и поглъщанията като цяло и в частност за банковия сектор, вкл. класификация и анализ на финансови и нефинансови проблеми, свързани с процесите на централизация на банковия капитал и реорганизация на банките под формата на сливания и придобивания. Тази задача е свързана с изпълнението на следните изследователски дейности:

- да се опишат и обобщат използваните в съвременната им интерпретация теоретични и методологически подходи за разбирането на понятията „сливания и поглъщания” и операционализирането им за целите на емпиричните изследвания;
- да се презицира използвания категориален апарат и да се изясни същността на категориите „**сливания и поглъщания**”, дефинирайки понятията, но изхождайки от терминологичното разнообразие и разбирания;
- да се изясни, общата класификационна рамка, върху която стъпва изследването и анализирането на информационните източници.

Второ, Да се направи сравнителен анализ на подходите за оценка на стойността на банките, участващи в сливане или придобиване, и идентифициране на най-подходящата методология за оценка на банковия бизнес в български условия за оценка на ефективността.

Трето, Да се направи кратък исторически преглед и анализ на сливанията и поглъщанията в банковия сектор, възникването и развитието им в международен план и в България, но с хоризонт края на миналия век до днес, което позволява по-точно и детайлно да се интерпретира мястото им във формирането и запазването на благоприятна конкурентна среда за банковите институции, вкл. оптимизиране на сектора в България.

Четвърто, Да се разработи и да се направи научна обосновка на практически препоръки за извършване на сливания и придобивания с участието на местни и чуждестранни банки. С оглед на целта да се дефинират определени препоръки към институциите, които имат регулаторни и контролни функции върху осъществяването на банковите сливания и поглъщания, да се направи анализ на статистическата информация с всички уговорки за нееднородност на информационните източници. Като се следва определена диференциация е възможно от една страна да се систематизират източниците на информация с оглед изготвянето на методология от показатели отразяващи процесите на сливанията и поглъщанията в банковия сектор, а от друга - да се извършат емпирични проверки и изготвят предложения свързани с положителния опит при формирането и реализацията на ефектите от сливанията и поглъщанията в банковия сектор на България.

Тези предложения могат да се приложат в бъдещите практики предвид на очертаващите се перспективи на по-широко разгръщане на сливанията и поглъщанията в банковия сектор.

Пето, Да се разкрият и анализират новите аспекти в технологията на банковите сливания и поглъщания в условията на глобализация и деформации, произтичащи от световната финансова криза, с цел адаптирането на банковите институции. В тази връзка да се анализира и оцени динамиката на тези сделки, както и предварителните прогнози за развитието им в краткосрочен и средносрочен план с оглед на новите аспекти в банковите сливания и поглъщания в българския банков сектор и произтичащите от това нови подходи и резултати/ефекти.

Шесто, Да се обобщи, анализира и оцени практиката на сливания и поглъщания на българския банков сектор, на примера на последните големи сделки в сектора - придобиването от белгийската финансова група КВС на ОББ, извършено през 2017 г., и др.

Седмо, Тестване на системата за оценка на ефективността на банковите сливания и придобивания с цел да се определи практическата значимост и възможността за нейното използване в съвременните български условия.

5. Обхват на изследването

В дисертационния труд се обхващат извършените сливания и поглъщания в банковата система за периода от 2007 г. до 2018 г., в който период се наблюдава и по-интензивен процес на консолидация в резултат на световната финансова криза и по-строгите регулации в областта на банковата сфера. Завишените изисквания към банковите институции заради приноса им в разрастването на финансовата криза, започнала в САЩ през 2007 г., неминуемо допринасят за процеса на по-бурното сливане и концентрация в банковия сектор с оглед на покриването и на по-големите капиталови изисквания, свързани с дейността на банките.

Използвана е официалната статистическа информация, публикувана в изданията и информационните източници на Националния статистически институт (НСИ), Министерство на финансите (МФ), Българската народна банка (БНБ), Комисията за защита на конкуренцията (КЗК), Комисията за финансов надзор (КФН), одитни организации, банкови институции и др.

6. Методология на изследването

Методологическата база на изследването включва разнообразен арсенал от подходи и инструменти поради спецификата на обекта и предмета на изследване от една страна, и ограничените възможности за официална информационна обезпеченост, от друга.

В тази връзка, изпълнението на целта на дисертационния труд и решаването на поставените изследователски задачи е извършено чрез използването и прилагането на системен теоретико-емпиричен подход, реализиран чрез следните научно-изследователски методи:

- На първо място при решаването на задачите, поставени в дисертацията, се използват методи на математическо моделиране и анализ на сценарии на икономическите процеси;

- На второ място е използван т.нар. „деск рисърч анализ“, известен с популярното наименование „метод на кабинетно проучване“, при който са обработени, обобщени и анализирани над 500 (петстотин) информационни източника – книги, статии, монографии, финансово-счетоводна документация, доклади, отчети и др.

- За целта на изследването са приложени сравнителния и ситуационния анализи, особено що се касае до интерпретацията на статистическите данни и изготвянето на методологията за изследване на ефектите от тези процеси върху ефективността на банковите институции и бановия сектор като цяло.

- Прилаганият инструментариум включва историко логическото обобщение, в т.ч. анализ и синтез, най-вече при дезагрегиране на някои групи показатели и тяхната последваща интерпретация, които ни позволяват да разглеждаме изследваните процеси в динамика.

- Индуктивният и дедуктивният метод са изведени на преден план при избора, обосновката и интерпретацията и анализа на емпиричните данни.

- Спазен е общоприетия принцип при провеждане на икономически анализи, т.е. количествените характеристики са получени „при равни други условия“.

- Определящ е системният подход, но без пълното дефиниране на критичните точки на системата, тъй като техният анализ не е в обхвата на изследването, а е извършен по-скоро от гледна точка на по-задълбочения и богат анализ за ролята на M&A сделките в банковия сектор по отношение на ефективността на банковите институции.

- Логиката на изследването е подчинена на подхода от частното към общото, като индивидуалния анализ на равнище отделни сделки ни позволява да обобщим данните за банковия сектор като цяло, т.е. да оценим мястото и ролята на тези процеси по отношение на формирането и запазването на конкурентната среда на банковия пазар – предлагането и търсенето на банкови продукти и услуги.

- В допълнение, като инструменти за изследване са използвани графични и таблични методи на изследване.

Ако обобщим методологическата база на изследването, основният подход, приложен в него, е системният. Анализът се базира както на теоретично-практичното системно анализиране, базирано на диалектическия и дедуктивно-индуктивния подход, така и на емпириката касаеща изменението на ефективността на банките в България, в резултат на сливанията и поглъщанията. На база на изследването се оспорва и теоретичния анализ на „Парето - оптималното равновесие“ в резултат на сливанията и поглъщанията. Системният подход е съчетан с използването на широк набор от по-общи и частни методи: сравнителен анализ, синтез, статистически и микроикономически/корпоративни методи за оценка и моделиране на банковата ефективност.

Налице е риск от възможни отклонения в прецизността на оценката, тъй като изводите и направените анализи са формирани в условия на непълна информационна обезпеченост, отнасяща се до отчетни данни за резултатите от сливанията и поглъщанията

касаещи вътрешно фирмена информация. Нещо повече, тази практика е нова за българската финансово-икономическа среда и тя реално има кратка 20 годишна история.

При работата върху дисертационния труд могат да се открият следните методологически трудности:

- Ограничеността на научните икономически източници по дадената проблематика. На практика цялостна концепция за влиянието и ефектите от сливанията и поглъщанията в банковия сектор върху ефективността на банковите институции няма, както в българската, така и в чуждата икономическа литература.

- Изключителната затвореност на банковите институции, особено що се касае до конкретни М&А. Информационните източници са изключително строго „охранявани” и с висока степен на конфиденциалност по детайлите на сливанията и поглъщанията.

7. Структура на дисертационния труд

В съответствие с поставените цел и задачи на изследването, формулираната научно-изследователска теза и със заявените методология и теоретико-емпиричен подход е определена *структурата на изложението* в настоящия дисертационен труд, която включва въведение, заключение и следните три глави:

- В първата глава е направен диалектически анализ на теоретичните възгледи и е изследвана дедуктивната връзка между теорията и практиката, на базата на общи примери. Изследвана е и теорията по отношение на сливанията и поглъщанията като цяло и конкретно за банковия сектор.

- Във втората глава са представени основните методи за измерването на ефективността, на която и да е производствена единица, преди и след сливането на съответната банка в България, като е наблегнато на традиционните методи и на непараметричния метод DEA, които са едни от най-често използвани в икономическите изследвания, но не използвани в България за изследване на проблематиката.

- Третата глава прави опит за изследване и анализ на икономическата теория на „Парето - оптималното равновесие“ през призмата на сливанията и поглъщанията, като „при равни други условия“ цели да даде нова отправна точка в теоретичен аспект.

В заключението са представени основните изводи, направени в хода на изложението, свързани с процеса на сливанията и поглъщанията в банковия сектор. Тези изводи могат да послужат и при определянето на икономическата политика и при прилагането на отделни надзорни регулации, които биха имали ефект върху банковата ефективност.

II. СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Списък на използваните съкращения

Списък на таблиците и схемите

Списък на фигурите

ВЪВЕДЕНИЕ

1. Актуалност на изследването
2. Обект и предмет на изследването
3. Изследователска теза
4. Цели и задачи на изследването
5. Обхват на изследването
6. Методология на изследването
7. Структура на дисертационния труд

ГЛАВА I. ДИАЛЕКТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ТЕОРЕТИЧНИТЕ ВЪЗГЛЕДИ ПО ОТНОШЕНИЕ НА СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА И ИЗСЛЕДВАНЕ ДЕДУКТИВНАТА ВРЪЗКА МЕЖДУ ТЕОРИЯТА И ПРАКТИКАТА, НА БАЗАТА НА ОБЩИ ПРИМЕРИ.

1. Определение на сливането и поглъщането
2. Релацията между сливания и поглъщания и тяхното регулиране
3. “Вътрешният и външният ефект” от сливанията и поглъщанията
4. Теоретични аспекти на ефектите от сливанията и поглъщанията в банковия сектор
5. Дедуктивна връзка между теорията и практиката при различните видове сливания и поглъщания.
 - 5.1. Хоризонтална интеграция/сливания.
 - 5.2 Вертикална интеграция
 - 5.3 Конгломератни сливания
 - 5.4. Икономии от мащаба и хипотезата за стойностното несъответствие

ГЛАВА II. ВЛИЯНИЕ НА СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В БАНКОВИЯ СЕКТОР В БЪЛГАРИЯ ВЪРХУ ЕФЕКТИВНОСТТА ИМ

1. Практико-икономическо изследване на законодателството, касаещо сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България.
2. Методи за измерване на ефективността в банковия сектор
 - 2.1. Подход, основан на традиционните показатели за измерването на ефективността
 - 2.2. Анализ на обвиване на данните (DEA)
3. Влияние на сливанията и поглъщанията върху ефективността и рентабилността на банките в България
 - 3.1. Сливанията и поглъщанията на банките в България в периода 2007-2018 г.

- 3.2 Анализ на рентабилността и ефективността на банките преди и след сливанията и поглъщанията, основан на традиционните показатели за анализ
- 3.3 Анализ на рентабилността и ефективността на банките преди и след сливанията и поглъщанията, основан на метода Анализ на обвиване на данните (DEA)
- 3.3.1 Методология на изследването и използвани данни
- 4. Влияние на сливанията и поглъщанията върху ефективността на банковата система в България

ГЛАВА III. СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В “НОВАТА ИКОНОМИКА” – ВЗАИМОВРЪЗКА СЪС СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В БАНКОВИЯ СЕКТОР

- 1. Нематериалните активи (човешкият капитал) – обект на сливания и поглъщания
- 2. Капиталът – виждания и противоречия
- 3.Интелектуалният/човешкият капитал – Парето оптималното равновесие – Синергизмът при сливанията и поглъщанията

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

III. СИНТЕЗИРАНО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

ВЪВЕДЕНИЕ

Във въведението на дисертационния труд е обоснована актуалността и значимостта на темата, дефинирани са обектът и предметът, зададени са основната цел и задачите на изследването. Формулирана е изследователската теза. Посочени са използваните научноизследователски методи, източниците на информация и периода, който обхваща анализът. Представена е структурата на изложението на дисертационния труд по глави.

ГЛАВА I. ДИАЛЕКТИЧЕСКИ АНАЛИЗ НА ТЕОРЕТИЧНИТЕ ВЪЗГЛЕДИ ПО ОТНОШЕНИЕ НА СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА И ИЗСЛЕДВАНЕ ДЕДУКТИВНАТА ВРЪЗКА МЕЖДУ ТЕОРИЯТА И ПРАКТИКАТА, НА БАЗАТА НА ОБЩИ ПРИМЕРИ.

Определянето на сливанията и поглъщанията може да стане през няколко призми. От една страна те могат да бъдат определени като икономически процес. Погледнати през призмата на значението им за икономическата система, процесът на сливане и поглъщане може да бъде определен в зависимост от значението му за микро- и макроикономическата среда, като се изследват съответно вътрешните и външните (internal & external) ефекти от сливането. Не на последно място процесът на сливане и поглъщане може да бъде определен като се анализира взаимозависимостта между фирмена политика и държавна намеса.

В икономическата теория и практика, фирмите, които се стремят към реализирането на икономии от мащаба или към контрол над предлагането на пазара, често прибегват към обединения с други фирми. Доброволното обединение е сливане, докато когато обединението е резултат от агресивно поведение от едната страна, става въпрос за поглъщане.

Банковата система е една от най-важните системи за икономиката на всяка страна. Понятието "банкова система" може да се определи като съвкупност от търговски банки и небанкови финансови институции (притежаващи лиценз за осъществяване на банкови сделки с изключение на операциите, които имат право да провеждат само банките), обединени в дейността си на единен финансов пазар, общи функции в икономиката, подчиняващи се на единно банково законодателство и единни правила и обичаи, използващи единна банкова инфраструктура (Асенов Е., с.9, 2012).

Сливанията и поглъщанията в икономическата литература много често се разглеждат като начин за консолидиране на банковите институции и респективно, като концентрация на банковия капитал. Процесът на концентрация на банковия капитал винаги е представлявал интерес за учените и изследователите, изучаващи международната финансова система. Това е един от икономическите процеси характеризиращ 20-ти век. Доказателство за това е факта, че концентрацията на банковия капитал се разглежда както в много научни изследвания, така и в специализираната литература. Финансово-

икономическата литература регистрира и отбелязва значително нарастване на изследванията в областта на сливанията и поглъщанията в рамките на 90-те години и началото на 21-ви век (Appelbaum et al., 2007). Тази очертала се тенденция е в отговор на засилената активност и многото реализирани сделки и операции свързани с процеса на сливания и поглъщания в съчетание със сложността на тяхното проявление породени от взаимодействието и преплитането на двете направления на този процес (Gaughan, 2002). Особен интерес както за теорията, така и за практиката представлява именно този начин на разширяване на банковата консолидация и концентрацията на банковия капитал, каквито са сливанията и поглъщанията.

Основни категории, фактори и етапи на сливанията и поглъщанията в банковия сектор

Компаниите от развиващите се пазари като Китай, Индия, Малайзия, Русия и Южна Африка активно използват сливания и придобивания като важен инструмент за развитие и навлизане на световните пазари. След кризата през 2008 г. при транзакции между компании от развитите и развиващите се пазари повече от една четвърт от общите сделки са инициирани от компании от нововъзникващи пазари. За компаниите от развиващите се пазари сливанията и придобиванията са един от най-важните елементи на дългосрочната програма за развитие. Емпиричните изследвания от последните години показват, че мотивите и начините за постигане на синергия между компании от развитите и развиващите се пазари са различни. Американските и европейските компании обикновено влизат в пазара на подобен тип сделки за да постигнат икономия от мащаба. На пазарите с нисък растеж, по-ниските разходи за повишаване на рентабилността са най-надеждният начин за увеличаване на печалбата. Компаниите от развиващите се пазари на сливания и придобивания се стремят основно да придобият липсващите компетенции - технологии, марки, бизнес модели - или талантлив персонал, както и да улеснят достъпа до фондовите пазари на развитите страни. До голяма степен тези тенденции характеризират и процесите на сливания и поглъщания в банковия сектор.

Историята на развитието на банковия сектор и на икономиката през XX век показва, че заедно с концентрацията на банковия бизнес има тенденция към универсализация. Тази тенденция към универсалност на търговските банки се прояви най-ясно през 90-те години. През първата половина на XX век структурата на банковия сектор на световната финансова система не беше усложнена и в повечето страни в допълнение към Централната банка имаше два основни вида кредитно-финансови институции:

- депозитни търговски банки (извършващи краткосрочни операции);
- банки, специализирани в дългосрочни и специфични операции (бизнес банките във Франция, търговските банки - във Великобритания, инвестиционните банки – в САЩ).

В България тенденциите към универсализация на банковото дело започва да се проявява в периода след финансовата криза в края на първото десетилетие на века. Подобна структура позволява създаването на ефективни канали за преразпределение на средства между инвеститори и компании, нуждаещи се от инвестиции” (Вж. Stein B., 2001; Bradley M., 44-61, 1982). Към това трябва да прибавим и стремежа на банките към по-

голяма ефективност. По повод сливанията, Управителят на БНБ коментира, че това е естествен процес, който не трябва да буди притеснение, а БНБ подкрепя процеса на пазарна консолидация. Очаква се постепенно да възникнат няколко големи европейски банки, които ще бъдат съпоставими като размер с големите американски банки и с тези в Азия. По-малките национални банки няма да изчезнат. Техният брой ще се оптимизира, но те ще запазят място на пазара и в бъдеще. Консолидацията е процес, който се налага от пазара и от изискванията банките да бъдат по-ефективни.

На базата на по-горния анализ и след като са идентифицирани и проучени факторите за ускоряване на глобалните процеси на консолидация на банките, могат да се разграничат и класифицират най-важните от тях:

- *Глобализация на финансовите пазари* - По света интернационализацията на финансовите институции и пазарите разширява кръга на банките и финансовите компании, които оперират на международния пазар на финансови услуги в основните финансови центрове на света - Лондон, Ню Йорк и Токио. Комбинирането на финансови пазари и институции по света значително ускорява процеса на консолидация в банковия сектор, вкл. Чрез процесите на сливания и поглъщания.
- *Дерегулационна политика*, което означава отслабване на регулирането и намаляване на регулаторните мерки по отношение на банковото дело. Следвайки тази политика, държавите/правителствата, запазвайки своите регулаторни функции, свиват областите подлежащи на регулиране по отношение на банковите институции и бизнес, които досега са подлежали на строги регулации.
- *Засилване на глобалната конкуренция*, особено от страна на американските мегабанки, осъществяващи стратегия за доминиране на световния пазар и стремеж да се възползват от единното икономическо и финансово пространство в рамките на ЕС. Обобщените резултати на 11-те най-големи европейски банки едва достигат резултатите на най-големите американски банки. Това означава, че при една и съща емкост на пазара, нивото на концентрация в банковия сектор на ЕС е 2-3 пъти по-ниско, отколкото това в Съединените щати. (*Mergers & Acquisitions Roundup 2003, 2004*).
- *Свиване маржа на печалбата и конкуренцията от страна на небанковите институции*, особено застрахователни компании, които напоследък активно изкупуват инвестиционни банки.
- *Премахване на излишните банкови „мощности“ и модернизиране на дейностите*, тъй като днес Европа е „препълнена“ с банкови клонове: в Италия има 2900 жители на клон, 2000 в Германия, 1100 в Испания и 4 700 в САЩ.
- Друг фактор за ускоряване на банковата концентрация е желанието за *постигане на икономия от мащаба*. Използването на най-новите информационни технологии насърчава банките да разширяват дейността си, за да възстановят направените разходи. Днес нито една европейска банка, която доминира на националния пазар,

не контролира повече от 2-3% от европейския пазар на банкови услуги. Така например, делът на най-голямата холандска банка ABN Amro на националния депозитен пазар е 32%, докато в еврозоната е 1,3%. За да заемат водеща позиция на пазара на банкови услуги на дребно, банките започнаха да извършват операции не само по сливания и придобивания, но и установяване на различни форми на междубанково сътрудничество. Ролята на икономии от мащаба обаче не трябва да се преувеличава, тъй като те се проявяват по различен начин в различните банкови дейности и сектори. Тя е най-значима в областта на масовото обслужване на клиенти, събирането и обработката на информация. В допълнение, проучванията показват, че икономии от мащаба по-често се срещат при финансови институции със сравнително малък размер - с депозити от 300-350 млн. долара. (*Mergers & Acquisitions Activity in 1999; Mergers & Acquisitions Yearbook 2001, 2002; Mueller-Stewens G., Spickers J., Deiss C. 1999*)

- *Реализирането на икономии* не само от мащаба, но и поради *разширяването на гамата (асортимента) на предлаганите продукти и услуги*, както и настоящата тенденция за *намаляване на лихвените маржове*, принуждава банките да придобиват застрахователни компании и други финансови институции или да развиват сътрудничество с тях. Диверсификацията на банкирането позволява:
 1. по-ефективно използване на съществуващата мрежа от клонове;
 2. разпределя разходи за по-широк спектър от дейности;
 3. намаляване на колебанията в доходите;
 4. намаляване на лихвите, пазарните и други видове рискове;
 5. получаване значителни спестявания от разширяване на гамата от банкови продукти и услуги.
- *Необходимостта от диверсификация на рисковете* чрез придобиване на акции от капитала на други банки. За да разрешат този проблем, банките разширяват мрежата от чуждестранни клонове и представителства, както и придобиват участие в капитала на чуждестранните банки.
- *Изисквания от страна на акционерите за увеличаване на възвръщаемостта/рентабилността* на собствения капитал на банките. Това ги принуждава да разширяват и рационализират дейностите, включително чрез консолидация на банките. Този фактор придоби особено значение във Великобритания, където някои инвестиционни банки, под натиска на своите акционери, предимно институционални, продължиха да прегрупира активите си, за да повишат цената на своите акции.

Трите основни фактора, които влияят върху динамиката и развитието на сливанията и поглъщанията в банковия сектор в световен мащаб, вкл. и в българската банкова система са:

- Процеса на универсализация на банките;
- Финансово-икономическите кризи и рецесионни явления и

- Развитието на финансовите технологии.

В чуждестранната практика под сливане може да се разбира обединението на няколко компании, в резултат на което една от тях оцелява, а останалите губят своята юридическа самостоятелност и престават да съществуват. В руското законодателство, този случай попада под термина „присъединяване“, което означава, че дейността на едно или повече юридически лица престава с прехвърлянето на всичките им права и задължения към компанията, към която се присъединяват.

В практиката и теоретичните изследвания понятията „сливания“ и „придобивания“ нямат толкова ясно разграничение. Дори английските аналози на разглежданите понятия имат двусмислено значение:

- Merger - поглъщане (чрез придобиване на ценни книжа или основен капитал), сливане (на дружества);
- Acquisition - придобиване (например, акции), поглъщане (компания);
- Merger and acquisitions - сливания и поглъщания на компании.

Според речника на банковата терминология (*Banking Terminology*, 1996), който ние възприемаме, като най-изчистен по отношение на категориалния апарат базисните понятия имат следното значение:

- ✓ Сливането (merger) като форма на консолидация възниква с вземането на позитивно решение от страна на две (често повече от две) кредитни институции да се слейт, за да завладеят по-висок относителен дял в икономиката на страната и следователно да се изкачат по-високо в рейтинговата класация на финансово-кредитните организации. Сливането се осъществява чрез различни финансови подходи, но най-често, чрез взаимен обмен на акции, пуснати в обращение, и/или емитирането на нови акции (*Banking Terminology*, 1996).
- ✓ Терминът „присъединяване“ (acquisition) означава процес на придобиване на банкови активи при определени условия. При присъединяването част от активите могат да бъдат закупени, но по-често се придобива цялата банкова компания (*Banking Terminology*, 1996).
- ✓ Терминът „поглъщане“ (absorption) също често се използва в икономическата литература, което означава придобиването на една банка от друга, като банката, която се „поглъща“, престава да съществува (*Banking Terminology*, 1996).
- ✓ Съществува и друга разновидност на термина „поглъщане“ (takeover) – „приятелско“ или „враждебно“ присъединяване на една банка към друга, извършено чрез покупка или размяна на акции (*Banking Terminology*, 1996).

Сливания или придобивания често се използват като синоними, тъй като и в двата случая се извършва промяна в структурата на банката (дружеството) чрез разширяване на собствеността на акционерите, което и ние възприемаме в нашето изследване.

За първи път тези термини („сливания“, „придобивания“, „поглъщане“ и „вливане“) се появяват в изследванията на американските икономисти в края на XIX век. През XX век с нарастването на броя и интензитета на сливанията, се засилва и интереса на учените към

анализирането на тези процеси. Предложени са много дефиниции, анализирани са факторите влияещи върху тези процеси за да се установи същността и основните характеристики на сливанията и поглъщанията.

Според дадените дефиниции в повечето икономически теоретични източници - речници, монографии и др. определенията са сходни. Така например, според Банък, Бакстър и Дейвис сливането е „съединяване на две или повече самостоятелни компании в едно цяло, ... комбинация, при която компаниите се обединяват на общо взето равнопоставена основа”. (*Световен речник по икономикс, 1992 г., стр. 31*). Това определение на практика отговаря на употребата на термина „сливане” в широкия смисъл на думата. С него се обозначава общата съвкупност от сделки по междуфирмена консолидация (сливания и поглъщания/придобивания). В тесния смисъл на думата, от икономическа и юридическа гледна точка, е налице преобразуване между търговски дружества, при което се сформира ново на базата на дотогава съществуващите (**сливане**), или се прекратява съществуването в правния мир на това от тях, което влива своите активи/имущество в структурата на придобиващото (**вливане/поглъщане**). Сливанията обикновено протичат при относително паритетно участие и равнопоставеност между търговските дружества (в разпределението на притежавани дялове, представителството в управлението, при извършваните организационни трансформации и др.), докато поглъщанията/придобиванията се отличават с възможността за упражняване на цялостен контрол от страна на придобиващата компания върху компанията-мишена, която изцяло бива интегрирана (влята) в структурата на първата (*Цанов Цветомир, 2006, с.241-242*).

Тимъти Кох и Скот Макдоналд дават следното официално определение за сливания и придобивания: „Сливането е обединяването на две или повече самостоятелни компании, участващи в процеса на емитиране на акции на ново дружество. Придобиването е налице, когато една фирма придобие акции на друга.” (*Koch, Timothy W., S. Scott MacDonald, 2000*)

Томас Копланд и Дж. Уестън считат, че „сливането означава сделка, в резултат на която се появява една нова икономическа единица от две или повече предишни” (*Copeland, T.E., J.F. Weston, 1999*)

Дж. К. Ван Хорн предлага следната дефиниция: „сливане - обединяване на две компании, при което една от тях губи своята марка/бренд” (*Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами, 2001*)

Дж. Уестън, С. Чанг и Дж. Сю, които определят своята дефиниция като противоречива, но полезна смятат, че „сливането е процес, който отразява различните форми на комбиниране на фирмени активи чрез преговори” (*Weston, J.F., K.S. Chung, J.A. Siu, 1998*). Д. Хей и Д. Морис разграничават „съгласувано сливане, когато фирма А придобива фирма Б при условията, препоръчани от ръководството на фирма Б на нейните акционери” и „оспорвани поглъщания, обикновено осъществени с покупна оферта, когато фирма А директно предложи придобиване на собственост на акционерите на фирма Б, заобикаляща управлението на дружеството” (*Хей Д., Моррис Д. Теория организации промышленности: в 2-х томах / Пер. с англ. Под ред. А.Г. Слуцкого. – СПб: Экономическая школа, 1999*)

Всъщност П. С. Роуз идентифицира двете понятия като еднозначни: „... всяко сливане е просто финансова сделка, в резултат на което една или повече банки се поглъщат от други банкови институции. Придобитата банка (по правило по-малката от двете) отказва да приеме своя чартър (устав – бел. на дисертанта) и получава ново име (обикновено името на придобиващата институция). Всички активи и пасиви на придобитата банка се превръщат в допълнение към активите и пасивите на придобиващата банка „ (Peter, S., Rose, *Commercial Bank Management*, Irwin, 1996).

Понятийните различия в България имат следното отражение:

- В българската икономическа литература често употребявано е понятието „сливания и поглъщания“. Българското право ползва аналогичната дефиниция „сливания и вливания“. Някои автори (Цанов Цветомир, 2006, с.239) приемат термина „придобивания“ за по-коректен в смислово отношение, както и от гледна точка на икономическата му същност – съответните активи и пасиви преминават в собственост на друга компания срещу заплащането на определена цена (придобиване на съответни права на собственост). С оглед употребата и на двете понятия в правно-икономическата литературата на български език, използването на „придобиване“ и „поглъщане“ се приема за тъждествено в настоящото изследване;
- На следващо място не трябва да се пренебрегва и нормативно (законодателно) прилаганата терминология по отношение на „сливанията и поглъщанията“. Според направените промени в Търговския закон на България от 2003 г., в сила от 01.01.2004 г., **сливане** е налице когато „цялото имущество на две или повече търговски дружества (преобразуващи се) преминава към едно новоучредено дружество, което става техен правоприемник“ (чл. 262а, Глава 16 – Преобразуване на търговски дружества). Промените в Търговския закон, в частта му относно преобразуването на търговските дружества целят хармонизация с европейското право в тази област. Пак според Търговския закон на България **вливане** (т.е. **поглъщане/придобиване** в икономически смисъл) е налице, когато „цялото имущество на едно или повече търговски дружества (преобразуващи се дружества) преминава към едно съществуващо дружество (приемащо), което става техен правоприемник“ (чл. 262). По отношение на използването на „вливане“, българският законодател запазва специфичният понятиен апарат от предходните редакции на Търговския закон. Налице са и други подобни специфики, въпреки стремежа за хармонизиране с правото на ЕС в посочената област.

Според водещи изследователи по международен бизнес (Бъкли, Гаури/Buckley, P., P. Ghauri, 2002), броят на истинските сливания, в това число на примера на корпоративната практика в Централна и Източна Европа, е дотолкова нисък, че за практически цели съдържанието на категорията „сливания и придобивания“ по същество означава придобивания, т.е. поглъщания.

В българската практика и законодателство и по-конкретно в Закона за защита на конкуренцията (ЗЗК) не се прави ясно разграничение между сливания и поглъщания. Те се анализират като концентрация на стопанската дейност или придобиване на контрол върху

пазара или определено предприятие. Като сливания и поглъщания не се определя придобиването на ценни книжа или контролни пакети от акции, в случаите, когато ги придобиват финансови институции с цел препродажба.

Едва ли тези няколко отправни точки на определяне на сливанията и поглъщанията могат да дадат ясна и конкретна представа за тези икономически процеси.

Анализирани в рамките на микросредата, те могат да бъдат определени като процеси на достигане на по-голям пазарен дял, икономия от мащаба, по-добра алокация на ресурсите и “ноу-хауто”, а и нерядко процес на оцеляване. Това са още процеси на промяна на пазарната структура и не на последно място естествени икономически процеси.

Така се оказва, че сливанията и поглъщанията, могат да бъдат определени, като един от елементите, на една сложна система, в която си взаимодействат в причинно-следствена връзка фирми, държава и естествени икономически процеси.

Релацията между сливания и поглъщания и тяхното регулиране

В икономическата литература (Вж. Динев, М., 1999; Завадска, Зофя и колектив, 2004; Меразчиев, В., В. Александров, Д. Ималова, 2005; Николова, Н., 2009) има редица определения за банково регулиране и банков контрол, но общо взето те се свеждат до следното разбиране на тези категории:

- под банково регулиране разбираме установяване на правила в дейността на банковите институции;
- банковият контрол е насочен към проверка, доколко банките спазват тези правила. Той стои в основата на необходимата за всяка икономика стабилна банкова система. Осъществяването на банков контрол е необходимо поради факта, че на банковата дейност са присъщи обичайни и необичайни рискове и има потенциала да засегне финансово-икономическите интереси на много лица/стопански агенти.

Към тези две базисни категории трябва да прибавим и термина „банков надзор”.

Банковият надзор е съставна част от банковия контрол, обособена държавна функция, възложена на централните банки или специализирани независими надзорни агенции (комисии), насочена към осигуряване стабилността на банковата система и защита на интересите на вложителите и другите кредитори. Същността на банковия надзор е предимно макроикономически контрол с цел защита на потребителите и гарантиране на финансова стабилност (Prudential Supervision – Consumer Protection – Financial Stability) на банковата система.

Банковият надзор е основна съставна част от националната мрежа за финансова сигурност, която включва:

- Централната банка,
- Министерството на финансите,
- надзорът на институциите от финансовия сектор (банки, небанкови финансови институции – застрахователи, пенсионни фондове, инвестиционни посредници, инвестиционни дружества),

- системата за гарантиране на депозитите и
- схемите за защита на потребителите на небанкови финансови услуги (инвеститорите в ценни книжа и платежните системи) (Младенов, М., 2003).

Тъй като сливанията и поглъщанията/придобиванията в банковия сектор са процес, водещ до концентрация и централизация на капитала и бизнеса, и следователно рискът от монополизиране на финансово-кредитния сектор в икономиката при реализация на подобен род сделки нараства, сливанията и поглъщанията отдавна са в центъра на вниманието на държавните регулации на бизнеса – както на банковото и антимонополното законодателство, така и на законите и регулациите на ценни книжа и правилата регулиращи счетоводната отчетност.

Когато става въпрос за регулиране и контрол на банковите сливания и поглъщания обаче, трябва да имаме предвид, че тези две функции – регулативната и контролната са взаимосвързани, тъй като пруденциалната оценка е само към момента на сливането/придобиването или увеличаването на квалифицираното участие в банковата институция. Нещо повече, регулирането и контрола се осъществяват от няколко компетентни органа – Българска народна банка (БНБ), Комисия за защита на конкуренцията (КЗК) и Комисия за финансов надзор (КФН), като крайната оценка и становище са на БНБ.

Политиката на регулиране на сливанията и придобиванията в Европейския съюз също е неразделна част от общата политика в областта на конкуренцията. Освен това особеностите на регулацията на процесите на сливания и поглъщания може да се видят в рамките на европейската интеграционна групировка, възможно най-ясно и отчетливо, включ. и поради формирането на тази политика по-късно в сравнение със САЩ, чиято отправна точка бе подписването на Римския договор през 1957 г. Дадената политика като цяло е насочена към постигане на две взаимосвързани цели:

- Първо, да се осигурят условия за справедлива или свободна конкуренция в рамките на тази интеграционна група и
- Второ, да се предотврати злоупотребата с монополна власт не само от страна на големите компании, но и от страна на държавните органи.

Европейската практика на регулиране и контрол на сливанията и поглъщанията в банковия сектор има и пряко отношение към тези процеси касаещи банковата дейност в България, като член на ЕС. Доброто състояние на банковата система предполага добре функциониращ пазар за сливания и придобивания на банки. Европейският банков съюз, включително европейският банков надзор, освен контрола върху спазването на процедурите и ефекта от сливанията върху конкуренцията се стреми да направи по-лесно трансграничното сливане на банки. Изхожда се от факта, че трансграничните сливания в рамките на еврозоната могат да донесат три основни ползи (*Годишен доклад на ЕЦБ за надзорната дейност, 2017*):

- Първо, те ще задълбочат финансовата интеграция в еврозоната, подготвяйки условията за постигането на общата цел – един действително европейски банков сектор;
- Второ, спестителите ще имат повече възможности за избор, когато инвестират парите си, и както предприятията, така и домакинствата ще могат да се ползват от повече източници на финансиране;
- Трето, ще се подобри поделянето на риска и това ще допринесе икономиката на ЕС да стане по-стабилна и по-ефективна.
- Освен това сливанията на банки могат да изиграят роля за намаляване на излишния капацитет и така да направят самите банки по-ефективни.

За да се реализират тези ползи обаче, операциите по сливане трябва да са стабилни от пруденциална гледна точка.

Основните принципи на политиката на конкуренция в ЕС са определени в чл. 81 и чл. 82 от Договора от Амстердам. Според тези членове, забранени са всички споразумения, които могат да се разглеждат като нарушаващи условията за свободна конкуренция, или които са в основата на нелоялната конкуренция в държавите-членки на ЕС. Има изключения от този член, основание за които изключения може да послужи, например, доказателството, че хоризонталното споразумение води до значителни икономии от мащаба, повишава ефективността, води до технологични нововъведения или трансфер на технологии.

За разлика от американския модел за „бързо поглъщане“, европейският модел на сливания може да се определи като „постъпателен“. Този модел включва 2 етапа: (1) стратегически алианс, обезпечен с взаимно участие в собствеността и (2) пълно сливане. Трябва да се отбележи, че постъпателната интеграция чрез кръстосано владение на собствеността (чрез размяна на акции) до пълното сливане е най-предпочитано в условия на ниска „прозрачност“ на финансовите институции, тъй като позволява още на ранен етап да оцените степента на съвместимост на банките-партньори, предимствата и недостатъците на тяхното обединяване и по този начин да сведете до минимум рисковете.

Промените, въведени с Регламент 139/2004 в правното регулиране на сделките, свързани със сливания и придобивания, имат за цел решаването на редица по-конкретни задачи. Сред тях са:

- опростяване на процедурата за оценка на ефекта от сливанията и придобиванията и засилване на значението на икономическите индикатори/показатели;
- повишаване на прозрачността на процедурата;
- гарантиране на правата на дружествата в случай на негативно заключение.

Процедурно са въведени четири етапа на координация и контрол на сделките по сливания и придобивания, които в момента се използват широко на практика:

- Първият етап се състои в неформално обсъждане на сделката между нейните участници и генералния директор по конкуренцията (the Director General for Competition) на Европейската комисия;

- Следващият етап, който вече е формален етап (наричан още първа фаза), продължава един месец и се състои в проучване на въздействието на сделката върху конкурентната ситуация. При завършването му следва да се изясни дали сделката е възможна без специални условия или ако са налице такива, само ако те са спазени. Във втория случай, т.е. ако е необходимо да се спазват редица условия, екипът на Генералния директор по конкуренцията, разглеждащ съответния случай (кейс), трябва да събере мненията на трети страни, по-конкретно - на конкуренти и потребители. Яснотата по повечето предстоящи сделки се постига след завършването на тази първа фаза. Ако обаче се установят въпроси представляващи сериозен интерес от гледна точка на въздействието на сделката върху конкурентната ситуация, тогава екипът на ГД по конкуренцията занимаващ се с дадения случай, в този втори етап провежда четиримесечно проучване на казуса. Тази фаза обхваща редица формални стадии, включително формулирането на възражения по сделката (Statement of Objection), на които участващите страни по нея имат право да отговорят писмено или на открито заседание/изслушване. Същевременно могат да бъдат изслушани и становищата на трета страна, на която е предоставено правото да участва в съответните изслушвания. Резултатът от този предходен процес служи като материал за подготовката на екипа на ГД по конкуренцията на проекторешение, което може да съдържа или да не съдържа препоръки за реакция/отговор на все още останали въпросителни относно въздействието на сделката върху конкурентната ситуация;
- Окончателният проект на решение се обсъжда и гласува с участието на двадесетте европейски комисари. Според експерти, на тази фаза е най-голяма вероятността и опасността от влияние върху вземаните решения, от страна на определени лобистки групи;
- Следващият етап, който не представлява самостоятелна фаза (има само две такива, съгласно процедурата, разработена в ЕС)¹, се състои в провеждане на преговори за неутрализиране и коригиране на ситуации и проблеми, идентифицирани във втората фаза и усложняващи конкуренцията. Характерна особеност на този етап, който има строго регламентирани срокове, е привличането и участието на експерти в анализа на случая/казуса, които също оценяват предполагаемите методи за коригиране на евентуални нарушения на конкурентното равновесие в съответните сектори. Жизнеспособността и ефективността на пакета от препоръчани за това методи се оценява от Консултативния комитет на националните държави-членки (Member States' Advisory Committee).

Общото правило фиксирано в законодателството на почти всички страни с функционираща Централна банка, е че всяко физическо или юридическо лице, както и лица, действащи съгласувано, не могат без предварително одобрение от Централната банка да придобиват пряко или косвено акции или права на глас по акции в банка, лицензирана в

¹ Бел. на автора – това са втори и трети етап..

съответната страна, ако в резултат на придобиването участието им става квалифицирано или ако това участие достига или надхвърля определени прагове (според българския Закон за кредитните институции чл. 28 (1) тези прагове са от 20, 33 или 50 на сто от акциите или правата на глас по акциите, както и когато банката става дъщерно дружество, според ал. „(2) Предварително одобрение от БНБ се изисква и когато участието става квалифицирано или праговете по ал. 1 се достигат или надхвърлят в резултат на придобиване на акции на фондовата борса или на друг регулиран пазар на ценни книжа”).

По отношение на одобрението на една сделка по сливане или поглъщане/придобиване в банковия сектор крайното решение е на Централната банка (българската практика). Пруденциалната оценка на придобивания и увеличения на квалифицирани участия във финансовия сектор в рамките на ЕС е прерогатив на Европейския надзорен орган (Европейския банков орган, Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване Европейския орган за ценни книжа и пазари) в зависимост от сферата на дейност финансовите институции.

Ако се обобщят теоретичните изследвания, анализиращи мотивите и причините за сливанията и поглъщанията/придобиванията на компании и банкови институции, може да се определят следните няколко ефекта преследвани с тези процедури:

- На първо място, това е желанието да се получи в резултат на процесите на сливания и поглъщания/придобивания т. нар. синергичен ефект , т.е. взаимодопълващо въздействие на процеса на сливания и поглъщания при обединяване на активите на две или повече организации/банки, чийто кумулативен резултат надвишава общия резултат на поотделно функциониращи структури и пазари. Появата на синергичен ефект се дължи на:

1. икономии от мащаба;
2. комбинирането на взаимодопълващи се ресурси;
3. икономия на паричен ресурс чрез намаляване на транзакционните разходи;
4. засилване на пазарните позиции (монополния мотив);
5. икономия на НИРД

- Към мотивите за сливания и поглъщания/придобивания също се отнася стремежът да се подобри качеството и ефективността на управлението, т.нар. управленски ефект. По принцип по-малко ефективните и по-лошо управлявани банки и компании се поглъщат от лидерите в сектора.

- Данъчните мотиви също могат да бъдат много важна причина за сливане или поглъщане. Данъчният ефект се изразява във факта, че „новосъздаденото” дружество може да има значителни данъчни преимущества и ползи, които не се използват напълно по една или друга причина от самостоятелно действащите компании.

- Диверсификацията на бизнеса, т.е. т.нар. „диверсификационен ефект” по отношение на стабилизирането на паричния поток и намаляването на риска също е един от мотивите за сливания и поглъщания/придобивания. Що се отнася до банковия бизнес, приходите от лихви подлежат на известна цикличност, така че придобиването на специализирана финансова институция, чийто основен източник на приходи са комисионните на „кредитните” банки, може да има много положителен ефект върху тренда на доходност.

- Потенциален ефект, изразяващ се във възможността да се използват пълноценно и ефективно „излишните” ресурси също е важен мотив за сливания и поглъщане. Например регионална банка, намираща се в район с големи финансови ресурси, но с ограничени възможности за тяхното „усвояване” по една или друга причина, може да представлява интерес като обект за поглъщане от крупните банки, опериращи в национален мащаб.

- Пазарен ефект, който експерти и анализатори свързват с мотива за сливания и поглъщания/придобивания акцентиращ върху разликата в пазарната цена на компанията/банката и стойността на нейното придобиване или номинално изграждане (Blanden M., 2000). По отношение на банковата практика, в много случаи е по-евтино да се купи регионална банка и тя да се преобразува в клон, отколкото да се изгради и отвори филиал/клон „от нулата”.

- Често срещана практика като мотив за поглъщане/придобиване е т.нар. ликвидационен ефект или т.нар. asset-stripping ефект (закупуване на компания/банка за последваща разпродажба на части с цел печалба), и той е налице поради по-високата ликвидационна стойност в сравнение с пазарната,

- Мениджърски ефект породен от съществуващи лични мотиви на мениджмънта - тези мотиви за сливания и поглъщания/придобивания са налице, когато мотивацията на висшия мениджмънт е по-тясно обвързана с мащабите на развитие на банката/фирмата, отколкото с резултатите от нейната дейност. Разбира се, че по-крупната банкова институция или компания имат по-сложна управленска система от малкия и среден бизнес, но винаги тогава възниква въпроса за „компенсация поради сложността на управленския механизъм”.

Обобщавайки, може да се отбележи, че от гледна точка на теорията и практиката на съвременната икономика и корпоративно право можем да изведем и да акцентираме върху следните причини/мотиви за сливанията и поглъщанията/придобиванията на дружества, включително и на тези от банковия сектор:

- 1) възможността за постигане на синергичен ефект, т.е. кумулативен резултат от взаимодопълващото се действие на активите на две или повече организации/банки превишаващ сумарния резултат/ефект на тези структури, функциониращи поотделно на пазара;

- 2) стремежът и желанието да се подобри качеството и ефективността на управлението;

- 3) диверсификация на бизнеса;

- 4) asset-stripping - закупуване на дадено дружество/банка с цел извличане на печалб при последваща продажба на части или като цяло;

- 5) данъчни мотиви – поглъщаната компания може да притежава значителни данъчни облекчения/ползи, които не се използват напълно по една или друга причина;

- 6) лични мотиви на мениджърите - разширяване на бизнеса, на властовите правомощия и пр.;

- 7) стремежът и желанието за завладяване на по-голям пазарен дял, както продуктово, така и географски ;

8) увеличаване на ефективността на функциониране на даденото дружество/банка във всички аспекти – административно, финансово-икономически и пр. аспекти.

Дедуктивна връзка между теорията и практиката при различните видове сливания и поглъщания.

В научната литература от гледна точка на интеграционните процеси се привежда следната класификация на различните видове сливания:

- хоризонтални сливания (horizontal mergers);
- вертикални сливания (vertical mergers);
- конгломератни сливания (conglomerate mergers).

В зависимост от националността на обединяващите се компании съществуват два вида сливания:

- национални сливания – обединения на компании, разположени на територията на една държава;
- транснационални сливания - сливания на компании, разположени в различни държави (transnational merger), поглъщания/придобиване на дружества в други държави (cross-border acquisition).

Типичен пример за *хоризонтална концентрация*, са сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България, които детайлно ще бъдат анализирани в следващата глава от настоящото изложение. Като пример може да бъде дадено припокриването на осъществяваните стопански дейности. При поглъщането на търговското предприятие на клона на Алфа банк в България от Пощенска банка, с юридическо име „Юробанк България“ АД се налага изводът, че на територията на страната е налице хоризонтално припокриване в реално осъществяваните стопански дейности на участниците в областта на универсалните банкови услуги, платежни услуги и дистрибуцията на застрахователни продукти. При покупката на „МКБ Юнионбанк“ ЕАД от „Първа инвестиционна банка“ АД, което е първата стъпка на концентрация, преди юридическото сливане е налице припокриване на дейностите в областта на универсалните банкови услуги, платежните инструменти, инвестиционно посредничество и дистрибуцията на застрахователни продукти. Този факт определя сделката като хоризонтална интеграция и от гледна точка на законодателството и практиката на КЗК.

При тези сливания и поглъщания, банките във своите заявления пред КЗК, декларират цели, които са аналогични на вече изложените теоретични възгледи. Така например при поглъщането на „МКБ Юнионбанк“ ЕАД от „Първа инвестиционна банка“ АД, като цел на сделката е декларирано постигането на оптимизация на каналите за дистрибуция на „Първа инвестиционна банка“ АД, на инфраструктурата и централните операции, намаляване на общите административни разходи и усъвършенстване на предлаганите продукти. Дейностите, осъществявани от придобиваното дружество, ще бъдат включени в съществуващите дейности на купувача по сделката, като се имат предвид дейностите по ипотечно кредитиране и кредитиране на малки и средни предприятия, факторинг, финансиране на проекти, свързани с енергийна ефективност. Акцент в декларирането на

целите се поставя и върху нематериалните активи, като се сочи, че „Първа инвестиционна банка“ АД ще насочи своя опит и ноу-хау към клиентски групи на „МКБ Юнионбанк“ ЕАД. Като цел още се извежда запазване на стабилно финансово състояние, растеж на активите и бизнес операциите, увеличаване на кредитния портфейл съобразно пазарните условия, оптимизиране на дейностите за повишаване на ефективността и разработване на нови продукти, което ще повиши качеството на клиентското обслужване.

Аналогичен на горния е случаят и с поглъщането на търговското предприятие на клона на Алфа банк в България от Пощенска банка, с юридическо име „Юробанк България“ АД. Като декларирана цел по сделката е посочено, че ще бъде създадена „възможност за „Юробанк България“ АД чрез финализиране на операцията да създаде дълготрайна, конкурентноспособна финансова институция, способна да устои на предизвикателствата на конкурентната среда на банковия пазар. Концентрацията ще позволи на купувача да реализира синергии чрез оптимизиране на неговите банкови клонове, намаляване на общите административни разходи, увеличаване на портфейла от съществуващи клиенти чрез усъвършенствани продукти и други“ .

В българския банков сектор трудно би могло да се намери ясен пример, илюстриращ икономическата теория за *вертикална интеграция*. С други думи ако вземем предвид буквално предходния анализ, вертикалните сливания в банковото дело не се практикуват поради спецификата на работата на финансовите институции.

В същото време ако направим допускане, че търговските банки чрез привлечените средства от депозити генерират финансов ресурс, с който в последствие кредитират свои дъщерни или свързани компании, които използват този финансов ресурс, за осъществяване на дейността си, то тогава биха могли да бъдат дадени редица примери за вертикални сливания и поглъщания или за вертикална интеграция.

Изхождайки от това допускане е интересно поглъщането на „Стопанска и инвестиционна банка“ АД (СИБАНК) от белгийското дружество КБС Банк Н.В. (Кей Би Си Банк Н.В.). Със сигурност тази концентрация в определена степен се мотивира от географското разширяване посочено от Портър, но тя по същество влече след себе си осъществяването на сливане на други дейности на български финансов пазар. СИБАНК няма дъщерни дружества и осъществява своята дейност като универсална банка. От друга страна присъствието на КБС на територията на страната е свързано изцяло с дейността на предприятията от групата на ДЗИ, а именно участие на пазарите на живото- и общо застраховане, инвестиционно посредничество, предоставянето на услуги по доброволно здравно осигуряване, както и предоставянето на медицински услуги, като групата контролирана от КБС Банк, притежава: ЗПАД „ДЗИ“ АД, „ДЗИ Общо Застраховане“ АД, „Галоуей България“ ООД, „ДЗИ Инвест“ АД, „Здравно-осигурително акционерно дружество ДЗИ“, „Медицински център ДЗИ“ ЕООД, „Ер Бан“ ООД и „ДЗИ Отдих и туризъм“ ЕООД.

В икономическата теория при вертикалната интеграция концентриращите се компании не работят на един и същи продуктов пазар, а в последователно свързани. Такава е и ситуацията със СИБАНК и групата на ДЗИ. По същество при сливанията на банки се

анализират пазара на банковата дейност и пазара на дейностите, осъществявани от банки и небанкови финансови институции. При тази концентрация единствено и само по линия на инвестиционното посредничество се наблюдава хоризонтално припокриване, във връзка с едновременното присъствие на този пазар на страните по сделката. По отношение на всички останали дружества от групата на ДЗИ може да се твърди, че е налице вертикална интеграция със СИБАНК. Реалната интеграция между тези икономически субекти от гледна точка на общите им дейности се осъществява през 2011 г. От този момент двете групи преминават към обща структура на управление (Country team). „Стратегията на КБС за прилагане на банково-застрахователен модел се базира на синергиите между банка и застрахователна компания с цел създаването на уникален модел на съвместна дейност, при която двете компании взаимно се подпомагат и в същото време остават силни играчи като самостоятелни дружества. От една страна, сътрудничеството може да се реализира в сфери като човешките ресурси, ИТ, корпоративните комуникации и т.н. От друга, съвместните усилия в продажбите носят големи предимства за клиентите и на двете компании. Ролята на управленския екип за страната е именно да открие възможностите за общи дейности на компаниите и да дефинира стратегията им за съвместно развитие, като в същото време всяко отделно дружество остава отговорно за своята дейност и финансови резултати.“

Така се оказва, че и в този случай, концентриращите се компании преследват синергия и икономии от мащаба в сферите като човешките ресурси, ИТ, корпоративните комуникации и др.

При направените допускания за вертикална интеграция в банковия сектор може да се използва и примера с придобиване от “Банка Пиреос България” АД на едноличен контрол върху независимо предприятие, представляващо “Дирент България” ЕАД.

“Дирент България” ЕАД има предмет на дейност лизинг на автомобили и други машини и оборудване, предоставяне на автомобили под наем, експлоатация на недвижими имоти, както и всякаква друга дейност, която не е забранена от българските закони.

За да бъде определена интеграцията между компаниите като вертикална, то отново преди концентрацията следва дружествата да са оперирали на различни продуктови пазари, но които са свързани. “Банка Пиреос България” АД осъществява дейността си като универсална банка, а “Дирент България” ЕАД работи на пазара на лизинговите услуги. Лизингът е форма на финансиране, като неговото предоставяне има за цел да осигури покупката или ползването на определени активи, които могат да бъдат както дребни потребителски стоки, така и машини и друго производствено оборудване или моторни превозни средства. Схемите на финансовия лизинг предполагат сключването на договор, при който лизингодателят финансира закупуването на даден актив по спецификация на поръчващата страна. До изплащането на последната лизингова вноска, юридически, собственик на актива е лизингодателят, който ползва съответния актив и като обезпечение. Тази особеност е важна, предвид спецификата на финансовия лизинг като изгодна алтернатива на традиционното финансиране, доколкото не предвижда блокиране на оборотни средства, съхранявайки, в същото време, ипотечния потенциал на лизингополучателите, на които не се налага да предоставят допълнително обезпечение.

Особеностите на финансовия лизинг, които му придават облика на кредит, поставят въпроса за връзката между лизинговата и традиционната кредитна дейност, по отношение на съществуването на самостоятелен пазар или свързани пазари на кредитиране под формите на разновидностите на банков кредит или на финансов лизинг. По отношение на услугите по финансов лизинг, въпреки че предоставянето им е част от лиценза на всяка универсална банка, на практика такива услуги предлагат небанкови финансови институции, независимо, че често същите са свързани с икономическите групи на банки. Въпреки това, не могат да се направят изводи за непосредствена взаимозаменяемост по отношение на предлагането на услугите по финансов лизинг и продуктите на банковото кредитиране, доколкото предоставящите ги предприятия принадлежат към различни сектори на финансовата сфера.

От друга страна, връзка може и следва да се прави по отношение търсенето на услуги по финансов лизинг и банковите потребителски кредити. На практика, финансирането на покупката на потребителски стоки се извършва и по двата начина. Допълнително основание за изследването на връзката между финансовия лизинг и кредитната дейност на банките идва и от Наредба 22 на БНБ, според които дълговете към дъщерните на банките дружества като лизингови компании и фирми за директно потребителско финансиране, се водят в Централния кредитен регистър. Фактът, че подобряването на условията за управление и контрол на кредитния риск увеличава разпространението си извън банковата сфера, е индикация за родство на услугите по финансиране, предлагани от банките и небанковите финансови институции – в частност от дружествата за финансов лизинг. В същото време “Дирент България” ЕАД работи основно на пазара на оперативния лизинг, който по същество може да бъде сравнен с отдаване на вещи под дългосрочен наем. В този смисъл, оперативният лизинг не може да се сравнява директно с кредитните продукти. Както и при финансовия лизинг, собственик на актива е лизингодателят, като лизингополучателят заплаща периодични наемни вноски, като се задължава да спазва определени изисквания при експлоатацията на вещта. След изтичане на срока на договора, лизингополучателят връща съответния актив – обект на наем, на неговия собственик.

По отношение на съществуването на самостоятелни пазари на финансовия и оперативния лизинг, в практиката си Европейската комисия предлага освен на финансов и оперативен лизинг, пазарът да се фрагментира и по тип на актива, но оставя дефиницията на продуктовия пазар отворена.

Изхождайки от всичко казано по-горе може да бъде счетено, че финансовия и оперативния лизинг са самостоятелни пазари и дейността на придобиваното дружество изключително в сферата на оперативния лизинг, не се припокрива с дейността на СИБАНК. От тези данни и при направените допускания може да се счете, че става въпрос за вертикална интеграция във финансовия сектор, при която отново се преследва синергия от общото управление, ноу-хауто и използването на финансовия ресурс на двете компании.

Типичен пример за осъществяване на *конгломератна концентрация* чрез сливания и поглъщания, като в поглъщата група участва и банка, е дейността на „Корпоративна

търговска банка“ АД (КТБ) и нейните мажоритарни собственици. В случая се инвестира директно от банката или от свързани с нея лица, които се кредитират от банката и компании от различни продуктови пазари, чиято дейност по същество няма нищо общо.

Така посоченият пример в България илюстрира теорията за конгломератна концентрация в която се цели чрез увеличаването на финансовите възможности, да се тигне до увеличаване на възможностите за влияние на определен продуктов пазар, а от там и до контрол върху конкуренцията на съответния пазар. Такъв е примера с приоритетното финансиране от КТБ на компаниите от военнопромишления комплекс, в каквито компании пряко участие има и КТБ. Тези факти показват още веднъж, че концентрацията при конгломератните сливания, оказва влияние и контрол върху съответния пазар, целящо икономически изгоди и синергия от интеграцията, независимо от неуспешния опит с цитираната банка.

Глава II. Влияние на сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България върху ефективността им

Практико-икономическо изследване на законодателството, касаещо сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България.

При практико-икономическо изследване на законодателството, касаещо сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България, е необходимо да се има предвид следното:

На първо място, съгласно чл. 261 от Търговския закон (ТЗ), търговските дружества могат да се преобразуват чрез вливане, сливане, разделяне, отделяне и отделяне на еднолично търговско дружество, както и чрез промяна на правната форма. Съгласно Дял Трети, Глава Осма, Раздел II от Закона за публично предлагане на ценни книжа (ЗППЦК), в случаите на преобразуване, в което участва поне едно публично дружество е необходимо одобрение от страна на КФН. В тази връзка сливанията на банкови институции са частен случай на преобразуване на търговско дружество по смисъла на ТЗ, като КФН има правомощия само в случаите, в които поне едно от преобразуващите се дружества е публично.

На второ място, по силата на § 1г, т. 7 от Допълнителните разпоредби (ДР) на ЗППЦК в българското законодателство са имплементирани изискванията на Директива 2004/25/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 21.04.2004 г. относно предложенията за поглъщане (Директива 2004/25/ЕО). Съгласно чл. 2, т. 1, б. „а” от Директива 2004/25/ЕО „предложение за поглъщане” или „предложение” означава публично предложение (различно от предложение, направено от самото дружество, обект на предложението), отправено към притежателите на ценни книжа на дружество за придобиване на всички или на част от тези книжа, било то по задължение или доброволно, което следва или има за своя цел придобиване на контрол върху

дружеството, предмет на предложението, в съответствие с националното законодателство. Следва да се има предвид, че легалното определение на „предложение за поглъщане” съгласно Директива 2004/25/ЕО в българското законодателство е дефинирано като „търгово предложение”, съгласно § 1, т. 46 от ДР на ЗППЦК.

На трето място, на основание чл. 157д от ЗППЦК, КФН е приела Наредба № 13 от 22.12.2003 г. за търгово предлагане за закупуване и замяна на акции (Наредба № 13, обн. ДВ, бр. 4/2004 г., изм. и доп. ДВ, бр. 83/2017 г.). Отделно КФН е приела и Наредба № 41 от 11.06.2008 г. за изискванията към съдържанието на обосновката на цената на акциите на публично дружество, включително към прилагането на оценъчни методи, в случаите на преобразуване, договор за съвместно предприятие и търгово предлагане (Наредба № 41, обн. ДВ, бр. 59/2008 г., изм. и доп. ДВ бр. 83/2017 г.).

Контролът върху концентрациите между предприятията, вкл. банковите институции, е регламентиран в Глава пета на ЗЗК. Според чл. 22. (1) Концентрация между предприятия е налице при настъпване на трайна промяна в контрола:

1. при сливане или вливане на две или повече независими предприятия, или
2. когато едно или няколко лица, упражняващи вече контрол върху най-малко едно предприятие, придобият чрез покупка на ценни книжа, дялове или имущество, чрез договор или по друг начин пряк или косвен контрол върху други предприятия или части от тях.

Освен това за концентрация по смисъла на ал. 1 се смята и създаването на съвместно предприятие, трайно изпълняващо всички функции на икономически независим субект.

Изключенията от посочената по-горе дефиниция се отнасят най-вече до финансовия сектор и те са дадени в чл. 23, според който не се смятат за концентрация случаите, в които:

- 1) кредитни и други финансови институции или застрахователни предприятия, чиято дейност включва сделки с ценни книжа за тяхна или за чужда сметка, притежават временно ценни книжа на определено предприятие с цел да ги препродадат, но само при условие че:
 - а) не упражняват свързаното с тези книжа право на глас с цел да въздействат на конкурентното поведение на предприятието, или
 - б) упражняват правото си на глас само за да подготвят прехвърлянето на ценните книжа, което следва да се осъществи в срок една година от придобиването им;
- 2) контролът се придобива от лице, което съгласно действащото законодателство изпълнява определени функции, свързани с ликвидацията или с обявяването в несъстоятелност на предприятието;
- 3) действията по чл. 22, ал. 3 се извършват от финансови холдинги, но само когато придобитият от холдинга контрол се упражнява единствено за поддържане на пълната стойност на инвестициите, а не и за пряко или косвено определяне на конкурентното поведение на предприятията, в които холдингът участва.

Методи за измерване на ефективността в банковия сектор

При измерването на ефективността на банките могат да се използват разнообразие от методи, включително и методи, които разглеждат банките като производствени предприятия, разполагащи със своите ресурси и произвеждащи съответния продукт от дейността си.

При единия от начините на изследване на ефективността на банките се използват т.нар. традиционни методи за измерване на ефективността. Те стъпват на първичната информация от балансите на търговските банки и отчетите им за приходите и разходите, като се изчисляват отделни показатели и съотношения, показващи рентабилността им, ликвидността им и др. Това е и подходът за измерване на ефективността на банките, който се прилага от централната банка като основна институция, осъществяваща надзора над банковия сектор.

При вторият от начините за изследване на ефективността на банките, те се разглеждат като производствени единици и се прилагат сложни математически и статистически модели, които се основават на производствените граници. Иконометричните техники и математическото програмиране се прилагат за оценяване на производствените граници. При дефинирането на производствените граници се определят най-добре представилите се банкови единици, които формират именно границата на ефективността². От друга страна за целите на изчисляването на ефективността на банките се определят съответните входящи ресурси, които използват при производството, и съответните изходящи продукти, получени в резултат на реализираното производство от тях. Най-общо подходите, които се използват за целите на изчисляването на ефективността на банковите единици, основаващи се на производствената граница са представени на следната схема.

Подходи за измерването на ефективността, основани на производствената граница

² Най-добре представилите се производствени единици са технически ефективни, тъй като произвеждат максималното количество производство, до което могат да достигнат, с наличните си входящи ресурси.

Параметрични подходи (Parametric Approach)

- Анализ на стохастичната граница (Stochastic Frontier Analysis)
- Стабилен подход към производствената граница (Thick Frontier Approach)
- Подход без ограничение за разпределението (Distribution Free Approach)

Непараметрични подходи (Non-parametric Approach)

- Анализ на обвиване на данните (Data envelopment Analysis)
- Свободно дефинирана граница (Free Disposal Hull)

Източник: Kumar, Gulati (2008), стр. 40.

От представените методи за измерването на ефективността най-често използвания метод от непараметричните методи е методът „Анализ на обвиване на данните“ (Data Envelopment Analysis (DEA)), а от параметричните методи е методът „Подход на стохастичната граница“ (Stochastic Frontier Approach (SFA)). Тези методи се прилагат както за производствени единици, чиято цел е реализирането на печалба, така и могат да се използват и за производствени единици, чиято цел не е реализиране на печалба, а имат някакви социални или образователни функции като болници, университети (Charles, Kumar (2012)).

С оглед на приложимостта и на двата начина за целите на изследването на промяната в ефективността на банковите единици, участващи в процесите на сливане и поглъщане в банковия сектор в България, е представена тяхната същност. От представените начини за измерване на ефективността, основани на производствената граница, ще бъде представен метода „Анализ на обвиване на данните“ (Data Envelopment Analysis (DEA)), поради неговите предимства, които ще бъдат описани по-нататък в изложението.

Подход, основан на традиционните показатели за измерването на ефективността

При подхода, основан на традиционните показатели за изчисляването на ефективността на банковите единици, се използват определени финансови показатели. Те се изчисляват въз основа на официалната публикувана информация от надзорния орган – централната

банка, която съдържа определени балансови показатели от баланса на банката и отчета и за приходите и разходите.

При анализирането на тези показатели, за да се определи как се променя ефективността на банковата единица, може да се направи анализ в два разреза. При първия разрез е необходимо да се сравни стойността на конкретния показател със стойността на показателя на друга единица, попадаща в същия отрасъл. В случая може да се сравни показателя с някоя друга банка или да се сравни със стойността на показателя за целия банков сектор. Това е т.нар. хоризонтален анализ.

При втория разрез на анализа може да се разглежда как се променя показателя за определен период от време.

Някои от основните показатели за рентабилност и ефективност, които могат да се прилагат за целите на анализ на ефективността на банките, които участват в процеса на сливане и поглъщане, са възвръщаемост на активите, възвръщаемост на капитала, административни разходи/активи, нетен нелихвен доход/активи, нетни приходи от такси и комисионни/оперативни приходи.

При подхода, основаващ се на традиционните показатели, се измерва ефективността на конкретната единица, без да може да се съпостави ефективността на тази единица спрямо всички останали банкови единици в сектора. За измерването на относителната ефективност може да се използва непараметричния метод „Анализ на обвиване на данните“ (Data Envelopment Analysis (DEA)).

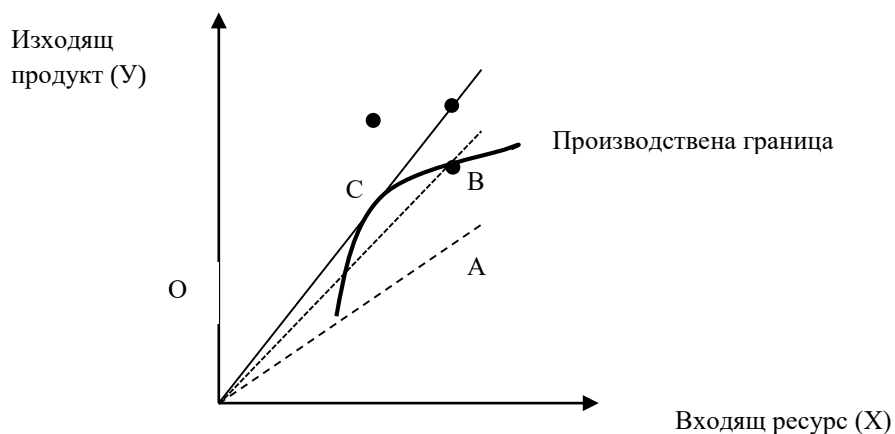
Анализ на обвиване на данните (DEA)

Чрез анализа на обвиване на данните (DEA) е възможно да се обхванат много дейности и услуги, предлагани от банките. За всяка производствена единица, каквато може да се разглежда и банката, се определя единична стойност, изразяваща нейната ефективност в сравнение с всички останали банки в сектора.

Чрез линейно програмиране се оценява ефективността на производствените единици, съотнесена към ефективността на най-ефективните единици, участващи в модела и формиращи производствената граница.

Ако за целите на опростяване на представянето на производствената граница на една банка се приеме, че тя произвежда един продукт и използва за производството му само един входящ ресурс, то производствената ѝ граница може да се представи по следния начин.

Производствена граница на банкова единица

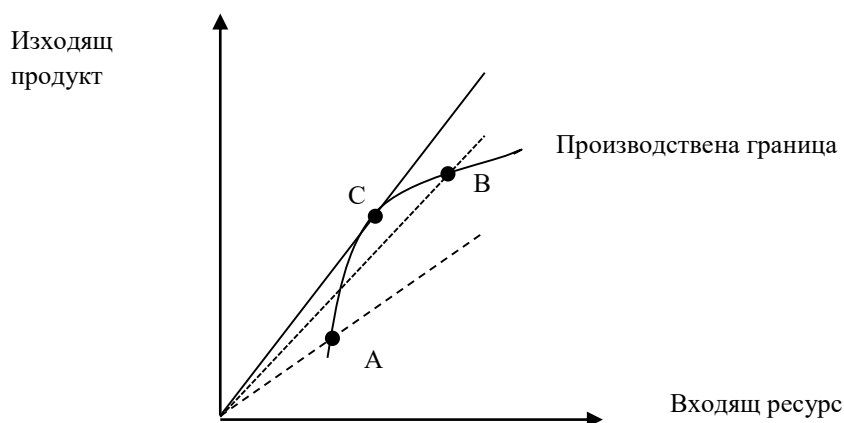


Производствената граница представя всички точки, където банковата единица може да осигури максимално производство при дадено количество входящ ресурс. Банковата единица е технически ефективна, ако използва такова количество входящ ресурс, което да ѝ осигури възможност да произвежда изходящ продукт, лежащ на производствената граница. Ако банковата единица се намира в точка, лежаща под производствената граница, например в точка А или точка В, то тя е технически неефективна. Това е така, защото банковата единица може да произведе със същото количество входящ ресурс по-голямо количество изходящ продукт.

Ако с права, започваща от началото на координатната система – т. О, се свърже съответната точка, където се намира единицата, се измерва производителността на конкретната единица. Наклонът на правата показва производителността ѝ, която представлява отношението между изходящия продукт и входящия ресурс. Банковата единица ще има по-голяма производителност в точка В в сравнение с точка А. Най-голямата производителност банковата единица ще има в точка С. В същото време банковата единица е технически ефективна в точка С и точка В и технически неефективна в точка А. Когато банковата единица се придвижва от точка В към точка С, която също лежи върху производствената граница, тя използва икономии от мащаба.

На следващата фигура са представени три банкови единици, които са технически ефективни, защото формират ефективната производствена граница, но работят при различна възвръщаемост от мащаба. Така например в точка А банковата единица оперира при нарастваща възвръщаемост от мащаба. Тази банкова единица може да подобри своята производителност и чрез сливане и придобиване на банкови единици да достигне до точка С. Възможно е банковата единица да е технически ефективна и да лежи на производствената граница, но да е твърде голяма и да оперира при намаляваща възвръщаемост от мащаба. Такова е състоянието на банковата единица в точка В. Тя може да подобри своята производителност като раздели своите дейности в отделни производствени единици и достигне до точка С.

Постоянна и променлива възвръщаемост от мащаба



Банковата единица в точка С работи при технологично оптимален мащаб на производство или т.нар. *technologically optimal scale of production*. В точка С банковата единица работи при постоянна възвръщаемост от мащаба.

В схемата са систематизирани предимствата и недостатъците на метода DEA.

Предимства и недостатъци на непараметричния метод DEA

Предимства

- Позволява изчисляването на общата техническа ефективност, както и разделението ѝ на чиста техническа ефективност и ефективност от мащаба (*scale efficiency*)
- Определяне на производствените единици, които работят при нарастваща или намаляваща възвръщаемост от мащаба
- Използване на множество входящи ресурси и изходящи продукти без да се определя тяхната значимост
- Не стъпва на предварително формулиране на формата на производствената функция
- Възможност да се използва и при малки извадки от производствени единици.

Недостатъци

- Силна зависимост от екстремните наблюдения

Източник: Kumar, Gulati (2008); Lin, Lee, Chiu (2009); Charles, Kumar (2012);

Влияние на сливанията и поглъщанията върху ефективността и рентабилността на банките в България

В изследването се анализира какви са ефектите от извършената концентрация на 13 субекта, опериращи на българския банков пазар в периода 2007-2018 г. По-конкретно анализът обхваща:

- Вливане на „Ейч Ви Би Банк Биохим“ АД и „Банка Хеброс“ АД в „Булбанк“ АД и преименуване на приемащата банка на „Уникредит Булбанк“ АД, на 27.04.2007 г.
- Вливане на „ДЗИ Банк“ АД в „Българска пощенска банка“ АД и преименуване на банката на „Юробанк И Еф Джи България“ АД на 01.11.2007 г.
- Вливане на „Юнионбанк“ ЕАД в „Първа инвестиционна банка“ АД на 04.03. 2014 г.

- Поглъщане на търговското предприятие на клона на Алфа банк в България от Пощенска банка, с юридическо име „Юробанк България“ АД на 09.03.2016 г.
- Вливане на „СИБАНК“ ЕАД в „Обединена българска банка“ АД на 5.02.2018 г.
- Вливане на търговска банка „Виктория“ ЕАД в „Инвестбанк“ АД на 21 ноември 2018 г.

Както беше вече посочено по-напред в изложението, в началото на месец ноември 2018 г. „Юробанк България“ АД („Пощенска банка“) обяви, че ще купи „Банка Пиреос“, а в средата на ноември 2018 г. Управителният съвет на Българската народна банка одобрява придобиването на „Сосиете Женерал Експресбанк“ АД от страна на „Банка ДСК“ ЕАД. Тези сливания и поглъщания не са предмет на анализ в тази емпирична част на дисертационния труд, тъй като окончателно вливане на банките не е извършено към настоящия момент.

Анализ на рентабилността и ефективността на банките преди и след сливанията и поглъщанията, основан на традиционните показатели

При анализа на рентабилността и ефективността на банковите институции преди и след сливанията и поглъщанията за анализирания период в дисертационния труд се използват следните индикатори за рентабилност и ефективност :

- Печалба/собствен капитал (ROE)
- Печалба/активи - общо (ROA)
- Административни разходи/активи (AC/A)
- Нетни финансови и оперативни приходи/активи (NFOR/A)
- Нетен лихвен марж (NIRM)

Чрез анализа на тези индикатори се установява, че при сливанията и поглъщанията в банковия сектор за последните 12 години в България в повечето случаи се наблюдава подобрене на показателите за рентабилност и ефективност на банките след сливането. В определени случаи показателите относително запазват нивото си, а не се подобряват, като това се дължи и на други външни ефекти. Подобряването на показателите за рентабилност и ефективност след сливанията не се дължи на промяна на общата конюнктура в банковия сектор, тъй като индикаторите подобряват съотношението си спрямо средните стойности общо за банковата система. Емпиричният анализ на ефективността и рентабилността на банките след сливанията потвърждава общата икономическа теория за намаляване на средните разходи и икономии от мащаба при хоризонтални сливания. Потвърждават се и заложените цели в теорията, свързани с ефектите от сливанията и поглъщанията в банковия сектор .

Настоящото изследване доказва, че сливанията и поглъщанията в банковия сектор оказват позитивно влияние върху показателите за ефективност и рентабилност на банките, което от своя страна открива възможността, че именно сливанията и поглъщанията в банковия сектор биха могли да бъдат използвани като инструмент, чрез който да се преследва подобряване на състоянието на определени банки и групи от банки, в случай, че не се нарушават разпоредбите на конкурентното законодателство. Освен това определени дисбаланси в някои от основните показатели на банките в България, видими от

публикуваните от БНБ стрес тестове биха могли да бъдат преодолені отново чрез сливания и поглъщания.

Анализ на рентабилността и ефективността на банките преди и след сливанията и поглъщанията, основан на метода DEA

При прегледа на икономическата литература (Sealey, Lindly (1977), Grigorian, Manole (2002), Berger, Hanweck. Humphrey (1997), Berger, Humphrey (1997)) се установява, че редица изследователи прилагат за целите на измерването на банковата ефективност подхода на посредничеството и подхода на добавената стойност. Дори се стига до извода, че ако търговските банки се занимават основно концентрират дейността си в привличане на депозити и предоставяне на кредити в страната, тогава е най-добре да се използва подходът на посредничеството.

В България банковата система е организирана и оперира предимно в сферата на кредитирането и акумулирането на привлечени средства под формата на депозити. В края на 2018 г. дялът на кредитите и авансите в банковата система възлизат на 63,3% от общата стойност на актива, докато депозитите възлизат на 85% от общата стойност на пасива в края на 2018 г. За сравнение 76% от актива на търговските банки в България са кредити през 2007 г., а депозитите заемат дял от 88,3% в структурата на пасивите през същата година. Поради тази причина се оказва, че подходът на посредничеството е подходящ за целите на настоящото изследване.

По този начин за целите на изчисляването на ефективността на банковите единици в България ще бъдат дефинирани и входящите ресурси и изходящите продукти. При подхода на посредничеството за входящи ресурси обикновено се определят капитала, труда и привлечените средства под формата на депозити. За изходящи продукти се определят кредитите и ценните книжа. Разбира се срещат се и известни разновидности, например по отношение на изходящи продукт ценни книжа, който е заместван с нетен лихвен доход например в изследването на Sargu и Roman (2012) при определянето на ефективността на банките в Румъния и България.

За прилагането на подхода на посредничеството е необходимо да има измерител на труда и капитала. За измерител на труда се вземат предвид брой заети лица в банковата единица, но поради липсата на такава публична информация за този показател са взети административните разходи. В редица изследвания за приближен показател до измерителя на труда се използват административните разходи (Nenovsky, Mihaylova, Ivanov (2008)) или общата сума на активите (Rossi, Schwaiger, Winkler (1996)). За измерител на капитала ще бъдат използвани материалните и нематериалните активи, с които оперират търговските банки в България.

По отношение на изходящите продукти в балансите на търговските банки в страната има точни измерители за обема на предоставените кредити на домакинства, финансови и нефинансови предприятия, както и за притежаваните от тях ценни книжа.

В дисертационния труд се обхващат извършените сливания и поглъщания в банковата система за периода от 2007 г. до 2018 г., в който период се наблюдава и по-интензивен процес на консолидация в резултат на световната финансова криза и по-строгите

регулации в областта на банковата сфера. Завишените изисквания към банковите институции заради приноса им в разрастването на финансовата криза, започнала в САЩ през 2007 г., неминуемо допринасят за процеса на по-бурното сливане и концентрация в банковия сектор с оглед на покриването и на по-големите капиталови изисквания, свързани с дейността на банките.

В икономическите изследвания се посочва, че има „негласно споразумение между експертите, че около половината от ползите от едно сливане се реализират до една година от сливането, докато останалите ползи се реализират до три години след сливането“ . Поради тази причина и в настоящото изследване ще бъде предприет този подход, да се изследва ефектът от сливането три години преди и три години след първото сливане в анализирания период. В периода 2007-2018 г. първата консолидация е свързана с вливането на „Ейч Ви Би Банк Биохим“ АД и „Банка Хеброс“ АД в „Булбанк“ АД и преименуване на приемащата банка на „Уникредит Булбанк“ АД на 27 април 2007 г. Поради тази причина за целите на изчисляване на ефектите от извършената първа консолидация в анализирания период е обхванат дори по-дълъг период за изчисляването на ефективността на банковите единици т.е. периода 2004-2018 г.

Въз основа на вече представената методология за прилагането на метода DEA се изчислява ефективността на всички банки в България, след което са взети резултатите за банките, които са участвали в процеса на консолидация в периода 2007-2018 г. За целите на изчисляването на техническата ефективност (technical efficiency (TE)) на банковите единици в българската банкова система се използва програмата DEAP 2.1 . Методът DEA изчислява както техническата ефективност на банковите единици както при постоянна възвръщаемост от мащаба (CRS), така и при променлива възвръщаемост от мащаба (VRS). При анализа на данните за ефективността на банките ще бъде използвана техническата ефективност при променлива възвръщаемост от мащаба, тъй като банките не могат да оперират при постоянна възвръщаемост от мащаба поради липсата на съвършена конкуренция, наложените надзорни регулации за дейността на банковата система и др. фактори.

Въз основа на направения анализ на ефективността на банките в резултат от сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България се наблюдават следните резултати:

- придобиващите банки след вливането на съответните банкови единици успяват да повишат ефективността от мащаба и след няколко години от сливането достигат до технологично оптимален мащаб на производство (с изключение на Инвестбанк);

- придобиващите банки отчитат по-висока техническа ефективност след като извършват консолидацията и в повечето случаи достигат до максимална техническа ефективност и участват във формирането на границата на ефективността на цялата банкова система. Това от своя страна допринася и за нарастваща ефективност и на банковата система в резултат на сливанията и поглъщанията в България.

Влияние на сливанията и поглъщанията върху ефективността на банковата система в България

Анализът до този момент бе концентриран върху ефектите от сливанията и поглъщанията върху ефективността на всяка отделна банкова единица. Интересно е да се проследи до каква степен ползите от сливанията и поглъщанията за отделната банка допринася и за подобрената ефективност на цялата банкова система като цяло.

За целта в следващата таблица е представена динамиката на техническата ефективност на всички банки, които са преминали процеса на сливания и поглъщания през периода 2007-20018 г.

Техническа ефективност на банките в България за периода 2004-2018 г.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Биохим	1	1	1					
Хеброс	0.563	0.68	0.597					
Уникредит (Булбанк)	1	1	1	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ДЗИ банк	0.39	0.73	1					
Пощенска банка (Юробанк И Еф Джи България)	0.827	1.000	0.950	1.000	0.985	0.986	0.947	0.959
ТБ МКБ Юнионбанк	0.630	0.737	1.000	0.910	1.000	0.975	1.000	0.951
Първа инвестиционна банка	1.000	0.930	0.941	0.971	0.861	0.882	1.000	1.000
Алфа банк - клон София	0.778	0.453	1.000	1.000	0.780	0.644	0.579	0.556
Стопанска и инвестиционна банка (Сибанк)	0.527	0.893	0.696	0.926	0.874	0.714	0.705	0.832
ОББ	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	0.971
Виктория (Креди Агрикол България (предишната Емпорики банк - България))	0.725	0.373	0.391	0.781	0.500	0.333	0.505	0.661
Инвестбанк	0.435	0.628	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Банкова система	0.755	0.787	0.83	0.933	0.878	0.798	0.879	0.899

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Биохим							
Хеброс							
Уникредит (Булбанк)	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ДЗИ банк							
Пощенска банка (Юробанк И Еф Джи България)	0.960	0.941	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
ТБ МКБ Юнионбанк	0.909	0.880					
Първа инвестиционна банка	1.000	0.752	0.819	0.789	0.701	0.731	0.735
Алфа банк - клон София	1.000	1.000	1.000	0.751			
Стопанска и инвестиционна банка (Сибанк)	0.748	0.844	0.900	0.809	0.841	1.000	
ОББ	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	0.864
Виктория (Креди Агрикол България (предишната Емпорики банк - България))	0.509	0.706	0.664	0.406	0.526	0.505	
Инвестбанк	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	0.573
Банкова система	0.864	0.891	0.895	0.921	0.860	0.890	0.881

През 2007 г. при сливанията на търговските банки „Ейч Ви Би Банк Биохим“ АД и „Банка Хеброс“ АД в „Булбанк“ АД и преименуване на новата банка на „Уникредит Булбанк“ АД, както и при вливането на „ДЗИ Банк“ АД в „Българска пощенска банка“ АД и преименуване на банката на „Юробанк И Еф Джи България“ АД се наблюдава подобряване и ефективността на цялата банкова система. Техническата ефективност на банковата система се подобрява от 0.83 на 0.93 през 2007 г. При двете приемащи банки „Уникредит Булбанк“ АД и „Юробанк И Еф Джи България“ АД техническата ефективност достига до максималната – единица, което има своя положителен принос в общата банкова ефективност през 2007 г.

При вливането на „Юнионбанк“ ЕАД в „Първа инвестиционна банка“ АД през 2014 г. приемащата банка повишава ефективността до 0,819 срещу 0,752 в годината преди вливането. В същото време ефективността на българската банкова система се подобрява от 0,891 през 2013 г. до 0,895 през 2014 г. т.е. сливането се отразява положително и на банковата система.

През 2016 г. в резултат на поглъщането на търговското предприятие на клона на Алфа банк в България от Пощенска банка, с юридическо име „Юробанк България“ АД се запазва максималната техническа ефективност на „Юробанк България“ АД, но ефективността на банковата система не се подобрява. През 2016 г. техническата ефективност на банковата система спада до 0,86 от 0,921 през 2015 г. Върху ефективността на банковата система като цяло се отразяват и други фактори, различни от процеса на сливане и поглъщане. Прави впечатление влошената ефективност на Първа инвестиционна банка през 2016 г., което е и резултат от събитията около КТБ през 2014 г. и известната дестабилизация, както и нови регулаторни ограничения, такива като въвеждането на отрицателни лихвени проценти върху свръхрезервите на банките в началото на 2016 г.

При последните две вливания в банковата система, а именно на „СИБАНК“ ЕАД в „Обединена българска банка“ АД и на „Виктория“ ЕАД в „Инвестбанк“ АД през 2018 г. се наблюдава дори спадане на техническата ефективност не само на банковите единици, но и на банковата система като цяло.

Ефективността от мащаба на банковите единици и на банковия сектор в България е представена в следната таблица.

Ефективност от мащаба на банките в България за периода 2004-2018 г.

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Биохим	0.404	0.567	0.608					
Хеброс	0.411	0.468	0.540					
Уникредит (Булбанк)	0.636	0.601	0.625	0.697	0.617	0.599	0.682	0.752
ДЗИ банк	0.845	0.447	1.000					
Пощенска банка (Юробанк И Еф Джи България)	0.522	0.407	0.536	0.674	0.502	0.519	0.671	0.711
ТБ МКБ Юнионбанк	0.919	0.453	1.000	0.857	0.548	0.366	0.711	0.810

Първа инвестиционна банка	0.536	0.673	0.620	0.730	0.490	0.458	0.800	0.664
Алфа банк - клон София	0.901	0.995	1.000	1.000	0.704	0.428	0.789	0.985
Стопанска и инвестиционна банка (Сибанк)	0.529	0.428	0.543	0.806	0.533	0.454	0.823	0.837
ОББ	0.331	0.431	0.459	0.800	0.550	0.357	0.591	0.699
Виктория (Креди Агрикол България (предишната Емпорики банк - България))	0.764	0.987	0.829	0.913	0.952	0.995	1.000	0.980
Инвестбанк	0.962	0.550	1.000	1.000	0.982	0.843	0.930	0.915
Банкова система	0.733	0.670	0.700	0.890	0.754	0.734	0.866	0.870

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Биохим							
Хеброс							
Уникредит (Булбанк)	0.712	0.884	0.953	0.920	0.879	1.000	1.000
ДЗИ банк							
Пощенска банка (Юробанк И Еф Джи България)	0.728	0.907	1.000	0.925	1.000	1.000	1.000
ТБ МКБ Юнионбанк	0.869	0.954					
Първа инвестиционна банка	0.537	0.906	0.933	0.837	0.726	0.969	0.970
Алфа банк - клон София	0.778	0.967	0.998	1.000			
Стопанска и инвестиционна банка (Сибанк)	0.888	0.978	0.931	0.907	0.911	1.000	
ОББ	0.718	0.949	1.000	1.000	1.000	1.000	0.956
Виктория (Креди Агрикол България (предишната Емпорики банк - България))	0.992	0.996	0.992	0.938	0.937	0.987	
Инвестбанк	0.899	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	0.994
Банкова система	0.868	0.941	0.968	0.947	0.947	0.957	0.973

По отношение на ефективността от мащаба при първите три сливания и поглъщания, по отношение на „Ейч Ви Би Банк Биохим“ АД, „Банка Хеброс“ АД и „Булбанк“ АД през 2007 г.; на „ДЗИ Банк“ АД и „Българска пощенска банка“ АД през 2007 г.; на „Юнионбанк“ ЕАД в „Първа инвестиционна банка“ АД през 2014 г. се наблюдава съществено подобрене, както на ефективността на отделните банкови единици, така и на банковата система като цяло.

При поглъщането на клона на Алфа банк в България от „Юробанк България“ АД през 2016 г. се подобрява ефективността от мащаба на „Юробанк България“ АД, и се запазва ефективността от мащаба на цялата банкова система.

При последните две вливания в банковата система, а именно на „СИБАНК“ ЕАД в „Обединена българска банка“ АД и на „Виктория“ ЕАД в „Инвестбанк“ АД през 2018 г. се

наблюдава спадане на ефективността от мащаба на отделните банкови единици, но се подобрява ефективността на цялата банкова система, поради положителните ефекти и абсорбиране на ползите от сливанията от предходните години. Прави впечатление, че при банковите единици имат по-добро представяне по отношение на ефективността от мащаба след сливането, достигайки при повечето от тях до технологично оптимален мащаб на производство.

Глава III. Сливанията и поглъщанията в “Новата икономика” – взаимовръзка със сливанията и поглъщанията в банковия сектор

Активите, участващи в текущата генерация на сливанията и поглъщанията, са както физически, така и интелектуални. Те могат да включват способности за научно изследователска дейност, финансова адекватност, дистрибуторски мрежи, производствени мощности. Така например в теоретично-исторически, както и практически план (сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България) се оказва, че чрез концентрацията се целият икономии от мащаба, които са базирани както на интеграцията на човешкия капитал, така на „ноу-хау“ и каналите на дистрибуция. Оказва се, че в много от случаите синергизмът от сливанията и поглъщанията е водещ, като е базиран на ноу-хаута и човешкия капитал, както и на комбинирането на материални и нематериални активи. От тук следва да се има предвид, че нематериалните активи лежат в основата на това, което наричаме “нова икономика”. Още повече съществува “концепция, че пълната пазарна стойност на компаниите се определя колкото от материалните, толкова и от нематериалните активи... Сред най-ценните нематериални активи изпъкват компонентите на т.нар. “интелектуален или човешки капитал” – иновационни способности, познание на пазара и мениджърски умения.” (Дивайн (2003)).

Практиката показва, че намаляването на разходите включително чрез намаляване на административните разходи все повече се посочва като цел на междубанковите сливания. Рационализирането на структурата на разходите на банковия сектор поради намаляването на клоновете и персонала в резултат на сливанията и поглъщанията е неотложен проблем, тъй като високото ниво на разходите е една от основните причини за ниската рентабилност на банките в някои страни. В същото време съотношението на административните разходи към активите е един основен показател, с който биха могли да бъдат изследвани реализираните икономии от мащаба при сливанията и поглъщанията. Намаляването на разходите понякога е и един от мотивите за сливанията и поглъщанията в банковата индустрия, посочен от Стюард в неговата разработка – „В търсене на стойност - Ръководство за висши мениджъри“. При всички изследвани концентрации на банки в България се очертават сходни ефекти по отношение на подобряване на показателя на административни разходи/активи, спрямо общото му ниво преди и след сливането. Подобряването на показателя всъщност не е породено само от физическото намаляване на разходите, а и от синергията, която се постига по отношение на човешкия капитал. В този контекст и работата на международната счетоводна и консултантска фирма Andersen, по отношение на сектора на услугите, предлага полезна интерпретация на логиката, която

стои в основата на сливанията и поглъщанията в сектора на услугите. Проучването показва как фирмите успяват да създадат или да комбинират наново пет основни групи активи:

- Физически активи;
- Финансови активи;
- Активи свързани с клиентите, включително връзки с определени клиенти и използването на търговските им марки и дистрибуционни канали.
- Активи, свързани със собствените служители, създадени от работната сила на компанията, от доставчици и партньори;
- Организационни активи, включително ръководство, организационна структура, ценностна система, търговска марка, системи и процеси, интелектуална собственост, познания и иновационни способности.

Последните две групи от активи от изследването на Andersen конкретно олицетворяват ролята на интелектуалния капитал, тъй като става въпрос за активи, които са свързани именно със собствените служители и тяхното място в организацията, както и с организационните качества, ценностната система и иновационните способности. Сливането на този тип активи би могло да бъде основна част от Стратегията за корпоративно развитие при “новата икономика”, както и при концентрацията в банковия сектор, която се основава в определена степен на намаляване на административните разходи, разпределени върху активите които се управляват, както и на икономите от използване на ноу-хау и нови технологии.

Така се оказва, че “новата икономика” може би е само една модерна фраза, с чиято помощ се описва нещо, което всички познават, но никой не се наема да го опише на глас. “Един поглед към С&П на компании от “старата икономика” показва, че причините за сделките неизменно включват стремеж към по-добро използване на физически активи и покупка на интелектуален капитал. Това означава, че акцентът върху С&П в “новата икономика” се измества към интелектуалния капитал (човешкия капитал), защото в този случай основните активи, които създават по-високи нива на добавена стойност са именно нематериалните активи, които пък са характеристики на интелектуалния капитал. Поради тази причина може да се каже, че С&П са стратегии, които помагат на компаниите да прегрупират своя капитал (активи) в унисон на изискванията на конкурентната обстановка и при възможност да реализират синергия от прегрупирането на тези активи. Стратегии от този тип поставят въпроса за различните проявления на капитала и възможността за реализация на синергия при сливанията и поглъщанията съсредоточени към интелектуалния/човешкия капитал (активи), включително и в рамките на банковата индустрия.

В конкретния случай, ако се изследват конкретно сливанията и поглъщанията в банковия сектор, анализирането на особеностите на човешкия капитал е възможно да се осъществи и анализ и чрез призмата на Парето-оптималната ефективност при размяната на човешки капитал. В общата теория процесът на размяна може да продължи докато вече не съществува точка, в която подобрението на състоянието на една от двете фирми, спрямо наличния човешки капитал, не води до влошаването на положението на другата. С други

думи казано ще бъде налице Парето-ефективност – или участниците в размяната ще подобряват състоянието си без да се влошава състоянието на когото и да е.

До тук така представените разсъждения нямат разлика с общо познатата теория за размяната и достигането на Парето – ефективност, но човешкият капитал има своя специфика, която съответно го отличава и би следвало да се направят някои уточнения. Въпреки паричното измерение на човешкият капитал, в статика същият реално съществува като определен обем от познания, информация, идеи за нови технологии и т.н. С други думи след като двата субекта участващи в сливането се окажат в стандартната Парето-ефективна позиция, то те биха могли да продължат да разменят компонентите на човешкия капитал под формата на идеи, информация и т.н. Така се оказва, че след Парето-оптималното количествено разпределение, човешкият капитал позволява благодарение на синергизма размяната да продължи. Така се оказва, че комбинацията от по две идеи във всяко от фирмите със сигурност ще носи по-голяма възвръщаемост при времеви анализ от случая когато фирмите разполагат – условно казано с по една идея, при условие че в така определената икономика съществуват две идеи, т.е. две единици човешки капитал.

При така демонстрираната размяна на човешки капитал при условията на един статичен опростен модел се потвърждава и основния принцип на синергизма, т.е. че $1 + 1 > 2$. Така поставените разсъждения навеждат на мисълта, че трябва да бъдат поставени и въпросите относно управлението на човешкия капитал, а не само управление на човешките ресурси. Такъв е и случаят при сливанията и поглъщанията в банковия сектор.

Предвид на така поставените съждения при направените допускания, предположения и въведени условия следва да се направи извода, че при анализа на размяната на човешки капитал в статика е възможно да се стигне до резултати, при които традиционния анализ на размяната представен чрез диаграмата на Еджуърт и Парето-оптималното равновесие може да бъде модифициран до състояние, в което икономическите субекти достигат нова крива на безразличие, която от гледна точка на разполагаем човешки капитал им носи по-голямо удовлетворение. В случая веднага трябва да бъде направено и уточнението, че тази крива на безразличие не принадлежи на равнината, в която се намира традиционната крива на Еджуърт. Посочената крива на безразличие се намира в друга равнина, поради това, че посочените единици човешки капитал в икономиката остават константни, като на тях съответстват проекциите на кривите на безразличие от новата равнина.

Това поражда и необходимостта анализът на целта на сливането или поглъщането да включва оценка на корпоративната култура на банките. Естествено, разбирането за вида на корпоративната култура ще допринесе за по-добра оценка на ефективността от концентрацията.

На етапа на избора на цел въз основа на конкретна информация, могат да се направят някои изводи дали корпоративната култура на банката има признаци на проблемност, която в голяма степен е свързана с човешките ресурси - служители и мениджърски състав и др.

Навременното идентифициране на проблемните аспекти на корпоративната култура например на придобитата банка позволява, първо, да се вземе най-доброто решение за

транзакцията и второ, да се формулира политика и план за действие за персонала на поглъщаната кредитна институция. Може да се предположи, че по-нататъшното развитие на корпоративната култура на българските търговски банки ще върви по пътя на развитие на „култура на процесите“, което ще направи банковия бизнес по-малко рисков, а процесът на сливания и поглъщания по-лесен и опростен от гледна точка на интегрирането на корпоративните култури.

За да се определи съвместимостта на корпоративните култури, обикновено се провежда тест свързан с т. нар. методика „Hay Management Consultants“ за оценка на съвместимостта на корпоративните култури, който се състои в това, че поглъщащите и поглъщаните компании се класират за всеки елемент от корпоративната култура.

Заклучение

Динамичното развитие на банковия сектор по отношението на сделките по сливанията и поглъщанията води до промяна на банковия бизнес и модел на поведение, като се стига до сериозно реструктуриране на сектора, повишавайки неговата ефективност и адаптирайки го към новите технологични предизвикателства. Процесите на сливания и поглъщания неминуемо водят и до промяна на конкуренцията на пазара на банковите услуги и формиране на големи банки, доминиращи сектора и определящи общото развитие на сектора.

Глобалната финансова криза през 2008 г. промени и виждането на политиците и ролята на държавата при реструктурирането на банковия сектор. Предстоящата криза, свързана с пандемията COVID-19, също ще постави пред изпитание банковата система. Реструктурирането на банковия сектор се оказва приоритет, чрез който се цели подобряване на рентабилността и ефективността на банковото посредничество.

Като цяло основните фактори, които влияят върху динамиката и развитието на сливанията и поглъщанията в банковия сектор в световен мащаб, вкл. и в българската банкова система са процесите на универсализация на банките, както и финансово-икономическите кризи и рецесионни явления. Не е случаен и фактът, че броят на банките в България драстично намалява след проявлението на световната финансова криза и прехвърлянето ѝ в България чрез двата канала на проявление – търговията и банковия сектор. През 2006 г. броят на банките е 32, а през 2018 г. броят е 25, като допълнително ще намалее през 2020 г. до 23 в резултат на последните процеси на сливания и поглъщания, обявени в края на 2018 г., а именно – в началото на месец ноември 2018 г. „Юробанк България“ АД („Пощенска банка“) обяви, че ще купи „Банка Пиреос“, а в средата на ноември 2018 г. Българската народна банка одобрява придобиването на „Сосиете Женерал Експресбанк“ АД от страна на „Банка ДСК“ ЕАД.

В дисертационния труд се защитава тезата, че сливанията и поглъщанията оказват позитивно влияние върху банковата ефективност, която е от съществено значение за икономическото развитие на страната, тъй като подобряването на ефективността на кредитните институции гарантира финансова стабилност и по-добро разпределение и

преразпределение парите в икономиката, необходимо за увеличаването на инвестициите и постигането на по-висок икономически растеж.

Тезата беше доказана, чрез изследването на влиянието на сливанията и поглъщанията върху показателите за ефективност на банките в България посредством традиционните показатели или използването на микроподхода при оценяване на финансовия статус на банковата система и чрез изследване на влиянието на сливанията и поглъщанията върху техническата ефективност и ефективността от мащаба на банките в България чрез прилагането на анализа на обвиване на данните (Data envelopment analysis (DEA)).

В резултат на извършения анализ се доказва, че при сливанията и поглъщанията в банковия сектор през последните 12 години в България почти при всички консолидационни процеси се подобряват показателите за рентабилност и ефективност на банките след сливането. При тези сливания и поглъщания, при които има запазване на нивата на показателите за рентабилност се проявяват други външни ефекти. При направения анализ на сливанията и поглъщанията в периода 2007-2018 г. се стига до извода, че подобряването на показателите за рентабилност и ефективност след сливанията не се дължи на промяна на общата конюнктура в банковия сектор, тъй като индикаторите подобряват съотношението си спрямо средните стойности общо за банковата система.

При използването на непараметричния подход „Анализ на обвиване на данните“ за изчисляване на банковата ефективност на банките в България се установява, че: придобиващите банки след вливането на съответните банкови единици успяват да повишат ефективността от мащаба и след няколко години от сливането достигат до технологично оптимален мащаб на производство (с изключение на Инвестбанк); придобиващите банки отчитат по-висока техническа ефективност след като извършват сливанията и поглъщанията и в повечето случаи достигат до максимална техническа ефективност и участват във формирането на границата на ефективността на цялата банкова система.

Подобряващата техническа ефективност на банките в България след придобиването и сливането и ефективното използване на входящите ресурси за производството на съответния продукт, предлаган от банковите единици, от своя страна допринася и за общото нарастване на ефективността и на банковата система.

Емпиричният анализ на ефективността и рентабилността на банките след сливанията потвърждава и общата икономическа теория за намаляване на средните разходи и икономии от мащаба при хоризонтални сливания. Потвърждават се и заложените цели в теорията, свързани с ефектите от сливанията и поглъщанията в банковия сектор.

Положителните ефекти от сливанията и поглъщанията в банковия сектор в България показва, че банките вървят в правилна посока в една глобализираща се среда, основана и на по-строги регулации и контрол от страна на надзорните органи. Потвърждава се и виждането на централната банка, че не би следвало да се ограничават процесите на сливания и поглъщания, поради реализираните ползи не само за отделните банкови единици, участващи в тези процеси, но и за цялата банкова система, а от там и за българската икономика като цяло.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В дисертационния труд се открояват следните приноси с научен и научноприложен характер:

1. Обогаляване на съществуващите знания за сливанията и поглъщанията в банковия сектор като на основата на цялостен анализ на теоретико-методологичните основи и практико-приложните аспекти на сливанията и поглъщанията са системитизирани и обобщени съвременните методологически подходи и са дефинирани и прецеизирани понятията “сливания и поглъщания”.
2. Извършено е теоретико-методологично изследване на ефектите от сливанията и поглъщанията, и е направено задълбочено и системно изследване на протичащите в България процеси на сливания и поглъщания в банковия сектор.
3. Идентифицирани са основните движещи фактори на сливанията и поглъщанията в България като е открoена тяхната специфична обусвеност.
4. Направена е цялостна оценка на ефективността на банките, преминали през процесите на сливания и поглъщания, чрез система от показатели: основно чрез прилагане на микроподхода на оценяването на финансовия статус на банковата система в България. Изведени са ползите и рисковете от тези процеси за запазването на благоприятна среда за функционирането на банките и за постигане на по-голяма ефективност за цялата банкова система
5. Извършена е количествена и качествена оценка на техническата ефективност на банковите единици чрез анализ на резултатите от всички сливания и поглъщания през периода 2007-2019 г., използвайки нетрадиционни методи за изчисляване на банковата ефективност: непараметричния метод “Анализ на обвиване на данните”. Потвърждаване на позитивното влияние на сливанията и поглъщанията върху банковата ефективност в периодите на интензивни процеси на реструктуриране и обединяване на банковите единици в по-големи и ефективни пазарни участници.
6. Разработване на нов модел, базиран на “Парето-оптималното равновесие”, преодоляващ неотчитането на синергизма при сливанията и поглъщанията.
7. В резултат на сравнителния анализ на сливанията и поглъщанията в България и в международен аспект са изведени препоръки за дефиниране на политики на корпоративно и национално ниво.

V. ПУБЛИКАЦИИ НА АВТОРА, СВЪРЗАНИ С ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

- Борисов, Л. (2020) *Влияние на сливанията и поглъщанията върху ефективността на банките в България*. Списание Икономическа мисъл, книжка 3, 2020, ISSN: 0013-2993.
- Борисов Л. (2017) *Влияние на сливанията и поглъщанията върху рентабилността и ефективността на Банките в България*, Списание "VUZF Reviv", брой 2, стр.1 6-30, ISSN 2534-9228.
- Borisov, L. (2016) *Bank efficiency change as a result of the last bank concentration in Bulgaria*, Actual problems of the theory and practice of accounting, auditing, analysis and taxation in Ukraine: current state and development prospects: materials of Intern. scient.-pract. confer., December 14, 2016. (SAEUP, Kam'ianets'- Podil's'kyi). – Ternopil : Krok, ISBN 978-617-692-389-3.
- Борисов, Л. (2002) *Ефективността на антимонополното законодателство като фактор за формиране на ефективно функционираща и конкурентоспособна пазарна икономика* – Сборник доклади от научна конференция “Икономическа и институционална промяна при прехода към реално функционираща пазарна икономика” 30.11 – 01.12.2001 г., изд. Стопанство, ISBN 954-494-481-8.

ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА АВТОРСТВО

Долуподписаният:

Лъчезар Димитров Борисов, докторант в катедра „Финанси“ във ВУЗФ по докторска програма „Финанси, застраховане и осигуряване“ в професионално направление

3.8. Икономика,

ДЕКЛАРИРАМ,

че подадените от мен дисертация и автореферат на тема:

ИКОНОМИЧЕСКА ЕФЕКТИВНОСТ ОТ СЛИВАНИЯТА И ПОГЛЪЩАНИЯТА В БЪЛГАРСКАТА БАНКОВА СИСТЕМА

за организиране и провеждане на защита на дисертационния ми труд пред научно жури са написани изцяло от мен. Всички литературни източници, които съм използвала, са цитирани съобразно правилата.

гр. София

2020г.

