

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

**VPLIV MEDNARODNE BANČNE KONSOLIDACIJE
NA UČINKOVITOST POSLOVANJA PREVZETIH BANK**

Ljubljana, december 2007

LUKA KONIČ

IZJAVA

Študent Luka Konič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom dr. Marka Pahorja, in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, 6.12.2007

Podpis: _____

KAZALO

1. UVOD	1
2. AKTUALNA DOGAJANJA V BANČNEM SEKTORJU	2
2.1. EMU in Druga bančna direktiva	3
2.2. Konsolidacija bančnega sektorja	3
2.3. Mere koncentracije	8
2.4. Motivi za združitve in prevzeme	10
2.5. Vrste združitvev in prevzemov	12
3. ŠTUDIJE S PODROČJA BANČNE KONSOLIDACIJE	13
3.1. Študije z vplivom na učinkovitost	14
4. EMPIRIČNA ANALIZA	16
4.1. Opredelitev vzorca	16
4.2. Hipoteza	19
4.3. Odvisne spremenljivke	20
4.3.1. Stroški v prihodkih	21
4.3.2. Neto obrestna marža	22
4.4. Neodvisne spremenljivke	24
4.5. Osamelci	26
4.6. Analiza učinkovitosti	28
4.7. Kakovost regresijskih modelov	32
4.8. Analiza ostankov	33
5. INTERPRETACIJA REZULTATOV EMPIRIČNE ANALIZE	34
5.1. ROE	34
5.2. ROA	35
5.3. Stroški v prihodkih	35
5.4. Neto obrestna marža	37
6. SKLEP	38
LITERATURA	40
VIRI	41
PRILOGE	

1. UVOD

Konsolidacija in prestrukturiranje sta značilnosti, ki sta zelo zaznamovali bančni sektor v zadnjem obdobju. Trend se je iz ZDA razširil v Evropo, kjer je dosegel vrh v drugi polovici 90. let prejšnjega stoletja in traja še dandanes. Konsolidacija se odraža v zmanjševanju števila bank, poteka pa predvsem v obliki združitvev in prevzemov. Ti so čedalje bolj dobivali mednarodni značaj in v vse več transakcijah so sodelovale banke iz dveh različnih držav. V Evropi je bila mednarodna konsolidacija v večji meri omogočena z uvedbo Ekonomske in monetarne unije ter Druge bančne direktive. Pomemben prispevek k evropski konsolidaciji bančnega sektorja pa so že v 90. letih prejšnjega stoletja dale zahodnoevropske banke, ki so v velikem zamahu vstopale v lastniške strukture bank bivših socialističnih držav. V teh državah so se državni lastniški deleži v bankah prodajali v okviru privatizacije, kar je predstavljalo pomembno okno za vstop zahodnih bank na te trge. V celotni regiji je bil prisoten trend umikanja držav kot aktivnih lastnic iz lastniške strukture bank in po drugi strani tudi s tem povezan vstop tujih bank v te države. Te spremembe so vplivale na tržno koncentracijo, tržno moč posameznih bank ter na učinkovitost bančnega sektorja kot celote. Vplivu mednarodnih bančnih prevzemov na učinkovitost bank v tej regiji se bom posvetil v tem diplomskem delu.

Na področju bančne konsolidacije so bile opravljene že mnoge študije. Največ tovrstnih študij je bilo narejeno na primeru ZDA, precej avtorjev pa se je osredotočilo tudi na evropsko konsolidacijo bančnega sektorja. V zadnjem času je bilo objavljenih tudi nekaj študij z osredotočenostjo na vzhodnoevropske države. Rezultati študij se med seboj v precejšnji meri razlikujejo in ne dajejo enotnega odgovora o koristnosti in smiselnosti mednarodnega bančnega povezovanja. Namen diplomskega dela je dati prispevek tej tematiki z lastno empirično analizo. V analizi bom na podlagi zbranih podatkov poskušal odkriti razlike med vrednostmi kazalcev učinkovitosti poslovanja prevzetih bank pred in po prevzemu. Cilj je doseči oceno o upravičenosti oziroma smiselnosti mednarodne bančne konsolidacije v vzhodnoevropskih državah.

Vsebinska obravnava diplomskega dela se prične z nekoliko podrobnejšo predstavitevijo aktualnih dogajanj v bančnem sektorju in dogodkov, ki so ga najbolj zaznamovali. Pri tem se bom omejil predvsem na 11 držav srednje in vzhodne Evrope, ki bodo v nadaljevanju osnova za empirično analizo. Predstavljeni bodo tudi motivi, ki jih teorija navaja kot poglavitne razloge za prevzemne in združitvene aktivnosti podjetij. Opredelil bom še oblike prevzemov in združitvev, preko katerih je v evropskem prostoru prihajalo do domače in mednarodne konsolidacije bančnega sektorja. Vsako izmed teh oblik opredeljujejo specifični motivi, ki vodijo vpletene banke v sodelovanje.

Nekatere študije, ki so v preteklosti že bile narejene na področju bančne konsolidacije, bom predstavil v tretjem poglavju. Pri tem se bom osredotočil predvsem na študije z vplivom na učinkovitost poslovanja vpletenih bank. Predstavljene bodo tudi glavne ugotovitve študij,

katerih avtorji so se posvetili vplivu na tržno vrednost ter na tržno moč sodelujočih bank. Kot bomo videli, študije zajemajo različne vzorce, v različnih regijah, in ne dajejo enotnega odgovora o učinkih mednarodne bančne konsolidacije.

Četrto, osrednje poglavje bo namenjeno predstavitvi empirične analize. Za namen analize sem zbral finančne podatke 45 prevzetih bank iz 11 držav srednje in vzhodne Evrope za obdobje od leta 1996 do 2005. S pomočjo regresijskih modelov sem poskušal potrditi ali ovreči hipotezo o pozitivnem učinku mednarodnih prevzemov na učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Vpliv na dobičkovno in stroškovno učinkovitost sem preizkušal s kazalci ROE, ROA, stroški v prihodkih ter neto obrestna marža. Ti kazalci se tudi sicer pogostokrat uporabljajo za prikaz učinkovitosti poslovanja bank v tovrstnih študijah. Za vsakega izmed teh kazalcev sem oblikoval svoj regresijski model, katerih rezultate bom tudi ločeno interpretiral. Podrobneje se bom posvetil kazalcema stroški v prihodkih in neto obrestni marži, ki sta specifična kazalca pri finančnih analizah bančnega poslovanja. V vseh modelih sem uporabil enake pojasnjevalne spremenljivke. Poleg osnovne, ki prikazuje stanje posamezne banke pred in po prevzemu, sem uporabil še spremenljivke, ki prikazujejo gospodarsko razvitost držav, lastnosti posameznih bank ter pripadnost bank določenim državam. Analiza je bila v celoti izvedena s programskim paketom SPSS. Pomembnejši izpisi rezultatov bodo umeščeni v besedilo diplomskega dela, ostali izpisi pa se nahajajo v prilogi. V sklepu bom povzel glavne ugotovitve diplomskega dela.

2. AKTUALNA DOGAJANJA V BANČNEM SEKTORJU

Bančni sektor so v zadnjem času zaznamovale korenite spremembe. Te se odražajo predvsem v konsolidaciji bančnega sistema, ki se pospešeno odvija v zadnjih desetletjih. Trend se je pričel v ZDA v 80. letih ter nato v Evropi v 90. letih prejšnjega stoletja. Do konsolidacije je prihajalo predvsem preko medbančnih združenj in prevzemov. Povod za to je bila vse večja konkurenca med bankami na področju tradicionalnih bančnih storitev in posledično tudi potreba po iskanju in razvijanju novih storitev. Rezultat tega je vse večja tržna koncentracija bančnega sektorja. Te spremembe v finančnem sektorju so vplivale tako na vpletene inštitucije kot tudi na njihove konkurente in stranke (Amel et al., 2002, str. 2-4).

Znotraj nacionalnih meja obstajajo omejitve, do katerih je konsolidacija mogoča, bodisi zaradi velikosti gospodarstva bodisi zaradi protimonopolne zakonodaje. Pojavila se je potreba po mednarodni konsolidaciji. Finančnim inštitucijam je bil dostop do geografsko oddaljenejših trgov olajšan predvsem z zmanjševanjem ovir mednarodni konkurenci na področju finančnih storitev ter splošnega napredka na področju informatike in telekomunikacij (Berger et al., 2002, str. 1). Tehnološki napredek vpliva na konsolidacijo bank zaradi visokih stroškov povezanih z uvajanjem novih tehnologij ter zaradi lažje uporabe oziroma izrabe tehnologij v večjih podjetjih z doseganjem ekonomij obsega (Berger, DeYoung, Udell, 2000, str. 5).

2.1. EMU in Druga bančna direktiva

V Evropi je bila konsolidacija bančnega sektorja v veliki meri olajšana z uvedbo Ekonomske in monetarne unije (EMU) ter t.i. Druge bančne direktive. Ta je postavila temelje za enotno bančno licenco, ki je omogočila opravljanje bančnih storitev v celotni Evropski uniji (EU) pod nadzorom domače države. Osnovni namen direktive je bil oblikovanje ustreznih pravil za nastanek enotnega evropskega bančnega prostora. Uvedla je tudi načelo vzajemnega priznavanja, definirala denarni zavod in njegove storitve ter poenotila nadzorne standarde. Kot taka je Druga bančna direktiva precej prispevala k deregulaciji bančništva v EU. Direktiva, sprejeta leta 1989, je bila predvsem namenjena olajšanju vstopa tujega kapitala (iz EU) na ostale trge znotraj EU ter ustanavljanju bančnih inštitucij na teh trgih. Odprava regulatornih preprek naj bi preko ostrejšje, tuje konkurence pripeljala do učinkovitejšega bančnega sektorja (Lanine, Vander Vennet, 2006, str. 2).

Drugi pomemben dogodek, ki je pozitivno vplival na konsolidacijo bančnega prostora v Evropi, je oblikovanje EMU. Glavni namen oblikovanja EMU je bil v usklajevanju gospodarskih politik držav članic EU. Ta temelji na evru kot skupni valuti ter skupni denarni politiki, katere osnovni cilj je ohranjanje stabilnosti cen. Euro je bil uveden 1.1.1999 kot knjižni denar, od 1.1.2002 pa se z njim posluje tudi v gotovini. Danes EMU vključuje vse države Evropske unije, vendar je euro kot nacionalno valuto do sedaj uvedlo le 13 držav. Uvedba EMU naj bi v srednje- in dolgoročnem obdobju še poglobila vpliv že obstoječih trendov v evropskem bančništvu. Še posebej naj bi se povečali pritiski na zmanjšanje odvečnih kapacitet in dobičkov zaradi pomanjkanja konkurence. EMU naj bi vplivala tako na internacionalizacijo in geografsko diverzifikacijo, tako znotraj kot zunaj EMU, kot tudi na povečanje števila prevzemov in združitvev. Na dolgi rok se pričakuje, da bodo imeli največ koristi potrošniki zaradi učinkovitejšega bančnega sistema, ki bo posledica večje konkurenčnosti v bančnem sektorju (Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term, 1999, str. 1-2).

2.2. Konsolidacija bančnega sektorja

Konsolidacija bančnega sektorja se kaže v splošnem zmanjševanju števila bank. Gibanje števila bank je razvidno iz Tabele 1 na strani 4, v kateri so zbrani podatki za 11 držav iz srednje in vzhodne Evrope. To so države, na podlagi katerih je oblikovan vzorec za izvedbo empirične analize v nadaljevanju diplomskega dela.

Tabela 1: Število bank po državah v obdobju 1993-2005

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bolgarija	41	40	41	42	28	34	34	35	35	34	35	35	34
Češka	52	55	55	53	50	45	42	40	38	37	35	35	36
Estonija	21	22	19	15	12	6	7	7	7	7	7	9	13
Hrvaška	43	50	54	58	61	60	53	43	43	46	41	37	34
Latvija	62	56	42	35	32	27	23	22	23	23	23	23	23
Litva	28	22	15	12	12	12	13	13	13	14	13	12	12
Madžarska	40	43	43	42	45	44	43	42	41	38	38	38	38
Poljska	87	82	81	81	81	83	77	73	69	59	58	57	61
Romunija	14	20	24	31	33	36	34	33	33	31	30	32	33
Slovaška	28	29	33	29	29	27	25	23	21	20	21	21	23
Slovenija	45	44	39	36	34	30	31	28	24	22	22	22	25

Vir: Transition report 2006

Opazen je trend zmanjševanja števila bank po državah. V večini obravnavanih držav se je število poslovnih bank v precejšnji meri znižalo. Izjema je Romunija, kjer se število bank v tem obdobju ni bistveno spreminjalo oziroma je celo naraslo. Največje spremembe v številu bank lahko opazimo v drugi polovici 90. let prejšnjega stoletja.

Bančne sisteme v regiji srednje in vzhodne Evrope so v zadnjih 15 letih zaznamovali trije pomembni trendi. To so privatizacija, konsolidacija ter povečana vloga tujih bank (Mihaljek, 2006, str. 41). Slednje so na te trge vstopale z ustanavljanjem svojih podružnic (green-field naložbe) in predvsem s prevzemi domačih bank. Prodajalci lastniških deležev v teh bankah so bile večinoma države, transakcije so se v teh primerih odvijale v okviru privatizacije. V Tabeli 2 na strani 5 so zbrani podatki o številu bank v tuji lasti po državah v obdobju 1993-2005. Za banke v tuji lasti štejejo banke, v katerih so konec koledarskega leta imeli tujci več kot 50 % lastniški delež.

Tabela 2: Število bank v tuji lasti po državah v obdobju 1993-2005

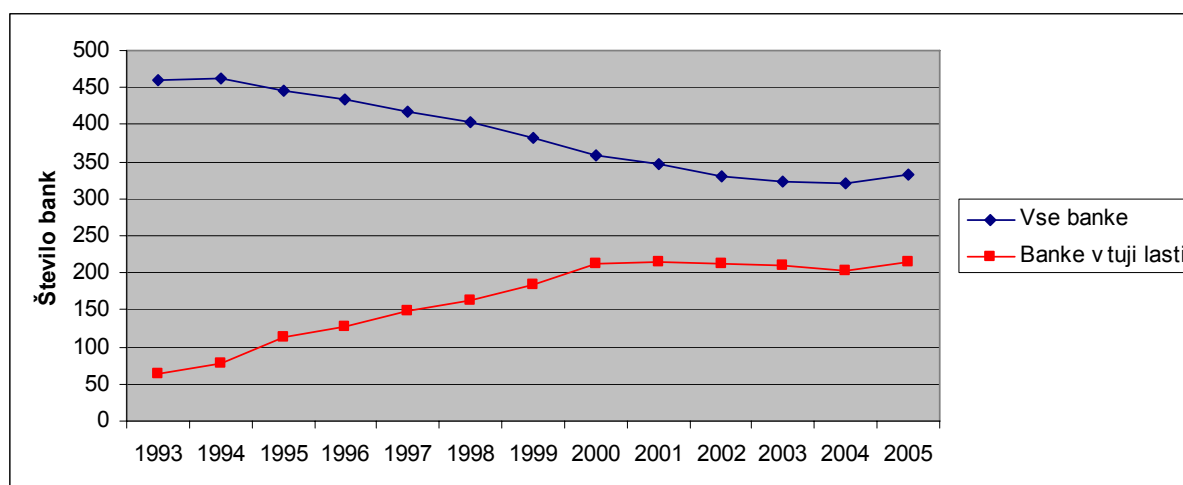
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bolgarija	0	1	3	3	7	17	22	25	26	26	25	24	23
Češka	18	21	23	23	24	25	27	26	26	26	26	26	27
Estonija	1	2	5	4	4	3	3	4	4	4	4	6	10
Hrvaška	np	np	1	4	7	10	13	21	24	23	19	15	13
Latvija	np	np	11	14	15	15	12	12	10	9	10	9	10
Litva	0	0	0	3	4	5	4	6	6	7	7	6	6
Madžarska	16	18	21	24	30	28	29	33	32	28	29	27	27
Poljska	10	11	18	25	28	31	39	46	46	45	46	44	50
Romunija	1	5	8	10	13	16	19	21	24	24	21	23	24
Slovaška	13	14	18	14	13	10	10	13	12	15	16	16	16
Slovenija	5	6	6	4	4	3	5	6	5	6	6	7	9

[np: podatki niso dostopni]

Vir: Transition report 2006

Število bank v večinski tuji lasti je v tem obdobju naraščalo v vseh državah regije. Najmanj izrazito so tuje banke v tem obdobju povečevale svojo prisotnost na trgih Latvije in Slovaške. Trend zmanjševanja števila bank in po drugi strani trend povečevanja števila bank v večinski tuji lasti sta razvidna iz Slike 1. Vrisani sta dve liniji, ki prikazujeta spreminjanje bančne strukture v regiji. Kot vrednosti so po posameznih letih upošteevane vsote števila bank vseh držav v regiji.

Slika 1: Gibanje števila bank v vzorčni regiji, obdobje 1993-2005



Vir: Transition report 2006

Vpliv tujih bank v bančnih sektorjih obravnavanih držav pa lahko še bolje predstavimo s tržnimi deleži bank v tuji lasti. Banke zaradi različnih velikosti dosegajo različne tržne deleže in zato je vpogled v tržno strukturo lahko bolj učinkovit, če primerjamo tržne deleže in ne zgolj število bank. V Tabeli 3 in Sliki 2 na strani 6 so predstavljeni tržni deleži bank v večinski tuji lasti. Za oceno tržnega deleža se uporablja delež celotnih sredstev banke, in sicer

tistih bank, v katerih so bili tujci konec koledarskega leta udeleženi kot lastniki z več kot 50 % deležem.

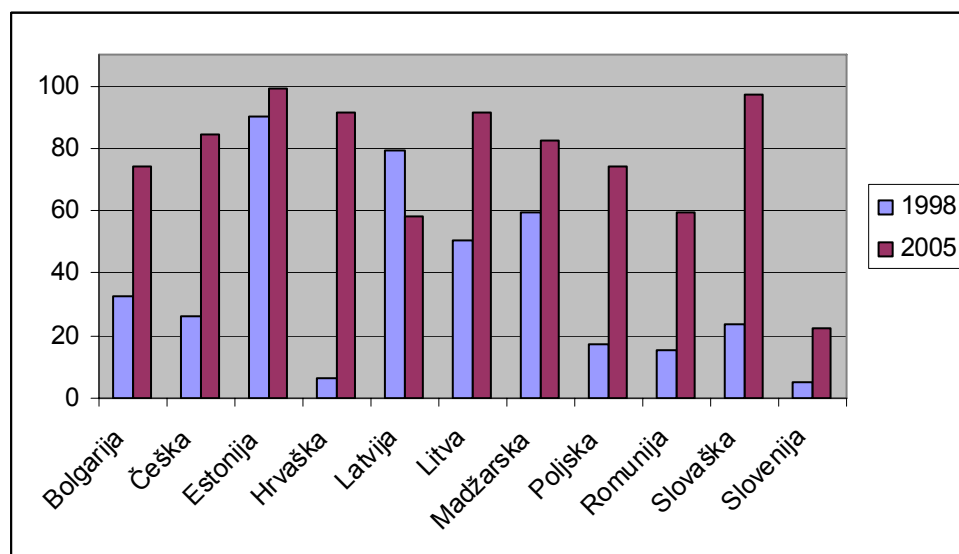
Tabela 3: Tržni delež bank v tuji lasti (v %), obdobje 1993-2005

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bolgarija	np	np	np	np	np	32,5	42,8	75,3	72,7	75,2	82,7	81,6	74,5
Češka	7,3	11,2	15,5	19,0	23,3	26,4	38,4	65,4	89,1	85,8	86,3	84,9	84,4
Estonija	0,4	0,3	1,8	1,6	28,8	90,2	89,8	97,4	97,6	97,5	97,5	98,0	99,4
Hrvaška	np	0,1	0,2	0,9	3,0	6,6	40,3	84,1	89,3	90,2	91,0	91,2	91,2
Latvija	np	np	34,6	51,5	70,6	79,1	74,0	74,4	65,2	42,8	53,0	48,6	57,9
Litva	0,0	0,0	0,0	28,0	40,6	50,7	37,1	54,7	78,2	96,1	95,6	90,8	91,7
Madžarska	9,4	13,3	36,8	46,2	61,3	59,2	61,5	67,4	66,5	85,0	83,5	63,0	82,6
Poljska	2,8	3,4	4,4	14,4	16,0	17,4	49,3	72,6	72,2	70,7	71,5	71,3	74,2
Romunija	np	np	np	np	11,5	15,1	43,6	46,7	51,4	52,9	54,8	58,5	59,2
Slovaška	np	np	np	12,7	19,3	23,7	24,1	42,7	78,3	84,1	96,3	96,7	97,3
Slovenija	np	3,9	4,8	5,3	5,4	4,9	4,9	15,3	15,2	16,9	18,9	20,1	22,6

[np: podatki niso dostopni]

Vir: Transition report 2006

Slika 2: Tržni delež bank v tuji lasti, merjeno po celotnih sredstvih (v %)



Vir: Transition report 2006

Slika 2 nam prikazuje, da je v obdobju od leta 1998 (ko so prvič dostopni podatki za vse države) do leta 2005 tržni delež bank v večinski tuji lasti bistveno narasel v vseh državah regije, razen v Latviji. To je tudi v skladu s podatki iz Tabele 2 (stran 5), saj se je število bank v večinski tuji lasti v tej državi znižalo. Najbolj drastično povečanje je vidno pri Hrvaški in Slovaški. V obeh državah tujci obvladujejo več kot 90 % bančnega trga. Na Hrvaškem je tržni delež bank v večinski tuji lasti leta 2005 znašal 91,2 %, na Slovaškem pa že 97,3 %. Najvišji tržni delež obvladujejo tujci v Estoniji z 99,4 %, najnižjega pa v Sloveniji z 22,6 %. Slovenija

je zaradi dokaj specifičnega sistema privatizacije uspela tudi v bančnem sektorju obdržati večino bank v domačih rokah oziroma v lasti domačih vlagateljev. To pa ni v veliki meri država, saj so lastniki večinoma domače (pravne) osebe. To je razvidno iz Tabele 4 in Slike 3, v katerih so prikazani tržni deleži bank v večinski državni lasti. Tudi v tem primeru se upošteva kriterij 50 % lastništva, tokrat države.

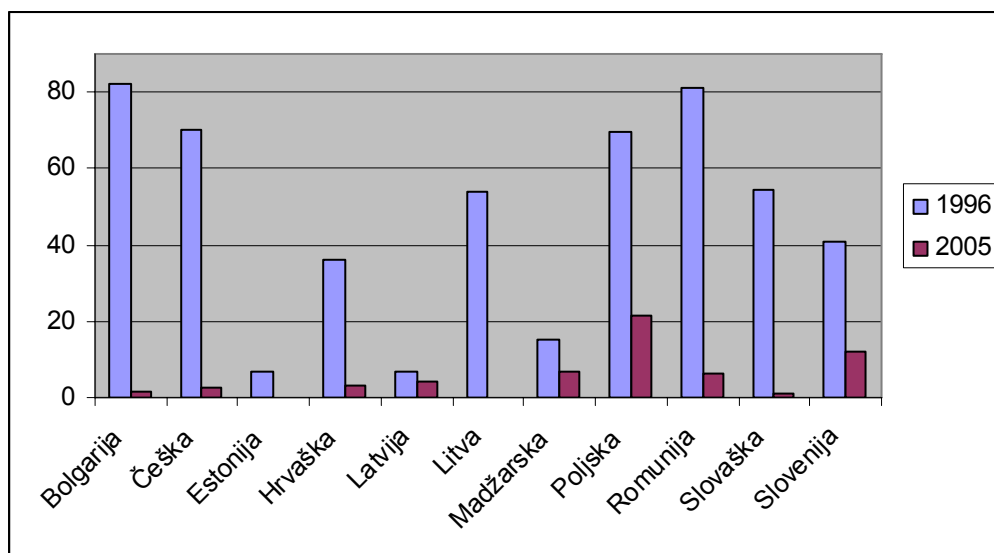
Tabela 4: Tržni delež bank v državni lasti (v %), obdobje 1993-2005

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bolgarija	np	np	np	82,2	66,0	56,4	50,5	19,8	19,9	14,1	2,5	2,3	1,7
Češka	77,1	73,8	70,7	69,9	67,5	53,7	41,2	27,8	3,8	4,6	3,0	2,9	2,5
Estonija	25,7	28,1	9,7	6,6	0,0	7,8	7,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Hrvaška	58,9	55,5	51,9	36,2	32,6	37,5	39,8	5,7	5,0	4,0	3,4	3,3	3,4
Latvija	np	7,2	9,9	6,9	6,7	8,5	2,6	2,9	3,2	4,0	4,1	4,0	4,3
Litva	53,6	48,0	61,8	54,0	48,8	44,4	41,9	38,9	12,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Madžarska	77,2	62,5	50,0	15,3	3,5	9,8	7,8	7,7	9,1	10,7	7,4	6,6	7,0
Poljska	86,2	80,4	71,7	69,8	51,6	48,0	24,9	23,9	24,4	26,6	25,8	21,7	21,5
Romunija	np	80,4	84,3	80,9	80,0	75,3	50,3	50,0	45,4	43,6	40,6	7,5	6,5
Slovaška	70,7	66,9	61,2	54,2	48,7	50,0	50,7	49,1	4,9	1,9	1,5	1,3	1,1
Slovenija	47,8	39,8	41,7	40,7	40,1	41,3	42,2	42,5	48,9	13,3	12,8	12,6	12,0

[np: podatki niso dostopni]

Vir: Transition report 2006

Slika 3: Tržni delež bank v državni lasti, merjeno po celotnih sredstvih (v %)



Vir: Transition report 2006

Slika 3 nam kaže obratno razmerje kot grafikon v Sliki 2 (stran 6). V državah, kjer so se v tem obdobju države umikale iz bančnega sektorja kot aktivne lastnice, je viden porast tujih lastnikov. To kaže, da je bila privatizacija v državah vzhodne Evrope pomembno okno za vstop tujih finančnih inštitucij na te trge preko nakupov lastniških deležev bank v državni

lasti. Najvišji tržni delež so banke v državni lasti leta 2005 obvladovale na Poljskem z 21,5 % ter v Sloveniji z 12 %. V obdobju od leta 1996 do leta 2005 je največjo "razprodajo" v bančnem sektorju doživela Bolgarija, sledijo še Češka, Romunija in Slovaška. V vseh teh državah se je lastništvo države v bankah bistveno znižalo, najnižje vrednosti pa v letu 2005 po tržnem deležu bank v večinski državni lasti dosežata Estonija in Litva, kjer ni državnih bank.

Konsolidacija se je v tem obdobju pospešeno odvijala tudi v državah Evropske unije. Na območju evra je bilo v obdobju 1990-2001 70 % prevzemov in združitvev (merjeno po vrednostih transakcij) izvedeno po letu 1998. Po tem letu se je tudi precej povečala povprečna vrednost posamezne transakcije, kar nakazuje, da so večje banke postale aktivne pri združitvah in prevzemih koncem 90. let prejšnjega stoletja. Na začetku tega desetletja so bile v teh transakcijah aktivnejše manjše banke, katerih glavni motiv je bil zniževanje stroškov. Pri kasnejših transakcijah, v katerih so večinoma sodelovale večje banke, so bili v ospredju drugi motivi, predvsem povečevanje tržne moči na bolj integriranih trgih (Cabral, Dierick, Vesala, 2002, str. 40).

V večini primerov je šlo v tem obdobju na območju evra za medbančne transakcije, pri katerih je prevzemnik prav tako izhajal iz območja evra. V obdobju 1990-1997 je bilo takšnih 53 % vseh prevzemov in združitvev, v obdobju 1998-2001 pa celo 59 %. Banke prevzemnice so v tem obdobju v 38 % izhajale iz drugih držav EU, v obdobju 1990-1997 pa v le 9 %. Po drugi strani pa se je precej znižal delež bank prevzemnic iz ZDA in ostalih držav, saj je v obdobju 1998-2001 skupaj znašal le 3 % (v obdobju 1990-1997 je delež znašal 38 %). Pri medsektorskih povezovanjih pa je bila bolj poudarjena vloga mednarodnih transakcij. Ko je kot prevzemnik nastopila nebančna finančna institucija, je pogosteje izhajala izven Evrope. V obdobju 1990-2001 je bilo več kot polovica medsektorskih transakcij izvedenih na tak način, pri čemer je 8 % prevzemnikov izhajalo iz ZDA, 43 % pa iz ostalih držav izven Evrope (Cabral, Dierick, Vesala, 2002, str. 40).

Te številke nam kažejo, da je v evropskem prostoru čedalje bolj prevladovala domača integracija, torej povezovanje bank znotraj evropskega prostora. Najbolj značilno se to kaže v evrskem območju, kjer se od leta 1999 posluje z enotno valuto. Kot ugotavljajo Baele et al. (2004, str. 4), je na mnogih področjih uvedba enotne valute vplivala na čedalje večjo integracijo bančnega sektorja na tem področju.

2.3. Mere koncentracije

Za prikaz konsolidacije bančnega sektorja so primerni tudi kazalci tržne koncentracije. Koncentracija se na splošno upošteva kot standardna mera konsolidacije. V Tabeli 5 na strani 9 so predstavljene tri pogosto uporabljane mere koncentracije. Na podlagi vrednosti teh kazalcev se ocenjuje stopnja konkurenčnosti posameznih sektorjev v gospodarstvu. Zbrani so podatki za slovenski bančni sektor v obdobju 2000-2006.

Tabela 5: Mere koncentracije slovenskega bančnega sektorja, obdobje 2000-2006

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
HHI	1.265	1.669	1.665	1.553	1.472	1.396	1.312
Tržni delež prvih 3 bank (v %)	50,5	56,5	55,4	53,3	52	50,3	49,7
Tržni delež prvih 5 bank (v %)	62,5	69,1	69,5	67,4	65,1	63,3	62,4

Vir: Poročilo o finančni stabilnosti 2004 (str. 66); Poročilo o finančni stabilnosti 2006 (str. 56)

V Tabeli 5 je predstavljena tržna koncentracija slovenskega bančnega trga s Herfindahl-Hirschmanovim indeksom (HHI) ter s tržnim deležem prvih treh oziroma prvih petih bank. Vsi kazalci so izračunani glede na bilančno vsoto, ki se običajno uporablja kot osnova za izračun teh kazalcev. Kot osnova se lahko uporabljajo tudi drugi parametri, na primer depoziti posameznih inštitucij ali kreditna aktivnost bank. Banka Slovenije v Poročilih o finančni stabilnosti navaja še izračune kazalcev z osnovo v posojilih nebančnemu sektorju, obveznostih do nebančnega sektorja in obveznostih do bank.

Tržni delež prvih treh oziroma prvih petih bank nam zelo nazorno prikazuje koncentracijo bančnega sektorja. Višji je seštevek tržnih deležev največjih bank, bolj je sektor koncentriran. V zadnjih letih so se vrednosti obeh kazalcev zniževale. To kaže na povečano konkurenčnost v slovenskem bančnem prostoru. Z močnejšim nastopom tujih bank se je v Sloveniji v zadnjih letih koncentracija začela postopno zmanjševati, medtem ko je v EU zaznati povečevanje tržne koncentracije (Poročilo o finančni stabilnosti 2004, str. 65).

Herfindahl-Hirschmanov indeks (HHI) je v ekonomski teoriji splošno priznan način merjenja koncentracije na trgu. Izračuna se s seštevanjem kvadratov tržnih deležev podjetij, ki nastopajo na tržišču.

- $HHI = \sum_{i=1}^n s_i^2$; kjer je n število vseh podjetij na trgu, s_i pa tržni delež posameznega podjetja.

HHI upošteva relativno velikost in število podjetij, ki se pojavljajo na trgu. Več kot je podjetij in bolj kot so ta izenačena po velikosti, nižji je indeks. Z manjšanjem števila podjetij in z večanjem razlik med njimi ta indeks narašča. V praksi in zakonodaji nekaterih držav se uporablja za ocenjevanje monopolnega položaja podjetij na trgu. Za ta namen ga je v 80. letih prejšnjega stoletja uporabljala tudi ameriška centralna banka (Federal Reserve). Da bi centralna banka v tem obdobju odobrila napovedani prevzem oziroma združitve, je moralo biti zadoščeno t.i. pravilu 1.800/200. To pravilo je zapovedovalo, da se kazalec HHI po prevzemu ali združitvi ne sme povečati za več kot 200 in da ne sme presežati vrednosti 1.800. Če sta bila oba kriterija izpolnjena, je bila transakcija običajno odobrena. Od leta 1990 so ameriške oblasti bolj prizanesljive ob kršenju tega standarda in za odobritev prevzemov ali združitvev v večji meri upoštevajo tudi druge kriterije (Koch, MacDonald, 2003, str. 818).

Ena izmed kritik tega kazalca je v tem, da ne loči med manjšimi in večjimi državami oziroma geografskimi področji. Merjeno na manjšem področju je kazalec koncentracije večji in bi ga lahko zmanjšali že s tem, da bi vzeli v presojo širše območje.

Tudi Herfindahl-Hirschmanov indeks je v zadnjih letih v slovenskem bančnem sektorju izkazoval nižje vrednosti. Koncentracija v slovenskem bančnem sektorju se je v letu 2006 zmanjšala, kar je odraz stopnjevanja konkurence pri povečevanju tržnih deležev bank (Poročilo o finančni stabilnosti 2006, str. 55).

2.4. Motivi za združitve in prevzeme

Podjetja v združitve in prevzeme vodijo različni motivi. Glavni razlog za povezovanje podjetij bi po teoriji moralo biti enako cilju poslovanja podjetja. Ta cilj pa je maksimiranje premoženja lastnikov kapitala oziroma maksimiranje tržne vrednosti enote lastniškega kapitala podjetja (Mramor, 2000, str. 4). Če je bila združitev (ali prevzem) podjetja uspešna ali ne, lahko torej preverimo tako, da primerjamo vsoto tržnih vrednosti podjetij pred povezovanjem in po njem. Če se vrednost poveča, je bilo povezovanje smiselno. V nasprotnem primeru ni bilo koristno, saj se je premoženje lastnikov kapitala znižalo. Vrednost se lahko zviša na dva načina. Združena banka lahko že takoj začne dosegati boljše rezultate, v smislu prihodkov ali denarnega toka na delnico v primerjavi s preteklimi rezultati. Drugič, banke lahko preko večjega tržnega deleža in širšega asortimana storitev sčasoma dosežejo višje prihodke (Koch, MacDonald, 2003, str. 818-819).

Viri, iz česar izhajajo potencialne možnosti povečevanja vrednosti podjetij po povezovanju, in obenem motivi za povezovanje podjetij, so (Koch, MacDonald, 2003, str. 820):

- ekonomije obsega in zniževanje stroškov,
- povečevanje tržnega deleža,
- širitev asortimana proizvodov oziroma storitev,
- vstop na nove trge,
- izraba znanj posloводства in
- finančni vzvod.

Zniževanje stroškov je običajno zelo pomemben motiv za povezovanje podjetij. Prevzemnik lahko na različne načine zniža stroške prevzetega podjetja, saj lahko fiksne stroške porazdeli na več enot proizvoda oziroma storitev. Gre predvsem za odpravo podvajanj režijskih oziroma podpornih služb, za racionalizacijo poslovne mreže bank, zmanjšanje skupnih stroškov informacijskega sistema in stroškov razvoja novih storitev.

Pomemben motiv za povezovanje so tudi ekonomije obsega (angl. economies of scale) in ekonomije povezanosti (angl. economies of scope). Pri ekonomijah obsega gre za razporeditev fiksnih stroškov na večjo količino proizvodov oziroma storitev, kar se lahko

doseže pri dovolj velikem obsegu proizvodnje. Raziskave so pokazale, da se ekonomije obsega v bančnem sektorju dosežejo pri relativno majhni velikosti podjetja, to je pri bilančni vsoti približno milijardo ameriških dolarjev (Koch, MacDonald, 2003, str. 68). Ekonomije povezanosti pomenijo uporabo določenih znanj, ki se uporabljajo pri proizvodnji določenega proizvoda ali storitve, za proizvodnjo sorodnih storitev. Ekonomije povezanosti se dosežejo, če je proizvodnja dveh komplementarnih proizvodov stroškovno učinkovitejša kot če bi proizvajali oba proizvoda ločeno. V tem okviru lahko banke uporabijo obstoječe tržne poti oziroma distribucijske mreže za trženje novih finančnih storitev. Prevzemnik tako lahko izkoristi razvejano mrežo poslovalnic prevzete banke za trženje inovativnih storitev, ki jih prej te poslovalnice niso tržile. Ekonomije povezanosti se v največji meri izkoristijo prav v primeru povezovanja dveh podjetij, ki ne tržita popolnoma enakih storitev, na primer pri povezovanju bank in zavarovalnic. Tovrstna povezovanja so se precej uveljavila v finančnem sektorju, njihovo delovanje na trgu pa je poimenovano kot bančno zavarovalništvo (angl. bankassurance). Pri tem gre za storitev, s katero banka svojim strankam ponuja celovit paket bančnih in zavarovalnih storitev. Pri bančno zavarovalnih poslih sodelujeta banka in zavarovalnica tako, da banka prek svoje mreže ponuja zavarovalne storitve, ki dopolnjujejo klasične bančno finančne posle. Govorimo lahko o dveh temeljnih oblikah bančnega zavarovalništva: varčevanja in naložbe z življenjskim zavarovanjem ter v bančne storitve vgrajena življenjska in nezgodna zavarovanja (Vidmar, 2003, str. 42).

Povečevanje tržnega deleža je primerna strategija za banke, ki želijo okrepiti svoj položaj na domačem trgu. To dosegajo s prevzemi in združitvami z domačimi bankami oziroma finančnimi inštitucijami. Pogostokrat se banke odločajo za tovrstne transakcije z namenom izboljševanja položaja oziroma doseganja večjega zaledja pred vstopom na tuje trge. Lahko pa se tovrstna konsolidacija smatra tudi kot želja banke, da postane prevelika, da bi jo država pustila propasti (angl. too big to fail). Ob dovolj velikem tržnem deležu se smatra, da bodo banko reševale nacionalne ali pa mednarodne inštitucije, če bo zašla v težave.

Vstop na nove trge je primeren motiv za banke, ki imajo na domačem trgu omejene možnosti nadaljnje rasti bodisi zaradi prevelike konkurence na trgu bodisi zaradi protimonopolne zakonodaje. Z vstopom na manj razvite trge se bankam odprejo možnosti za trženje novih finančnih storitev, ki so vir neobrestnih prihodkov in v ciljni regiji še niso dobro razvite oziroma jih konkurenca trgu še ni ponudila.

Zelo pomemben motiv za povezovanje podjetij je v izkoriščanju t.i. X-učinkovitosti (angl. X-efficiency). X-učinkovitost je učinkovitost menedžmenta oziroma posloводства. V osnovi odraža razlike v sposobnosti menedžmenta za obvladovanje stroškov ali maksimiziranje dobička. Po pomembnosti oziroma zmožnosti povečevanja učinkovitosti naj bi ta dejavnik v bančništvu celo prekašal pozitivne učinke ekonomij obsega in ekonomij povezanosti (Košak, Zajc, 2005 str. 3). Prevzemna družba lahko z boljšim znanjem svojega menedžmenta v prevzeti družbi doseže boljše rezultate z uvajanjem teh znanj v poslovanje prevzete družbe.

X-učinkovitost je dosežena, ko so proizvodni faktorji v proizvodnji uporabljeni v skladu z najboljšo prakso v dejavnosti.

2.5. Vrste združitvev in prevzemov

V ekonomski teoriji obstaja več različic povezovanj podjetij, ki jih običajno poimenujemo kot prevzeme in združitve. Definicija teh povezovanj je v veliki meri pravno vprašanje in tukaj se ne bom spuščal v natančne pravne opredelitve posameznih transakcij. Na splošno lahko rečem, da gre pri teh transakcijah za prenos nadzora nad podjetjem na novo skupino delničarjev, torej na nove lastnike.

Predstavljal bom različne oblike povezovanj med bankami, ki so bile aktualne v Evropi in tudi širše. Kot že rečeno, se je konsolidacija v Evropi odvijala predvsem preko prevzemov in združitvev. Tipi prevzemov in združitvev, ki so bili temelj evropske bančne konsolidacije, so predstavljeni v Tabeli 6.

Tabela 6: Tipi prevzemov in združitvev

	Domače transakcije	Mednarodne transakcije
Med kreditnimi inštitucijami	Domače združitve in prevzemi	Mednarodne združitve in prevzemi
Med različnimi sektorji	Domača konglomeracija	Mednarodna konglomeracija

Vir: Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – Facts and implications, 2000, str. 10

Pri različnih tipih povezovanj je možno opredeliti tudi različne motive, ki vodijo do teh transakcij. Pri domačih združitvah in prevzemih se kot glavni motiv navajajo ekonomije obsega. Dodaten motiv je v racionalizaciji administrativnih funkcij v podjetjih, vključno s poenotenjem informacijske tehnologije in obvladovanja tveganja ter v poenotenju distribucijske mreže. Mednarodna povezovanja znotraj bančnega sektorja vodijo predvsem motivi tržne moči oziroma velikosti na trgu. Pomemben motiv je tudi v sledenju svojih komitentov na tuje trge in v racionalizaciji administrativnih funkcij. Kot domačo konglomeracijo štejemo povezovanja med domačimi podjetji iz različnih sektorjev, na primer med banko in zavarovalnico. Glavni motiv za tovrstna povezovanja so ekonomije povezanosti, ki omogočajo navzkrižno prodajo finančnih storitev večjemu številu kupcev. Pomemben motiv je tudi v razpršitvi tveganja na podlagi različnih virov prihodkov, izrabi komplementarnih distribucijskih kanalov ter v ekonomijah obsega, ki se jih lahko doseže v povezavi z racionalnejšo administracijo. Pri mednarodni konglomeraciji se kot glavni motiv prav tako navajajo ekonomije povezanosti v povezavi z velikostjo podjetja. Pomembna sta prav tako motiva razpršitve tveganja ter prihodkov. Ta vrsta povezovanja ponavadi ne omogoča velike racionalizacije poslovanja, ker se podjetja nahajajo v različnih državah in so

zato podvržena specifičnim regulativam oziroma pravilom poslovanja ter poročanja (Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – Facts and implications, 2000, str. 20).

3. ŠTUDIJE S PODROČJA BANČNE KONSOLIDACIJE

V tem delu bom predstavil nekaj empiričnih raziskav, ki so bile v preteklosti izvedene na področju učinkovitosti bank v povezavi z vstopom novih lastnikov v njihovo lastniško strukturo. Pri vsakem delu bom predstavil osnovne značilnosti raziskave ter rezultate, do katerih so avtorji prišli. Večina raziskav, opravljenih na tem področju, se osredotoča na vpliv prevzemov oziroma združitvev na stroškovno in dobičkovno učinkovitost. Druge raziskave analizirajo vpliv prevzema ali združitve na tržno vrednost sodelujočih bank, nekatere pa se osredotočajo tudi na posledice, ki jih imajo tovrstne transakcije na trg bančnih storitev in na tržno moč sodelujočih bank (Kunovar, 2004, str. 41). Podrobneje bom predstavil študije, ki proučujejo vpliv povezovanja bank na učinkovitost njihovega poslovanja, saj bo taka analiza izvedena tudi v tem diplomskem delu. V raziskavah so uporabljene različne metodologije, zajeti so različno veliki vzorci, različna so tudi časovna obdobja analize in države, vključene v vzorec. Zaradi vseh teh razlogov rezultati raziskav niso v celoti primerljivi med seboj. Najprej pa si pogledajmo nekaj lastnosti raziskav, ki se posvečajo vplivu na tržno vrednost ter na tržno moč sodelujočih bank.

Vpliv prevzemov in združevanj na tržno vrednost sodelujočih bank se običajno analizira s študijami dogodkov (angl. event studies). Rhoades (1994) na temelju raziskav, ki so bile narejene v 80. letih prejšnjega stoletja v ZDA, ugotavlja, da povezovanje podjetij vpliva različno na banke prevzemnice in na prevzete banke. Rezultati raziskav so bolj skladni pri vplivu na vrednost delnic prevzetih bank. Večina študij (osem od devetih) namreč ugotavlja pozitivne učinke za delničarje prevzetih bank, ena študija pa ne najde značilnih razlik v tržni vrednosti prevzetih bank pred in po transakciji. Po drugi strani, ko se analizira vpliv transakcij na tržno vrednost delnic bank prevzemnic, pa so rezultati dokaj mešani. Enako število raziskav, sedem, najde negativne ali nevtralne učinke na tržno vrednost prevzemne banke. Tri študije ugotavljajo pozitiven vpliv za delničarje prevzemne banke, štiri študije pa dajejo mešane rezultate. Na podlagi teh raziskav bi torej lahko sklepali, da v večini primerov (ne vedno) prevzemi in združitve ne ustvarjajo vrednosti, ampak gre kratkoročno le za prenos vrednosti od delničarjev prevzemne banke k delničarjem prevzete banke.

Raziskave, ki se posvečajo vplivu prevzemov in združitvev na tržno moč sodelujočih bank, so zanimive predvsem z vidika regulatorjev trga. Ti se morajo ob napovedanem prevzemu ali združitvi opredeliti do transakcije in ob tem zadostiti pravilom, ki izhajajo iz protimonopolne zakonodaje. Ob tem morajo predvsem upoštevati tržno moč, ki jo bo na novo oblikovana ali prevzeta banka posedovala. Presojati morajo torej o družbeni koristnosti tovrstne transakcije. Če bo ta povečala učinkovitost poslovanja, je smiselno domnevati, da je tudi družbeno koristna. Če pa takih učinkov ni pričakovati in je glavni namen bank pri prevzemu ali

združitvi povečevanje tržne moči, pa tovrstna transakcija ni v javnem interesu. Močnejši položaj banke na trgu lahko v primeru dovolj konsolidiranega bančnega sektorja privede do monopolnega obnašanja banke, kar pa seveda ni v interesu potrošnikov.

Če je glavni motiv bank prevzemnic v tem, da zvišajo učinkovitost poslovanja prevzetih bank, se ta vpliv lahko razširi na celotni bančni sektor in preko konkurenčnega delovanja izboljša učinkovitost celotnega bančnega sistema. Gre za t.i. spill-over efekt oziroma učinek prelivanja. V takih primerih in če so prevzemniki tuje banke, bi bilo za regulatorje trga oziroma državo smiselno, da take transakcije omogoči in poveča prisotnost tujega kapitala v bančnem sektorju države (Lanine, Vander Vennet, 2006, str. 2).

3.1. Študije z vplivom na učinkovitost

Lanine in Vander Vennet (2006) se posvetita prevzemom bank na področju srednje in vzhodne Evrope s strani zahodnoevropskih bank. Skušata odkriti motive, ki zahodne banke napeljujejo k prevzemom bank v tej regiji. Analiza je narejena na vzorcu 91 prevzetih bank in 59 bank prevzemnic (iz zahodne Evrope). Finančni podatki za vključene banke so zbrani za obdobje 1995-2003. Za oba vzorca, torej za banke prevzemnice in prevzete banke, so bili zbrani tudi podatki za banke, ki se v analizi upoštevajo kot kontrolna skupina. Bistvo te skupine je, da v analizi izloči vpliv morebitnih cikličnih učinkov v industriji, sistemskih dogodkov in splošnih sprememb tehnologije, ki vplivajo na celotno industrijo oziroma bančni sektor. Kontrolne skupine vključujejo banke iz regije, v katerih imajo sedež tudi prevzete banke (oziroma banke prevzemnice), in ki v tistem letu niso bile vključene v prevzemne aktivnosti. To je dokaj standardni postopek pri tovrstnih raziskavah in je uporabljen tudi v večini navedenih študij. Avtorja sta analizirala vpliv prevzema na naslednje kazalce učinkovitosti in donosnosti: cost to income ratio (stroški v prihodkih), non-interest expense ratio (razmerje neobrestnih stroškov in celotnih sredstev), neto obrestna marža, ROA in ROE. Rezultati niso pokazali značilnih razlik pri nobenem izmed analiziranih kazalcev pri prevzetih bankah pred in po prevzemu. To pomeni, da prevzete banke po prevzemu ne postanejo učinkovitejše, ne glede na to, s katerim kazalcem učinkovitost merimo. Avtorja tako ocenita, da glavni motiv za čezmejne prevzeme v tej regiji ni v povečevanju učinkovitosti prevzetih bank, temveč je treba motive iskati drugje. Avtorja jih najdeta v povečevanju tržne moči. To pojasnita s dejstvom, da so bile v tem obdobju večinoma prevzete banke z večjim tržnim deležem. Zahodne banke naj bi torej z vstopom na trge srednje in vzhodne Evrope predvsem skušale izkoristiti tržno moč prevzete banke. Te banke, v nasprotju s pričakovanji, niso bile manj učinkovite od svojih lokalnih konkurentov. To naj bi v neki meri tudi pojasnilo pogoste ugotovitve, da so tuje banke v tej regiji povprečno učinkovitejše od domačih. Enostavno so bile bolj učinkovite že ob prevzemu.

V Huizinga, Nelissen, Vander Vennet (2001) avtorji analizirajo 52 bančnih združitvev in prevzemov v obdobju 1994-1998, to je obdobje tik pred uvedbo evra kot knjižnega denarja v

EMU. Vse transakcije so bile izvedene med bankami, ki so imele sedež v državah EU. Analiza je bila narejena na podlagi dveh vzorcev, ločeno za večje in manjše banke, vpletene v transakcije (kriterij za velikost bank je določen pri 5 milijardah evrov celotnih sredstev in razdeli vzorec skoraj na polovico). Ugotavljajo, da se stroškovna učinkovitost bank po združitvi zviša. Ugotovitev velja tako pri združitvah večjih bank kot pri manjših bankah. To pojasnijo z zviševanjem X-učinkovitosti, kar je pogostokrat mogoče pri konsolidirajočih bankah. Ugotavljajo namreč, da je v evropskem bančništvu obstajala precejšnja neizkoriščenost X-učinkovitosti. Zaključijo, da so prevzemi in združitve v bančnem sektorju koristni, saj vplivajo na postopno povečevanje X-učinkovitosti v bančnem sektorju. Po drugi strani pa v smislu vpliva na donosnost ugotavljajo mešane rezultate. Pri združitvah večjih bank ugotavljajo zmanjšanje dobičkovne učinkovitosti, pri združitvah manjših bank pa se leta poviša.

Vander Vennet (2002) analizira prevzeme in združitve v obdobju 1990-2001 na vzorcu 62 čezmejnih oziroma mednarodnih transakcij. Gre za transakcije, ki se dogajajo med bankami iz različnih držav EU, Norveške in Švice. Rezultati pokažejo, da se po prevzemih dobičkovna učinkovitost bank poviša, značilnega vpliva na stroškovno učinkovitost pa študija ne odkrije. Zvišanje tovrstne učinkovitosti poslovanja naj bi v veliki meri preprečevale ovire, ki se pojavljajo pri mednarodnih prevzemih. Pozitivni vpliv prevzema na dobičkovno učinkovitost pa avtor pojasni z drugačno politiko cen prevzete banke, z učinkom preliivanja (angl. spill-over effect) s strani matere (na primer na podlagi trženja inovativnih storitev, razvitih pri prevzemni družbi) ter s povečano tržno močjo prevzete banke.

V Fritsch (2006) je študija usmerjena na analizo donosnosti in stroškovne učinkovitosti bank po prevzemih. Vzorec zajema 84 prevzetih bank iz 17 držav srednje in vzhodne Evrope ter Belorusije in Ukrajine. Zajeto je obdobje od leta 1995 do leta 2002. V študiji se proučuje poslovanje prevzetih bank v treh letih po prevzemu. Avtor ugotavlja, da se dobičkonosnost in stroškovna učinkovitost prevzetih bank v absolutnih vrednostih ne razlikuje od vrednosti domačih bank. Uporabljena sta kazalca ROE in cost to income ratio (stroški v prihodkih). Se je pa učinkovitost prevzetih bank v obdobju treh let po prevzemu izboljšala v večji meri, kot pri kontrolni skupini domačih bank, ki niso bile vključene v prevzemne aktivnosti. Analiza ne pokaže značilnih razlik pri kazalcu ROE, pokažejo pa se pri stroškovni učinkovitosti, ki jo avtor meri s kazalcem stroški v prihodkih. Ta se je v obdobju po prevzemu v povprečju znižal za 11 % pri bankah, ki so bile tarče prevzema, medtem ko se je pri kontrolni skupini domačih bank celo povečal za 4 %.

Študije torej ponujajo dokaj različne rezultate, na podlagi katerih ne moremo jasno oceniti vpliva (mednarodnih) prevzemov in združitvev. Analize ne ponujajo konkretnega odgovora na vprašanje, ali je vstop bank na tuje trge s prevzemi domačih bank smiseln z vidika njihovih delničarjev in koristen z vidika družbene koristnosti. Svoj prispevek k tej tematiki bom

poskušal dati tudi sam, z empirično analizo, ki bo predstavljena v naslednjem poglavju diplomskega dela.

Rezultati raziskav, v katerih analitiki ugotavljajo, da prevzemi in združitve ne vplivajo pozitivno na učinkovitost poslovanja bank, niso nujno v neskladju s trditvami bankirjev, da tovrstne transakcije omogočajo znižanje stroškov. Gre namreč za dva različna pogleda na isto stvar. Do različne interpretacije pride, ker analitiki – ekonomisti uporabljajo za prikaz (stroškovne) učinkovitosti razmerja stroškov do neke druge vrednosti, kot so na primer celotna sredstva ali celotni prihodki. Po drugi strani pa bankirji – praktiki govorijo o absolutnem ali pa relativnem (v odstotkih) zniževanju stroškov. Če se po prevzemu ali združitvi stroški znižajo, obenem pa se sredstva ali prihodki več kot sorazmerno znižajo zaradi manjšega obsega poslovanja po združitvi, bankirji še vedno lahko trdijo, da je bila transakcija upravičena zaradi splošnega znižanja stroškov. Po drugi strani pa bi analitiki v istem primeru ugotavljali, da je po združitvi prišlo do znižanja stroškovne učinkovitosti, merjene kot razmerje med stroški in sredstvi oziroma prihodki. Za dolgoročno kvalitetno ocenjevanje bančnega sektorja so bolj primerni in kredibilni kazalci, ki jih v svojih analizah upoštevajo analitiki (Rhoades, 1994, str. 9).

4. EMPIRIČNA ANALIZA

4.1. Opredelitev vzorca

Analiza bo narejena na vzorcu 45 bank iz srednje- in vzhodnoevropske regije. V vzorcu so zajete države: Hrvaška, Bolgarija, Romunija, Češka, Estonija, Latvija, Litva, Madžarska, Poljska, Slovaška in Slovenija. To so države, ki so se vključile v Evropsko unijo (EU) leta 2004 in kasneje, razen Malte in Cipra. Dodatno je v analizo vključena še Hrvaška, ki ni članica EU, ima pa status kandidatke za vstop v EU. Države so v vzorcu zastopane z različnim številom bank, odvisno od števila bank v gospodarstvu, števila mednarodnih prevzemov v bančnem sektorju ter od dostopnosti podatkov.

Vzorec bank je predstavljen v Tabeli 7 na strani 17. V njej so prevzete banke razvrščene po državah, v katerih so poslovale oziroma so imele sedež. Ta informacija se nahaja v stolpcu Država. V tretjem stolpcu so navedene družbe prevzemnice in leto prevzema (navedena sta mesec in leto, ko so bile prevzemne aktivnosti v celoti zaključene; kjer podatek ni v celoti dostopen, je navedena le letnica). Za prevzem se v tem primeru šteje transakcija, v kateri je tuji lastnik presegel 50 % lastniški prag.

Tabela 7: Prevzete banke, vključene v vzorec

Prevzeta banka	Država	Prevzemnik, leto prevzema (mesec.let)
Privredna banka Zagreb	Hrvaška	Banca Commerciale Italiana, 12.1999
Splitska banka	Hrvaška	UniCredito Italiano, 4.2000
Riječka banka	Hrvaška	Bayerische Landesbank, 5.2000
Zagrebačka banka	Hrvaška	UniCredito Italiano, 2002
SKB	Slovenija	Société Générale, 4.2001
Krekova banka	Slovenija	Raiffeisen, 4.2002
Banka Koper	Slovenija	Sanpaolo IMI, 2.2002
Expressbank	Bolgarija	Société Générale, 9.1999
Hebros Bank	Bolgarija	Regent Pacific Group, 3.2000
Bulbank	Bolgarija	Unicredit Group, 10.2000
United Bulgarian Bank	Bolgarija	National Bank of Greece, 7.2000
HVB Bank Biochim	Bolgarija	Bank Austria Creditanstalt, 7.2002
Ceskoslovenska Obchodni Banka	Češka	KBC Bancassurance, 7.1999
Ceska Sporitelna	Češka	Erste Bank Sparkassen, 8.2000
Zivnostenska banka	Češka	Unicredit Group, 8.2002
Komerčni Banka	Češka	Société Générale, 10.2001
Interbanka	Češka	BAWAG, 8.2003
Hansapank	Estonija	Swedbank, 10.1998
Optiva Bank (Sampo Pank)	Estonija	Sampo, 7.2000
Eesti Uhispank	Estonija	Skandinaviska Enskilda Banken, 10.1999
Kereskedelmi es Hitelbank	Madžarska	KBC, 6.2000
Inter-Europa Bank	Madžarska	Sanpaolo IMI, 4.2003
Latvijas Unibanka AS	Latvija	Skandinaviska Enskilda Banken, 8.1999
Latvijas Tirdzniecības Banka	Latvija	Latvian Investment Group APS, 7.2000
Maras Banka	Latvija	Sampo, 12.2004
Bankas Snoras	Litva	Incorion Investment Holding Company, 9.1998
Vilniaus Bankas	Litva	Skandinaviska Enskilda Banken, 11.2000
Ukio Bankas	Litva	Norddeutsche Landesbank, 3.2002
Bank Komunalny	Poljska	Nordic Baltic Holding, 10.2000
Bank Polska Kasa Opieki	Poljska	UniCredito Italiano, 6.1999
PPA Bank	Poljska	Fortis, 9.1999
Bank Zachodni	Poljska	Anglo Irish Bank Corporation, 9.1999
Bank Handlowy w Warszawie	Poljska	Citigroup, 11.2000
Bank Slaski	Poljska	ING Groep, 4.2001
Kredyt Bank	Poljska	KBC, 2001
BRE Bank	Poljska	Commerzbank, 12.1997
Bank Millennium	Poljska	Banco Comercial Português, 12.2002
Banca de Credit Pater	Romunija	Piraeus Bank, 4.2000
Banc Post	Romunija	EFG Eurobank Ergasias, 11.2003
Banca Romaneasca	Romunija	National Bank of Greece, 9.2003
Demirbank	Romunija	UniCredito Italiano, 9.2001
Polnobanka	Slovaška	UniCredito Italiano, 5.2000

Nadaljevanje Tabele 7

Prevzeta banka	Država	Prevzemnik, leto prevzema (mesec.let)
Slovenska Sporitelna	Slovaška	Erste Bank Sparkassen, 4.2001
Istrobanka	Slovaška	BAWAG, 1.2002
Vseobecna Uverova Banka	Slovaška	IntesaBci, 6.2001

Vir: Baza Bankscope, 2007.

Družbe prevzemnice so v veliki večini banke, nekaj je ostalih finančnih inštitucij. Večina prevzemnikov izhaja iz držav zahodne Evrope (vključno z nordijskimi državami). Informacija o prodajalcih lastniških deležev prevzetih bank v vzorcu ni zajeta. So pa prodajalci tako pravne osebe kot v posameznih primerih tudi država. Po državah so prevzemniki zastopani v sledeči obliki (v oklepaju je po potrebi pri posamezni družbi prevzemnici zapisano število prevzemov te družbe v vzorcu):

- Italija: Banca Commerciale Italiana, UniCredito Italiano/Unicredit Group (7), Sanpaolo IMI (2), IntesaBci;
- Nemčija: Bayerische Landesbank, Norddeutsche Landesbank, Commerzbank;
- Francija: Société Générale (3);
- Avstrija: Raiffeisen, Bank Austria Creditanstalt, Erste Bank Sparkassen (2), BAWAG (2);
- Velika Britanija: Regent Pacific Group;
- Grčija: National Bank of Greece (2), Piraeus Bank, EFG Eurobank Ergasias;
- Belgija: KBC (3), Fortis;
- Švedska: Swedbank, Skandinaviska Enskilda Banken (3), Nordic Baltic Holding;
- Finska: Sampo (2);
- Danska: Latvian Investment Group APS;
- Švica: Incorion Investment Holding Company;
- Irska: Anglo Irish Bank Corporation;
- ZDA: Citigroup;
- Nizozemska: ING Groep;
- Portugalska: Banco Comercial Português.

Največ prevzemnih družb po številu prevzemov v vzorec vključenih bank ima sedež v Italiji, avstrijske družbe sodelujejo s šestimi prevzemi, sledijo še ostale države. Po prevzemih v vzorec zajetih bank prednjači Unicredit Group s sedmimi prevzemi. V Unicredit Group danes sodi tudi Bank Austria Creditanstalt, ki se prav tako pojavi med družbami prevzemnicami.

Na vzorcu teh 45 bank bom skušal prikazati, ali prevzemi bank vplivajo na uspešnost oziroma učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Na to bom poskušal odgovoriti s pomočjo regresijskih modelov, ki jih bom oblikoval na podlagi vzorca bank, predstavljenega v Tabeli 7 na strani 17.

Podatki za analizo so pridobljeni iz različnih virov. Najpomembnejši podatki, to so finančni podatki prevzetih bank, so pridobljeni iz baze Bankscope. Bankscope je baza podatkov, ki jo vzdržuje Bureau van Dijk in vsebuje podatke o 25.000 svetovnih bankah. Združuje podatke, pridobljene s strani glavnega oskrbovalca z informacijami, to je Fitch Ratings, s podatki pridobljenimi iz devetih dodatnih virov. Finančni podatki so pridobljeni iz nekonsolidiranih izkazov, razen v primerih, ko so v bazi Bankscope dostopni in ustrezni le konsolidirani izkazi. Izkazi v tej, konsolidirani, obliki so vir za finančne podatke 12 bank iz vzorca. Gospodarski podatki o državah so pridobljeni iz Eurostata (evropskega statističnega urada) in iz publikacije World Economic Outlook Database, ki jo izdaja Mednarodni denarni sklad (IMF – International Monetary Fund).

Pomembno se mi zdi opozoriti še na eno pomanjkljivost podatkov, ki so zbrani v bazi Bankscope. Dostopni finančni podatki so prilagojeni različnim računovodskim standardom. Zaradi tega lahko pride do manjših odstopanj pri izračunu posameznih kategorij, ki so uporabljene za analizo v tem diplomskem delu. Vzorec je sestavljen iz bank, ki imajo sedež v 11 različnih državah in so podrejene različnim nacionalnim ureditvam, tako tudi računovodskim standardom. V vzorcu bank se najpogosteje pojavljajo izkazi, pripravljene v skladu z IFRS (International Financial Reporting Standards); taki so izkazi 33 bank v vzorcu. IFRS so mednarodni standardi računovodskega poročanja in so od leta 2005 obvezni za skupinske (konsolidirane) računovodske izkaze podjetij Evropske unije, katerih vrednostni papirji kotirajo na organiziranem trgu. Ostalih 12 izkazov pa je dosegljivih v obliki, prilagojeni nacionalnim predpisom oziroma računovodskim standardom in so v bazi podatkov označeni kot local GAAP (Generally Accepted Accounting Principles). Prav tako velja opozoriti, da so finančni izkazi bank po posameznih letih revidirani, večinoma pa so dostopni nerevidirani podatki.

4.2. Hipoteza

Hipoteza, ki jo bom preizkušal v tem delu, je, da se učinkovitost poslovanja prevzetih bank po mednarodnem prevzemu zviša. Hipoteza temelji na predpostavki, da banke prevzemnice iz razvitejših držav vstopijo na nov trg s prevzemom obstoječih bank, ker v njih vidijo neizkoriščene vire učinkovitosti poslovanja. Eden glavnih virov izboljšanja učinkovitosti, ki jih prinese nov lastnik v banko, je v izboljšanju X-učinkovitosti. Tuje banke naj bi prenesle svoja, iz razvitejših in konkurenčnejših bančnih sistemov izhajajoča poslovodska znanja na prevzeto banko. Ta bi s temi znanji in običajno novo menedžersko ekipo pričakovano morala dosežati boljše rezultate. Pričakuje se, da bodo vidni pozitivni učinki prevzemov tako na dobičkovno kot stroškovno učinkovitost.

4.3. Odvisne spremenljivke

V regresijski analizi bom kot odvisne spremenljivke uporabil štiri finančne kazalce, s katerimi merimo učinkovitost poslovanja bank. Vsaka izmed njih bo postavljena v svoj model, s katerim bom skušal vrednosti te spremenljivke oziroma njeno variabilnost čimbolj pojasniti s pojasnjevalnimi spremenljivkami. Odvisne spremenljivke, ki nastopajo v modelih, so:

- ROE (Return On Equity oziroma dobičkonosnost kapitala; kazalec je izračunan kot količnik med vrednostjo čistega dobička in vrednostjo povprečnega lastniškega kapitala);
- ROA (Return On Assets oziroma dobičkonosnost sredstev; kazalec je izračunan kot količnik med vrednostjo čistega dobička in vrednostjo povprečnih celotnih sredstev oziroma povprečno vrednostjo skupne aktive);
- Stroški v prihodkih (razmerje stroškov in prihodkov; kazalec je izračunan kot količnik med neobrestnimi stroški in vsoto neto obrestnih prihodkov in neobrestnih prihodkov);
- Neto obrestna marža (kazalec je izračunan kot količnik med razliko obrestnih prihodkov in odhodkov ter obrestovano aktivo banke).

Za analizo učinkovitosti poslovanja sem izbral te štiri kazalce, ker so splošno uporabljani kot kazalci učinkovitosti oziroma uspešnosti poslovanja bank in se pojavljajo tudi v številnih drugih študijah. Z njimi zajamem tako dobičkovno kot stroškovno učinkovitost banke. Kot pomembne kazalce uspešnosti oziroma učinkovitosti poslovanja jih navajata tudi Saunders (2000) in Košak (2003). ROE in ROA sta kazalca, ki se široko uporabljata v finančnih analizah podjetij, stroški v prihodkih in neto obrestna marža pa sta specifična kazalca, ki se uporabljata pri bankah. Zato ju bom v nadaljevanju tudi podrobneje predstavil.

ROE oziroma dobičkonosnost kapitala je kazalec, ki nam kaže donosnost lastnikov bančnega kapitala. Izraža korist, ki jo lastniki pridobijo s svojo naložbo v banko. Pri izračunu kazalca je potrebno upoštevati povprečna stanja pri spremenljivki stanja (kapital), saj jo primerjamo s spremenljivko toka (dobiček).

ROA oziroma dobičkonosnost sredstev je kazalec učinkovitosti menedžmenta banke. Kaže nam zmožnost menedžmenta za realizacijo donosa na bančne naložbe. Je torej merilo uspešnosti naložbene politike bank. Tudi pri izračunu tega kazalca je potrebno upoštevati povprečna stanja pri spremenljivki stanja (sredstva), saj jo primerjamo s spremenljivko toka (dobiček). Vrednosti kazalca pri bankah so praviloma nižje kot pri nebančnih podjetjih.

4.3.1. Stroški v prihodkih

Kazalec stroški v prihodkih (angl. cost to income ratio) nam kaže stroškovno učinkovitost bank. Banke, ki pri kazalcu izkazujejo nižje vrednosti, so stroškovno učinkovitejše. Je najbolj priljubljen med kazalci uspešnosti oziroma učinkovitosti poslovanja bank. Kot tak je sprejet tudi med bankirji. Banke ga pogosto objavljajo obenem z ROA, ROE in neto obrestnimi maržami kot pokazatelja oziroma gonilo donosnosti ter kot indikator rasti dobička v prihodnje. Mnoge banke ga uporabljajo tudi kot podlago za nagrajevanje zaposlenih. Na začetku poslovnega leta določijo ciljno vrednost kazalca in nanjo vežejo bonuse zaposlenih (Koch, MacDonald, 2003, str. 202).

Koch in MacDonald (2003, str. 202) poimenujeta ta kazalec Efficiency ratio. Izračunan je kot razmerje med neobrestnimi stroški (noninterest expense) in vsoto neto obrestnih prihodkov (net interest income) ter neobrestnih prihodkov (noninterest income).

- $$\text{Efficiency ratio} = \frac{\text{Noninterest expense}}{\text{Net interest income} + \text{Noninterest income}}$$

To poimenovanje jasno nakazuje, da je kazalec stroški v prihodkih, kot je poimenovan v tem diplomskem delu, temeljni pokazatelj uspešnosti oziroma učinkovitosti poslovanja bank. Možnost znižanja vrednosti tega kazalca se pogostokrat uporablja kot eden izmed glavnih razlogov oziroma motivov za združitve in prevzeme bank. V povprečju večje banke dosegajo nižje vrednosti tega kazalca. To je v veliki meri posledica tega, da večje banke lažje dosegajo višje neobrestne prihodke z aktivnostmi v investicijskem bančništvu, s trgovanjem in z upravljanjem s sredstvi. Koch in MacDonald (2003) navajata, da so se vrednosti tega kazalca v ZDA v letih od 1991 do 2001 v veliki meri zmanjšale. Za vse banke so se vrednosti v povprečju v tem obdobju znižale s 67,78 na 57,72 (Koch, MacDonald, 2003, str. 203). Učinki izhajajo tako iz zniževanja operativnih (neobrestnih) stroškov kot iz zviševanja neobrestnih prihodkov. Ni pa kazalec neposredno povezan z dobičkonosnostjo banke. Po raziskavah banke z najvišjimi vrednostmi kazalca ROE izkazujejo vrednosti kazalca stroški v prihodkih v širokem razponu, kar nakazuje, da ni močne povezave med tema dvema kazalcema¹.

Obstajata dve kritiki tega kazalca. Prvič, kazalec naj ne bi v dovoljšnji meri upošteval narave poslovanja bank oziroma njenega spleta poslov. In drugič, kot že omenjeno, kazalec ni neposredno povezan z donosom za delničarje, ki ga prikazujemo s kazalcem ROE (Koch, MacDonald, 2003, str. 202).

Trend v bančništvu je v zniževanju kazalca stroški v prihodkih. Kot že rečeno, je osnova za zniževanje vrednosti kazalca zniževanje neobrestnih stroškov. To so režijski oziroma splošni

¹ To potrjujejo tudi zbrani vzorčni podatki - bivariatni korelacijski koeficient med obema spremenljivkama v našem vzorcu znaša -0,422, pri zanemarljivo majhni stopnji značilnosti; na podlagi te vrednosti sklepam, da je povezava med kazalcema srednje močna in negativna.

stroški. Vanje prištevamo tri kategorije stroškov: plače in ostali osebni dohodki; amortizacija stavb in opreme ter najemnina; ostali operativni stroški. Za večino bank predstavljajo največje stroške izdatki za plače (Koch, MacDonald, 2003, str. 200). Po drugi strani pa se kazalec znižuje s povečevanjem neobrestnih prihodkov. Ti so v bančništvu čedalje bolj pomembni in predstavljajo vedno večji delež celotnih prihodkov bank. To se dogaja zaradi vse večjih cenovnih pritiskov na neto obrestne prihodke. Banke posvečajo vedno več pozornosti storitvam, ki prinašajo neobrestne prihodke in s tem nadomeščajo izpad prihodkov, ki izhajajo iz tradicionalnih bančnih storitev. To so med drugim provizije za opravljanje storitev plačilnega prometa, storitve trgovanja z vrednostnimi papirji, skrbniške storitve, provizije za trženje nebančnih proizvodov, kot so vzajemni skladi, vrednostni papirji in zavarovalniški produkti ter investicijsko bančništvo. Delež teh prihodkov v celotnih prihodkih je v preteklosti naraščal pri vseh bankah, vendar so manjše banke bolj odvisne od neto obrestnih prihodkov kot večji konkurenti. Delež neobrestnih prihodkov v neto operativnih prihodkih (ki so enaki imenovalcu v formuli za izračun kazalca stroški v prihodkih) se je povečal s 24,7 % leta 1984 na 43,2 % leta 2001 za večje banke in na 27,9 % za manjše banke (kriterij za velikost banke je 1 milijarda \$ v aktivih). Podatki veljajo za bančni sektor ZDA, bolj natančno za banke pod nadzorom FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) (Koch, MacDonald, 2003, str. 197).

4.3.2. *Neto obrestna marža*

Neto obrestna marža je kazalec donosnosti in učinkovitosti. Kaže nam (Košak, 2003):

- uspešnost pri doseganju čim večje donosnosti naložb (finančne naložbe),
- uspešnost pri pridobivanju čim cenejših finančnih virov.

Pri izračunu kazalca so možne različne osnove za primerjavo:

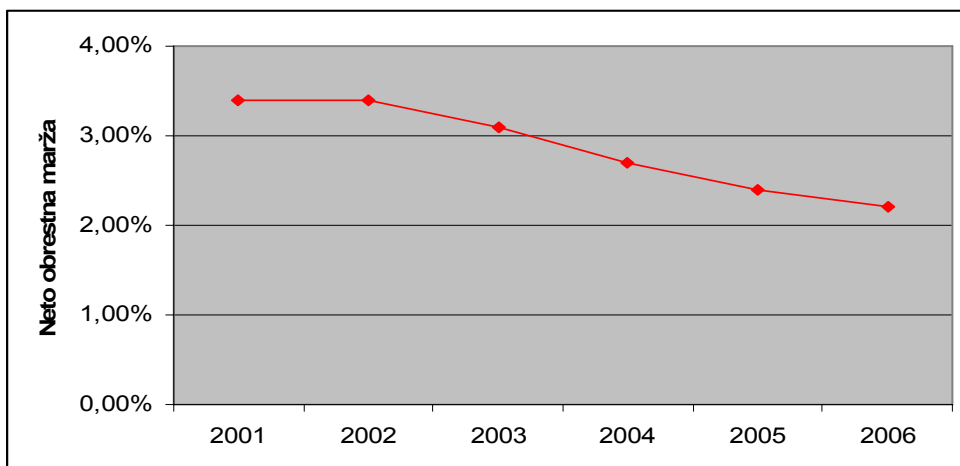
- celotna aktiva oziroma bilančna vsota,
- obrestonosna aktiva (angl. *earning assets*).

Kazalec je izračunan kot razmerje med neto obrestnimi prihodki ter (povprečno) obrestovano aktivo banke.

- $$\text{Neto obrestna marža} = \frac{\text{Obrestni prihodki} - \text{Obrestni odhodki}}{\text{Obrestovana aktiva}}$$

Tudi pri neto obrestni marži je opazen trend zniževanja vrednosti kazalca. Gibanje neto obrestne marže slovenskega bančnega sistema v letih od 2001 do 2006 je predstavljeno v Sliki 4 na strani 23.

Slika 4: Gibanje neto obrestne marže slovenskega bančnega sistema, obdobje 2001-2006



Vir: Letno poročilo 2006, str. 50

Podobno navajata tudi Koch in MacDonald (2003) za ameriške banke pod nadzorom FDIC. V letih od 1990 do 2001 je opazno precejšnje znižanje vrednosti neto obrestnih marž v bankah vseh velikosti. Neto obrestne marže so sicer do leta 1994 naraščale, nato pa precej padle (Koch, MacDonald, 2003, str. 195-196). Trend je torej podoben temu, ki izhaja iz Slike 4, v kateri je sicer predstavljeno nekaj kasnejše obdobje. Razlog za zniževanje neto obrestnih marž je v zniževanju neto obrestnih prihodkov. Ti se znižujejo zaradi cenovnih pritiskov tako na obrestne prihodke kot obrestne odhodke. Obrestne prihodke znižuje konkurenca z boljšimi pogoji za stranke v obliki nižjih obrestnih mer ali v drugačni obliki storitve, kot jih na primer nudijo lizing hiše. Na strani obrestnih odhodkov pa se pozna konkurenca v obliki alternativnih naložb za vlagatelje, ki lahko z njimi dosegajo višje donose. To so predvsem naložbe v vzajemne sklade, vrednostne papirje in druge instrumente finančnega trga. Ti praviloma prinašajo višje donose od bančnih depozitov ob ne mnogo višji stopnji tveganja (Jesenek, 2003, str. 11-12).

Drugi razlog za nižanje neto obrestnih marž je v hitri rasti bilančne vsote, ki ji prihodkovne kategorije sicer sledijo, vendar pa njihova rast ne zadostuje za ohranjanje vrednosti kazalnikov. Za slovenski bančni sistem je značilno, da nižjo neto obrestno maržo dosegajo banke v tuji lasti (Letno poročilo 2006, str. 49).

V kolikor želijo banke ob padajočih neto obrestnih prihodkih oziroma neto obrestnih maržah ohranjati ali celo povečevati dobičke, morajo to nadomestiti z neobrestnimi viri prihodkov. Kot smo videli v prejšnji točki, se to tudi dejansko dogaja in neobrestni viri prihodkov postajajo čedalje pomembnejši predvsem zaradi zniževanja obrestnih virov prihodkov. To sili banke, da oblikujejo nove storitve in jih učinkovito tržijo ter s tem čedalje bolj nadomeščajo oziroma dopolnjujejo obrestne vire prihodkov.

Neto obrestni prihodki in njihovo nihanje v času so predvsem pomemben pokazatelj uspešnosti posloводства banke pri upravljanju tveganja spremembe obrestne mere (Koch, MacDonald, 2003, str. 108). Spremembe neto obrestne marže v času oziroma njeno variiranje pokaže, če je banka uspešno razporedila svoja sredstva in obveznosti v takšni obliki, da je lahko izkoristila nihanje obrestnih mer. Ali ji je torej ob zviševanju ali zniževanju obrestnih mer uspelo povišati ali znižati svoj prihodek.

Neto obrestna marža kot kazalec učinkovitosti poslovanja za namen analize v tem diplomskem delu ni tako primeren kazalec kot razmerje stroški v prihodkih. Slednji bolj učinkovito in neposredno kaže učinkovitost poslovanja, saj upošteva le neobrestne stroške. To so stroški, na katere lahko posloводство vpliva z boljšo organizacijo poslovanja. Kot taki so tudi primernejši za analizo vpliva prevzemov v bančnem sektorju na učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Kazalec stroški v prihodkih je tudi bolj primeren za obravnavo oziroma primerjavo posameznih bank, neto obrestna marža pa se pogostokrat uporablja za primerjavo določenih skupin znotraj bančnega sektorja. Po velikosti neto obrestnih marž se lahko na primer primerjajo banke po velikosti ali po lastništvu: večje proti manjšim bankam in banke v večinski domači lasti v primerjavi z bankami v večinski tuji lasti.

Interpretacija neto obrestne marže v smislu učinkovitosti poslovanja banke kaže, da so nižje vrednosti pokazatelj učinkovitejšega poslovanja. Z neto obrestno maržo se namreč meri tudi t.i. prispevek za kritje operativnih stroškov, ki jih banka ne uspe pokriti z neobrestnimi prihodki. Neto obrestna marža mora biti dovolj visoka, da se z njo pokrije t.i. Burden (breme, tudi režijski stroški; ta je izračunan kot razlika med neobrestnimi stroški in neobrestnimi prihodki). Vrednost tega naj bi bila čim nižja, s tem banki ostane manj (režijskih) stroškov, ki jih mora pokriti z neto obrestnimi prihodki (Koch, MacDonald, 2003, str. 117). Če banki za pokritje ostaja več (režijskih) stroškov, to pomeni, da mora imeti višje neto obrestne prihodke oziroma višjo neto obrestno maržo. Tukaj bi lahko iskali tudi povezavo s kazalcem stroški v prihodkih. V primeru, da ima banka višje režijske stroške, to pomeni, da ima tudi višje vrednosti kazalca stroški v prihodkih. Vzorčni podatki sicer ne potrjujejo visoke povezanosti obeh kazalcev².

4.4. Neodvisne spremenljivke

Glavne neodvisne oziroma pojasnjevalne spremenljivke v analizi so:

- BDP pc (bruto domači proizvod na prebivalca; vrednosti so izražene v evrih v stalnih cenah iz leta 1995);
- BDP rast (letna rast bruto domačega proizvoda izraženega v stalnih cenah; vrednosti so izražene v odstotkih spremembe glede na prejšnje leto);

² Bivariatni korelacijski koeficient med spremenljivkama Stroški v prihodkih in Neto obrestna marža v našem vzorcu znaša -0,169, pri točni stopnji značilnosti $P = 0,001$; na podlagi te vrednosti sklepam, da je povezava med kazalcema šibka in negativna.

- Logsred (logaritmirane vrednosti povprečnih celotnih sredstev);
- Rast posojil (rasti posojil, ki so zabeležena v bilancah stanja; vrednosti so izražene v odstotkih spremembe glede na prejšnje leto);
- Prevzem (neprava spremenljivka, ki izraža stanje posamezne banke pred in po prevzemu).

Ti kazalci so kot pojasnjevalne spremenljivke pogostokrat vključeni v tovrstnih študijah. Ena od takšnih študij je Lanine, Vander Vennet (2006), v kateri avtorja med drugim uporabita kot pojasnjevalne spremenljivke rast BDP pc in velikost banke (z logaritmiranimi vrednostmi celotnih sredstev). Po tem zgledu sem te spremenljivke v analizo vključil tudi sam.

Najpomembnejša spremenljivka izmed zgoraj naštetih je spremenljivka Prevzem. Z njo bom preizkušal glavno hipotezo tega diplomskega dela, to je (pozitivni) vpliv prevzema bank na njihovo učinkovitost poslovanja. Vendar bi samo z eno neodvisno spremenljivko v zelo majhni meri pojasnil gibanje kazalcev uspešnosti poslovanja bank, ki v modelih nastopajo kot odvisne spremenljivke. Zato bom v modele vključil še dodatne (neodvisne) spremenljivke, ki bi lahko skupaj v večji meri pojasnile variiranje odvisnih spremenljivk. Poleg tega dodatne spremenljivke vplivajo tudi na razmerje odvisne spremenljivke s spremenljivko Prevzem. Ta nam multivariatno lahko ponudi precej drugačne informacije glede pojasnenosti odvisne spremenljivke kot če jo v model vključimo kot edino pojasnjevalno spremenljivko.

Bruto domači proizvod na prebivalca in njegova realna rast sta osnovna kazalca gospodarske razvitosti držav. S tema dvema spremenljivkama bom preizkušal vpliv splošne gospodarske razvitosti držav na učinkovitost poslovanja bank.

Spremenljivka Logsred izraža velikost posamezne banke. Velikost banke je najučinkoviteje prikazana z bilančno vsoto oziroma s povprečnimi vrednostmi celotnih sredstev za posamezno leto. Vrednosti so pretvorjene v evre in logaritmirane, ker se osnovna spremenljivka, to so vrednosti povprečnih celotnih sredstev, v vzorcu porazdeljuje precej desno asimetrično. Z logaritmiranjem dosežemo, da je spremenljivka porazdeljena bližje normalni porazdelitvi (Zulkarnain et al., 2006, str. 76). S to spremenljivko bom preizkušal vpliv velikosti banke na učinkovitost poslovanja le-te.

Rast posojil je spremenljivka, ki izkazuje rast danih posojil, ki so zabeležena na aktivni strani bilance stanja. Prikazuje zmožnost rasti posamezne banke, saj dana posojila praviloma predstavljajo največji del sredstev v bilanci stanja. S to spremenljivko bom proučeval povezavo med zmožnostjo rasti banke in učinkovitostjo poslovanja banke.

Spremenljivka Prevzem je ključna spremenljivka regresijskih modelov. Z njo bom poskušal odkriti razlike v vrednostih kazalcev učinkovitosti bank pred in po prevzemu. Finančni podatki bank so zbrani za desetletno obdobje, od leta 1996 do leta 2005. Podatki za

posamezno banko so zbrani za toliko let v tem desetletnem obdobju, kolikor je dosegljivih podatkov. Za nekatere banke v vzorcu so torej zbrani podatki za celotno obdobje, za druge pa toliko, kolikor je razpoložljivih v bazi Bankscope.

Spremenljivka *Prevzem* je v modele vključena kot neprava oziroma dummy spremenljivka. To pomeni, da lahko zavzame le vrednosti 0 in 1, pri čemer 1 izraža prisotnost, 0 pa odsotnost določene lastnosti (Rovan, 2005). Vrednost 1 je v bazi podatkov pripisana enotam, ki izražajo finančne podatke bank v letih po prevzemu, vrednost 0 pa enotam, ki izražajo finančne podatke bank v letih pred prevzemom. Kje postaviti mejo med obema vrednostma, je v večji meri subjektivna odločitev. Sam sem vrednost 1 postavil v leto po prevzemu banke, če je bil prevzem zaključen v drugi polovici koledarskega leta. Če je bil prevzem zaključen v prvi polovici koledarskega leta, sem vrednost ena postavil že v istem letu. Enote, ki v vzorcu predstavljajo predhodna leta, imajo vrednost spremenljivke *Prevzem* 0. Enote, ki predstavljajo nadaljnja leta (do potencialno leta 2005), pa imajo vrednost spremenljivke *Prevzem* postavljeno na 1.

Poleg teh v analizi kot neodvisne spremenljivke nastopajo še nepravne spremenljivke, ki izkazujejo pripadnost posamezne banke eni od držav, ki so zastopane v analizi. Teh spremenljivk je 10 in so po naravi podobne spremenljivki *Prevzem*. Zavzamejo lahko le dve vrednosti, 0 ali 1. Razlog, da je v modele vključenih le 10 spremenljivk za države, tiči v značilnostih nepravih oziroma dummy spremenljivk. Za opisno spremenljivko z m možnimi vrednostmi vedno oblikujemo $(m-1)$ nepravih spremenljivk. Če bi vključil dummy spremenljivko še za 11. državo (Poljsko), bi v modelih prišlo do perfektne multikolinearnosti. S tem pa bi kršil eno od predpostavk regresijskega modela.

V zadnjem koraku regresijskih modelov dodam še kontrolno spremenljivko *Trend*. Z njo bom preizkušal vpliv časa na odvisne spremenljivke. Spremenljivka nam bo pokazala morebitna trendna gibanja kazalcev učinkovitosti poslovanja bank v proučevanem obdobju.

Vključitev časovne komponente oziroma trenda in specifične spremenljivke za države v tovrstne študije svetujejo tudi Bonin, Hasan in Wachtel (2004). Ugotavljajo, da te spremenljivke v zelo veliki meri pojasnjujejo variabilnost kazalca ROA v njihovem vzorcu, ki zajema enake države kot sem jih za svojo empirično analizo izbral tudi sam. Smatrajo, da so časovni učinki in učinki držav pomembni pri pojasnjevanju variabilnosti finančnih kazalcev bank v tranzicijskih državah ter da jih je zaradi tega smiselno vključiti v tovrstne študije (Bonin, Hasan, Wachtel, 2004, str. 22).

4.5. Osamelci

V zbrani podatkovni bazi so se pojavile nekatere vrednosti, ki so bistveno odstopale od ostalih. Te vrednosti, ki jim pravimo osamelci, sem opazal pri finančnih podatkih nekaterih v

vzorec vključenih bank. Statistični terminološki slovar (2002) definira osamelec (angl. outlier) kot opazovano vrednost, ki se tako razlikuje od drugih vrednosti, da je vprašljiva njena vključitev v vzorec. Raziskave, opravljene v zadnjih desetletjih, so pokazale, da finančni kazalci kršijo pravilo normalne porazdelitve prav zaradi osamelcev, ki se pojavljajo v vzorcih, in zaradi asimetrične porazdelitve kazalcev. Normalnost porazdelitve pa je temeljna predpostavka mnogih statističnih procedur, ki se izvajajo na finančnih kazalcih. Osamelci vplivajo tudi na rezultate regresijske analize, saj povečujejo variabilnost spremenljivke in s tem zmanjšujejo zanesljivost ocen. Za odpravo teh pomanjkljivosti se v študijah uporabljajo različne rešitve, s katerimi se skuša približati finančne kazalce normalni porazdelitvi in s tem zadovoljiti predpostavke parametričnih testov (Cannon, 2002, str. 1).

Obstaja več tehnik za reševanje problema osamelcev. Pogosto uporabljene sta tehniki prirezovanja (angl. trimming) in tehnika prekodiranja (angl. winsorizing). V prvem primeru enostavno izločimo vrednosti, ki ležijo izven izbranega intervala. Z drugo tehniko pa prekodiramo vrednosti, ki se nahajajo izven določenega intervala. Te vrednosti se običajno nadomestijo z minimalno in maksimalno mejno vrednostjo, ki ločuje osamelce od ostalih podatkov v vzorcu. Ti dve tehniki se pogosto uporabljata v primerih, ko odvisna spremenljivka zavzame vrednosti, ki ležijo izven določenega intervala (Bollinger, Chandra, 2005, str. 235)³.

Tehniko prirezovanja sem v vzorcu uporabil tudi sam. Pred empirično analizo sem iz vzorca izločil tiste enote, ki so pri posamezni odvisni spremenljivki izkazovale vrednosti izven območja treh standardnih odklonov. Mejo, ki ločuje podatke, primerne za analizo, od osamelcev, sem na podlagi porazdelitev finančnih kazalcev torej postavil pri treh standardnih odklonih. S tem sem iz analize izključil vrednosti, ki niso nujno napačne, lahko pa bistveno vplivajo na rezultate regresijskega modela in nam s tem izkrivijo pravilno sliko nekega pojava. S to tehniko sem iz vzorca izključil 23 enot z najbolj ekstremnimi vrednosti pri finančnih kazalcih, ki v empiričnih modelih predstavljajo odvisne spremenljivke.

Še pred izvedbo tehnike prirezovanja pa sem izločil štiri enote, pri katerih so bile vrednosti kazalca ROE izračunane na podlagi negativnega kapitala v bilanci stanja. Banke so pri izračunu teh štirih vrednosti kazalca ROE v posameznih letih (v letu izračuna ali v predhodnem letu, ker se pri izračunu kazalca upošteva povprečno stanje kapitala) v bilanci stanja izkazovale negativni kapital. Podatke, ki so izračunani na podlagi negativne vrednosti kapitala, običajno izločamo, ker rezultati ne odražajo vedno dejanskega stanja (Huizinga, Nelissen, Vander Vennet, 2001, str. 8). Podjetje, ki je v nekem obdobju v bilanci stanja izkazovalo negativni kapital in obenem poslovalo z negativnim dobičkom, torej izgubo, bi v tem obdobju poslovalo s pozitivnim kazalcem ROE. Prikazano bi bilo torej kot podjetje, ki posluje z dobičkom, vrednosti kazalca pa bi lahko bile celo zelo visoke zaradi nizke (negativne) vrednosti kapitala, izkazanega v bilanci stanja.

³ O širokem naboru rešitev z osamelci, vključno z omenjenima tehnikama, beremo v Barnett in Lewis (1994).

4.6. Analiza učinkovitosti

V Tabeli 8 so predstavljene opisne statistike glavnih spremenljivk, ki so vključene v analizo. V tabeli ne navajam nepravilnih spremenljivk, ki v analizi predstavljajo države, kot tudi ne trenda, saj nam opisne statistike tovrstnih spremenljivk ne prinašajo nekih novih oziroma uporabnih informacij. Po stolpcih so navedene naslednje opisne statistike: (1) ime spremenljivke, (2) velikost vzorca (vključene in manjkajoče vrednosti), (3) aritmetična sredina, (4) standardni odklon ter (5) najmanjša in (6) največja vrednost spremenljivke v vzorcu. Vrednosti v Tabeli 8 so izračunane po odstranitvi osamelcev in dodatnih štirih enot iz vzorca, kar je pojasnjeno v prejšnji točki.

Tabela 8: Opisne statistike spremenljivk uporabljenih v regresijskih modelih

Ime spr. (1)	N (2)		Arit.	Standardni	Min (5)	Max (6)
	Vključ.	Manjk.	Sredina (3)	odklon (4)		
ROE	372	51	10,8	15,7	-58,7	79,4
ROA	372	51	1,2	1,5	-6,7	7,2
Stroški v prihodkih	384	39	67,8	18,3	12,9	150,8
Neto obrest-na marža	384	39	4,43	2,19	-0,31	13,46
BDP pc	415	8	3605	2073	1100	11400
BDP rast	423	0	4,4	2,9	-8,0	11,1
Logsred	372	51	3,05	0,70	0,87	4,36
Rast posojil	369	54	30,5	48,1	-92,9	302,8
Prevzem	423	0	0,50	0,50	0	1

Vir: Baza Bankscope, 2007; Eurostat, 2007; World Economic Outlook Database, 2007.

Analiza bo narejena z metodo multiple linearne regresije. Oblikovani bodo štirje modeli. V vsakem izmed njih bo v vlogi odvisne spremenljivke nastopal eden izmed kazalcev učinkovitosti, ki so bili predstavljeni v točki 4.3. V vseh štirih modelih nastopajo enake pojasnjevalne spremenljivke. Te v modele vstopajo ne glede na njihovo statistično značilnost, preverja se le izpolnjevanje kriterija tolerance, ki nas brani pred multikolinearnostjo. Za ta namen je uporabljena metoda Enter v okviru (multiple) linearne regresije v statističnem paketu SPSS. Neodvisne spremenljivke bom v modele dodajal v blokih, s tem se bo pojasnjenost odvisne spremenljivke vseskozi povečevala. To se zgodi v petih korakih:

1. dodam spremenljivko Prevzem,
2. dodam spremenljivki Logsred in Rast posojil,
3. dodam spremenljivki BDP pc in BDP rast,
4. dodam nepravne spremenljivke, ki predstavljajo države in
5. dodam spremenljivko, ki predstavlja trend.

Pri vseh modelih se bom osredotočil na interpretacijo rezultatov v zadnjih korakih analize, ko so v model vključene vse pojasnjevalne spremenljivke, ki so zbrane za namen analize, poleg spremenljivke Prevzem. Razlog je v tem, da je pojasnjenost variacije odvisne spremenljivke, torej kazalca učinkovitosti, v zadnjih korakih analize najvišja. V kakšni meri lahko dejansko s temi modeli pojasnim variabilnost kazalcev učinkovitosti, bom navedel v nadaljevanju naloge, v točki 4.7. Zaenkrat je dovolj vedeti, da so vsi modeli v zadnjem koraku statistično značilni, kar pomeni, da so vsi kazalci učinkovitosti odvisni vsaj od ene neodvisne spremenljivke vključene v model. To razberemo iz tabel ANOVA, ki se nahajajo v izpisu izračunov v Prilogi 2. Pri prvem modelu (ROE) lahko sklepam, da so vrednosti ROE odvisne vsaj od ene neodvisne spremenljivke v zadnjih štirih korakih regresijskega modela. Podobno lahko sklepam za modela s kazalcema učinkovitosti ROA ter stroški v prihodkih. Pri zadnjem modelu, kjer pojasnjujem kazalec neto obrestna marža, pa sklepam, da je model statistično značilen v vseh korakih.

Rezultati analize so predstavljeni v Tabelah 9-12 na straneh 30 in 31. V prvem stolpcu so predstavljena imena spremenljivk, v ostalih stolpcih pa so navedeni rezultati posameznih korakov regresijskega modela⁴. Številke v tabelah predstavljajo nestandardizirane (parcialne) regresijske koeficiente, poleg njih pa so v oklepajih navedene še vrednosti t-preizkusa. Ta se uporablja za preizkušanje domnev o posameznih parcialnih regresijskih koeficientih, njegove vrednosti pa so izračunane kot razmerje med posameznim nestandardiziranim parcialnim regresijskim koeficientom in njegovo standardno napako. Nadalje so z zvezdicami označeni parcialni regresijski koeficienti neodvisnih spremenljivk, ki statistično značilno vplivajo na odvisno spremenljivko. Statistična značilnost parcialnih regresijskih koeficientov je izražena z naslednjimi oznakami:

- *** značilen pri 0,01,
- ** značilen pri 0,05,
- * značilen pri 0,10.

V zadnji vrstici tabel so navedeni popravljeni multipli determinacijski koeficienti, ki izkazujejo kakovost modelov s tem, da pokažejo delež variance odvisne spremenljivke, ki jo model uspe pojasniti. Vrednosti teh koeficientov bodo podrobneje interpretirane v točki 4.7. Rezultati empirične analize iz Tabel 9-12 na straneh 30 in 31 pa bodo podrobneje interpretirani v petem poglavju.

⁴ Poimenovanje v tabelah je lahko zavajajoče, saj z modelom poimenujem regresijsko analizo posameznega kazalca učinkovitosti bank in v tem primeru tudi posamezne korake znotraj vsakega izmed teh modelov; v nadaljevanju bom uporabljal izraz model izključno v prvotnem smislu.

Tabela 9: Rezultati analize kazalca ROE

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	9,26 (8,05) ***	1,96 (0,52)	1,31 (0,32)	-16,26 (-1,67) *	-26,68 (-2,49) **
Prevzem	3,08 (1,89) *	2,52 (1,54)	2,17 (1,28)	-0,77 (-0,35)	2,66 (0,99)
Log sred		1,60 (1,34)	2,28 (1,81) *	3,78 (2,24) **	3,87 (2,31) **
Rast posojil		0,08 (5,25) ***	0,08 (4,81) ***	0,09 (4,96) ***	0,08 (4,88) ***
BDP pc			0,00 (-1,50)	0,00 (1,39)	0,01 (2,50) **
BDP rast			0,26 (0,90)	0,24 (0,74)	0,52 (1,49)
Hr				1,80 (0,57)	0,71 (0,23)
Slo				-19,93 (-1,44)	-42,96 (-2,51) **
Bl				16,08 (2,56) **	26,38 (3,41) ***
Ck				-5,01 (-1,42)	-7,52 (-2,04) **
Est				5,32 (1,38)	6,93 (1,77) *
Mad				-3,99 (-0,95)	-5,54 (-1,31)
Lat				10,29 (2,10) **	15,76 (2,89) ***
Lit				8,80 (1,67) *	15,31 (2,56) **
Rom				2,46 (0,43)	11,89 (1,67) *
Svk				-2,60 (-0,78)	-1,62 (-0,49)
Trend					-1,30 (-2,25) **
Popr. R ²	0,007	0,072	0,075	0,101	0,111

Vir: Lastni izračuni.

Tabela 10: Rezultati analize kazalca ROA

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	1,16 (10,48) ***	1,45 (4,03) ***	1,37 (3,51) ***	-0,30 (-0,33)	-1,38 (-1,40)
Prevzem	0,10 (0,66)	0,18 (1,11)	0,12 (0,76)	-0,17 (-0,84)	0,19 (0,76)
Log sred		-0,18 (-1,55)	-0,07 (-0,54)	0,18 (1,17)	0,19 (1,23)
Rast posojil		0,01 (4,26) ***	0,01 (3,63) ***	0,01 (3,73) ***	0,01 (3,65) ***
BDP pc			0,00 (-2,76) ***	0,00 (0,82)	0,00 (2,23) **
BDP rast			0,04 (1,45)	0,04 (1,34)	0,07 (2,17) **
Hr				-0,16 (-0,56)	-0,28 (-0,94)
Slo				-1,23 (-0,97)	-3,63 (-2,30) **
Bl				1,76 (3,04) **	2,83 (3,98) ***
Ck				-0,61 (-1,87) *	-0,87 (-2,56) **
Est				0,57 (1,60)	0,74 (2,05) **
Mad				-0,76 (-1,96) *	-0,92 (-2,36) **
Lat				0,93 (2,05) **	1,50 (2,99) ***
Lit				0,51 (1,05)	1,19 (2,15) **
Rom				0,01 (0,01)	0,99 (1,50)
Svk				-0,48 (-1,58)	-0,38 (-1,25)
Trend					-0,14 (-2,55) **
Popr. R ²	-0,002	0,057	0,078	0,158	0,171

Vir: Lastni izračuni.

Tabela 11: Rezultati analize kazalca stroški v prihodkih

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	66,7 (49,4) ***	79,7 (17,7) ***	84,2 (17,2) ***	100,4 (9,1) ***	113,9 (9,4) ***
Prevzem	2,25 (1,18)	3,84 (1,95) *	5,15 (2,53) **	6,68 (2,65) ***	2,23 (0,73)
Log sred		-4,22 (-2,92) ***	-4,82 (-3,21) ***	-8,50 (-4,43) ***	-8,60 (-4,52) ***
Rast posojil		-0,03 (-1,63)	-0,03 (-1,19)	-0,03 (-1,61)	-0,03 (1,51)
BDP pc			0,00 (0,06)	-0,00 (-0,30)	-0,01 (-1,84) *
BDP rast			-0,84 (-2,44) **	-0,79 (-2,11) **	-1,16 (-2,90) ***
Hr				-5,77 (-1,61)	-4,36 (-1,22)
Slo				-2,47 (-0,16)	27,36 (1,41)
Bl				-15,06 (-2,11) **	-28,40 (-3,24) ***
Ck				1,01 (0,25)	4,27 (1,02)
Est				0,57 (0,13)	-1,52 (-0,34)
Mad				12,31 (2,57) **	14,31 (2,97) ***
Lat				-21,28 (-3,82) ***	-28,37 (-4,59) ***
Lit				0,08 (0,01)	-8,36 (-1,23)
Rom				1,52 (0,23)	-10,70 (-1,33)
Svk				-0,04 (-0,01)	-1,31 (-0,35)
Trend					1,69 (2,58) ***
Popr. R ²	0,001	0,021	0,032	0,151	0,165

Vir: Lastni izračuni.

Tabela 12: Rezultati analize kazalca neto obrestna marža

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
Konstanta	5,03 (32,4) ***	6,81 (14,28) ***	7,33 (14,45) ***	9,52 (8,71) ***	9,12 (7,52) ***
Prevzem	-1,21 (-5,51) ***	-0,91 (-4,38) ***	-0,83 (-3,93) ***	-0,41 (-1,63)	-0,27 (-0,90)
Log sred		-0,76 (-4,97) ***	-0,60 (-3,84) ***	-0,05 (-0,26)	-0,05 (-0,24)
Rast posojil		0,01 (5,91) ***	0,01 (5,54) ***	0,01 (4,67) ***	0,01 (4,63) ***
BDP pc			0,00 (-4,71) ***	0,00 (-5,49) ***	-0,01 (-3,82) ***
BDP rast			-0,04 (-1,16)	-0,01 (-0,28)	0,00 (0,01)
Hr				-0,43 (-1,22)	-0,47 (-1,32)
Slo				7,88 (5,09) ***	6,99 (3,62) ***
Bl				-1,83 (-2,60) ***	-1,44 (-1,64)
Ck				-0,14 (-0,35)	-0,24 (-0,57)
Est				-1,10 (-2,53) **	-1,03 (-2,34) **
Mad				0,26 (0,56)	0,20 (0,43)
Lat				-1,51 (-2,74) ***	-1,30 (-2,11) **
Lit				-2,63 (-4,44) ***	-2,38 (-3,52) ***
Rom				-0,28 (-0,43)	0,09 (0,11)
Svk				-1,10 (-2,95) ***	-1,06 (-2,82) ***
Trend					-0,05 (-0,77)
Popr. R ²	0,074	0,232	0,274	0,420	0,419

Vir: Lastni izračuni.

4.7. Kakovost regresijskih modelov

Za namen preizkušanja hipoteze o učinku mednarodnih bančnih prevzemov na učinkovitost poslovanja prevzetih bank sem oblikoval štiri modele, s katerimi sem dobil štiri regresijske funkcije. Te funkcije pojasnjujejo gibanje odvisnih spremenljivk in nam kažejo, kako so analizirane spremenljivke med seboj povezane. V kolikšni meri pa sem uspel s temi funkcijami pojasniti gibanje oziroma variiranje odvisnih spremenljivk, torej kazalcev učinkovitosti poslovanja, pa nam povedo multipli determinacijski koeficienti. Ti so po modelih predstavljeni v Tabeli 13.

Tabela 13: Determinacijski koeficienti

Model	R	R ²	Popravljeni R ²
ROE	0,388	0,150	0,111
ROA	0,456	0,208	0,171
Stroški v prihodkih	0,449	0,201	0,165
Neto obrestna marža	0,667	0,445	0,419

Vir: Lastni izračuni.

V Tabeli 13 so po vrsti navedeni multipli korelacijski koeficienti (R), multipli determinacijski koeficienti (R²) in popravljeni multipli determinacijski koeficienti (Popravljeni R²). Pri multipli regresiji se pogosto uporablja popravljeni determinacijski koeficient, ki je popravljen za stopinje prostosti (Rovan, 2005). Zato ga bom pri razlagi pojasnenosti variiranja odvisnih spremenljivk uporabil tudi sam. Izračunan je po formuli (na primeru zadnjega regresijskega modela; n – velikost vzorca, k – število pojasnjevalnih spremenljivk):

$$\bullet R_{adj}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{n-1}{n-k-1} = 1 - (1 - 0,445) \frac{367-1}{367-16-1} = 0,419$$

Determinacijski koeficienti izkazujejo kakovost modelov s tem, da pokažejo delež variance, ki jo model uspe pojasniti. Iz Tabele 13 je razvidno, da sem uspel z oblikovanimi regresijskimi modeli izmed kazalcev učinkovitosti poslovanja v največji meri pojasniti variiranje neto obrestnih marž. Popravljeni determinacijski koeficient v tem, zadnjem modelu znaša 0,419, kar pomeni, da dobrih 40 odstotkov variabilnosti neto obrestnih marž lahko pojasnimo z variiranjem neodvisnih spremenljivk, ki so vključene v model. Pojasnenost variabilnosti ostalih treh kazalcev učinkovitosti je precej manjša. Variabilnost kazalca stroški v prihodkih v vzorcu je s tretjim modelom pojasnjena v 16,5 odstotkih. Variabilnost kazalcev ROE in ROA v vzorcu pa je s prvima dvema modeloma pojasnjena v 11,1 oziroma 17,1 odstotkih.

4.8. Analiza ostankov

Z analizo ostankov preverjamo veljavnost predpostavk regresije, ki se nanašajo na ostanke. Preveril bom veljavnost predpostavk o homoskedastičnosti, o neodvisnosti ostankov od neodvisnih spremenljivk in o normalni porazdelitvi ostankov.

Grafično te predpostavke lahko preverimo z grafikoni, ki se nahajajo v Prilogi 2. Najprej si oglejmo histograme. V njih so prikazane porazdelitve standardiziranih ostankov. Prikazani so štiri histograme, za vsak regresijski model oziroma za vsako odvisno spremenljivko posebej. V histogramih so vrisane tudi krivulje normalne porazdelitve. Z njo si pomagamo pri oceni, ali so ostanki normalno porazdeljeni. Pri tej oceni nam lahko pomagajo tudi grafikoni Normal P-P Plot. Če so ostanki normalno porazdeljeni, se njihove vrednosti prilegajo diagonali v tem grafikonu oziroma vrednosti ostankov v njem enakomerno naraščajo. Pri odvisnih spremenljivkah ROE in ROA na podlagi grafikonov ne morem sklepati, da se vrednosti porazdeljujejo normalno, saj porazdelitev dokaj odstopa od oblike, ki nam jo nakazuje vrisana krivulja normalne porazdelitve. Podobno lahko sklepam iz Normal P-P Plot grafikonov, saj se ostanki pri obeh regresijskih modelih zelo slabo prilegajo diagonali. Histograma pri drugih dveh odvisnih spremenljivkah, stroški v prihodkih in neto obrestna marža, pa kažeta drugačno sliko. Iz histogramov je razvidno, da se porazdelitvi bolje prilegata normalni porazdelitvi, še posebej pri drugi spremenljivki. Tudi iz Normal P-P Plot lahko sklepam, da se ostanki pri zadnjem regresijskem modelu (z odvisno spremenljivko neto obrestna marža) porazdeljujejo normalno, saj se vrednosti ostankov dokaj dobro prilegajo diagonali v grafikonu. Ostanki pri regresijskem modelu s kazalcem učinkovitosti stroški v prihodkih se slabše prilegajo diagonali v grafikonu. Na podlagi tega sklepam, da se ostanki v tem modelu porazdeljujejo zgolj približno normalno.

Normalnost porazdelitve ostankov lahko preverimo še s Kolmogorov-Smirnovim testom. S tem testom lahko testiramo podatke na različne porazdelitve. Rezultati testov se nahajajo v Prilogi 2 pod oznako One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Po stolpcih so navedeni rezultati testov za standardizirane ostanke vseh štirih modelov: (1) ROE, (2) ROA, (3) stroški v prihodkih in (4) neto obrestna marža. Test pri vseh regresijskih modelih pokaže značilne razlike. To pomeni, da ostanki pri nobenem od modelov niso normalno porazdeljeni. Na podlagi tega testa in izpisanih grafikonov lahko sklepam, da so podatki v zadnjih dveh modelih zgolj približno normalno porazdeljeni.

Predpostavko homoskedastičnosti preverjamo z razsevnimi diagrami (Scatterplot). Vsi štiri razsevni diagrami se nahajajo v Prilogi 2. V njih so prikazane standardizirane vrednosti ocen odvisne spremenljivke, v našem primeru torej enega izmed kazalcev učinkovitosti, in standardizirani ostanki. Predpostavka je, da med temi vrednostmi ni odvisnosti. Če so točke v grafu razporejene v obliki horizontalnega linearnega pasu, lahko sklepamo, da vrednosti ostankov niso odvisne od vrednosti ocen odvisne spremenljivke. To pa hkrati tudi pomeni, da

niso odvisne od vrednosti neodvisnih spremenljivk. Pri modelih s kazalcema učinkovitosti ROE in ROA se ostanki v grafu ne razporejajo v tipično horizontalnem linearnem pasu, temveč je vidna gostitev ostankov na delu grafa. Na tej podlagi torej težko sklepam, da je pri teh dveh modelih zadoščeno predpostavkama o homoskedastičnosti ter o neodvisnosti ostankov od neodvisnih spremenljivk. Pri regresijskih modelih s kazalcema učinkovitosti stroški v prihodkih in neto obrestna marža pa opažam, da so ostanki v razsevnih diagramih razporejeni bližje linearnega pasu, predvsem v prvem primeru. Na podlagi razporeditve ostankov v teh dveh diagramih sklepam, da je predpostavka homoskedastičnosti pri teh dveh regresijskih modelih izpolnjena. To pa hkrati tudi pomeni, da je izpolnjena predpostavka o neodvisnosti ostankov od neodvisnih spremenljivk.

Nekatere predpostavke regresije, ki se nanašajo na ostanke, so v modelih kršene. Predpostavke so v največji meri izpolnjene pri zadnjih dveh regresijskih modelih, kjer sem kot odvisni spremenljivki uporabil kazalca stroški v prihodkih in neto obrestna marža. To za namen tega diplomskega dela zadostuje, saj v prvih dveh modelih spremenljivka Prevzem ne vpliva statistično značilno na odvisne spremenljivke.

5. INTERPRETACIJA REZULTATOV EMPIRIČNE ANALIZE

V nadaljevanju bom ločeno interpretiral rezultate empirične analize kazalcev ROE, ROA, stroški v prihodkih in neto obrestna marža. Pri tem se bom skliceval na izpise rezultatov analize v Tabelah 9-12, ki se nahajajo na straneh 30 in 31.

5.1. ROE

Iz Tabele 9 na strani 30 je razvidno, da spremenljivka Prevzem ne vpliva statistično značilno na kazalec ROE. Na podlagi rezultatov tega modela torej ne morem trditi, da mednarodni prevzemi vplivajo na učinkovitost poslovanja prevzetih bank, če je merjena s kazalcem ROE. Lahko pa iz rezultatov izluščim, da na vrednost kazalca ROE vplivajo nekatere druge pojasnjevalne spremenljivke.

Pozitivno na vrednost tega kazalca vpliva spremenljivka Logsred (to razberem iz pozitivnega predznaka regresijskega koeficienta v Tabeli 9 na str. 30). To pomeni, da so bile večje banke (merjeno z bilančno vsoto) v povprečju učinkovitejše v poslovanju, merjeno z dobičkonosnostjo kapitala. Ta rezultat bi lahko bil v skladu s pričakovanjem, da večje banke zaradi izkoriščanja ekonomij obsega lažje dosegajo višje dobičke in s tem tudi višje vrednosti pri kazalcih dobičkonosnosti. Podobno pri kazalcu ROA ugotavljajo v svoji študiji tudi Bonin, Hasan in Wachtel (2004, str. 22). Vendar je treba te rezultate jemati z zadržkom, saj po drugi strani avtorji ugotavljajo, da so bile manjše banke učinkovitejše v smislu stroškovne in dobičkovne učinkovitosti (Bonin, Hasan, Wachtel, 2004, str. 23).

Statistično značilno na ROE vplivata tudi spremenljivki Rast posojil in BDP pc. Povezava kazalca ROE z obema spremenljivkama je pozitivna. Banke, ki so hitreje povečevale obseg svojega poslovanja, so torej dosegale v povprečju boljše rezultate oziroma je bilo njihovo poslovanje bolj dobičkonosno. Povezava z bruto domačim proizvodom na prebivalca pa nam kaže, da so bile po dobičkonosnosti kapitala v povprečju uspešnejše banke iz razvitejših držav. Ta sklep nima velike teže, saj je vrednost parcialnega regresijskega koeficienta zelo nizka. Statistično značilno pa na kazalec ROE vpliva tudi zadnja, kontrolna spremenljivka, ki v analizi predstavlja časovno komponento oziroma trend. Na podlagi negativne povezave trenda in kazalca ROE sklepam, da je v obravnavanem obdobju opazen trend zniževanja vrednosti kazalca ROE. To pomeni, da so obravnavane banke v obdobju 1996-2005 poslovale bolj učinkovito v smislu dobičkonosnosti kapitala na začetku obravnavanega obdobja v primerjavi z leti na koncu tega obdobja.

5.2. ROA

Spremenljivka Prezem se tudi pri kazalcu dobičkonosnosti sredstev oziroma ROA ne pokaže kot statistično značilna. Na podlagi vzorca bank torej ne morem trditi, da mednarodni prevzemi vplivajo na učinkovitost bank, če jo merimo s kazalcem ROA. Vpliva pa nanj nekaj drugih pojasnjevalnih spremenljivk, kar lahko razberemo iz Tabele 10 na strani 30.

Spremenljivka Rast posojil vpliva na dobičkonosnost sredstev v enaki smeri kot na dobičkonosnost kapitala. Na podlagi tega sklepam, da so banke, ki so hitreje povečevale obseg svojega poslovanja, v povprečju dosegale boljše rezultate oziroma je bilo njihovo poslovanje bolj dobičkonosno, če ga merimo s kazalcem ROA. Ugotovitev v zvezi z povezavo kazalca ROA in bruto domačega proizvoda je podobna kot pri interpretaciji kazalca ROE, s tem, da je tudi v tem primeru vrednost parcialnega regresijskega koeficienta zelo nizka. Povezava z rastjo bruto domačega proizvoda pa nam pokaže, da so bile po dobičkonosnosti sredstev v obravnavanem obdobju v povprečju uspešnejše banke iz držav z višjo stopnjo gospodarske rasti. Zanimivo je, da se v tem modelu ne pokaže kot statistično značilna spremenljivka Logsred. Velikost banke po rezultatih regresijske analize vpliva le na dobičkonosnost kapitala, ne pa tudi na dobičkonosnost sredstev. Prav tako je pri kazalcu ROA v obravnavanem obdobju zaznati trendno gibanje. Banke so v povprečju v tem obdobju izgubljale na učinkovitosti poslovanja, merjeno z dobičkonosnostjo sredstev.

5.3. Stroški v prihodkih

Analiza kazalca stroški v prihodkih kot kazalca učinkovitosti poslovanja bank nam ponudi konkretne in dokaj presenetljive rezultate. V tem modelu se pojasnjevalna spremenljivka Prezem v četrtem koraku modela izkaže za statistično značilno in jo torej lahko interpretiram kot spremenljivko, ki vpliva na učinkovitost poslovanja bank. Zanimivo pa je, da med

spremenljivkama Prezem in Stroški v prihodkih obstaja pozitivna povezava, kar izhaja iz pozitivnega predznaka regresijskega koeficienta v Tabeli 11 (str. 31). To pomeni, da so banke iz vzorca po prevzemu v povprečju poslovale z višjimi vrednostmi kazalca stroški v prihodkih kot pred prevzemom. Kot že rečeno, nam ta kazalec kaže stroškovno učinkovitost bank, saj v relacijo postavi operativne (neobrestne) stroške in vsoto neto obrestnih prihodkov in neobrestnih prihodkov. Banke, ki pri kazalcu izkazujejo nižje vrednosti, so torej stroškovno učinkovitejše. Iz tega bi lahko sklepal, da so prevzete banke, zajete v vzorcu, v povprečju poslovale manj učinkovito v letih po prevzemu kot pred njim. To bi pomenilo, da prevzemi bank v povprečju vplivajo negativno na učinkovitost poslovanja prevzetih bank, če jo merimo s kazalcem stroški v prihodkih. Vendar se ta sklep pokaže kot preuranjen, ko v model kot kontrolno spremenljivko vključim še trend. Izkaže se, da gibanje kazalca bolj opredeljuje trend kot pa spremenljivka Prezem. V modelu z vključenim trendom namreč spremenljivka Prezem postane statistično neznačilna in na tej podlagi torej ne morem trditi, da vstop novega lastnika v lastniško strukturo bank vpliva na kazalec stroški v prihodkih. Zaradi narave spremenljivke Prezem je ta dokaj močno povezana s spremenljivko, ki v analizo vnaša časovno komponento oziroma trend⁵. Skleпам lahko, da so se vrednosti kazalca stroški v prihodkih v obravnavanem obdobju povečevale, kar pomeni, da se je stroškovna učinkovitost bank poslabševala. Če pa so na to slabšanje učinkovitosti dodatno vplivali tudi prevzemi bank, nam analiza ne ponudi odgovora, saj spremenljivka Prezem pokaže statistično značilne razlike le, če v modelu ni vključene kontrolne spremenljivke Trend.

Na razmerje stroški v prihodkih statistično značilno vplivajo še spremenljivke Logsred, BDP pc in BDP rast. Negativna povezava spremenljivke Logsred z odvisno spremenljivko nam pokaže, da so bile v povprečju večje banke pri poslovanju stroškovno učinkovitejše, kar je v skladu z ugotovitvami prvega regresijskega modela. Tam sem ugotavljal pozitivno povezavo med velikostjo bank in dobičkonosnostjo kapitala. Stroškovna (ne)učinkovitost sicer ni nujno povezana z velikostjo banke. Čeprav imajo večje banke več možnosti, da privabijo boljše menedžerje, ki so boljši pri krčenju stroškov, je kompleksnost velikih bank tista, ki otežuje stroškovno učinkovito poslovanje. Ta dva učinka se lahko izničita in s tem onemogočita učinkovitejše poslovanje banke (DeYoung, 1997, str. 24). V negativni povezavi z odvisno spremenljivko sta tudi spremenljivki BDP pc in BDP rast. Na podlagi tega lahko skleпам, da so bile v obravnavanem obdobju v povprečju stroškovno učinkovitejše banke iz razvitejših držav. Povezava kazalca stroški v prihodkih z rastjo bruto domačega proizvoda pa nakazuje, da so bile v obravnavanem obdobju v povprečju stroškovno učinkovitejše banke iz držav z višjo stopnjo gospodarske rasti.

Iz rezultatov empirične analize izhaja, da so vrednosti kazalca stroški v prihodkih prevzetih bank v povprečju višje po prevzemu kot pred njim. Kot rečeno, ne morem trditi, da je znižanje stroškovne učinkovitosti bank posledica prevzemov, kar pa za cilj tega diplomskega

⁵ Bivariatni korelacijski koeficient med spremenljivkama Prezem in Trend znaša 0,794 pri zanemarljivo majhni stopnji značilnosti.

dela niti ni potrebno. Hipoteza, ki sem jo postavil v točki 4.2, namreč predvideva, da se bodo pri tem, bistvenem kazalcu te empirične analize pokazale značilne razlike in potrdile pozitiven vpliv mednarodnih bančnih prevzemov na učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Ugotovitev, da prevzemi v obravnavanem obdobju niso vplivali na stroškovno učinkovitost poslovanja (obstaja kvečjemu domneva, da so na učinkovitost vplivali negativno) ni v skladu z namenom prevzema bank, saj se zmanjševanje stroškov vedno navaja med poglobitnimi koristmi oziroma motivi za prevzeme bank. Med temi stroški so najpomembnejši prav operativni stroški, ki vstopajo kot bistvena prvina v izračun kazalca. Po tej interpretaciji bi pričakovali, da bi se vrednosti kazalca po prevzemu znižale. Rezultati tretjega regresijskega modela so torej v nasprotju s pričakovanji, saj kažejo, da prevzemi bank ne vplivajo na učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Rezultati ne potrjujejo postavljene hipoteze oziroma jo celo zavračajo.

Kje lahko iščemo razloge za nevtralni (domnevno negativni) učinek mednarodnih prevzemov na (stroškovno) učinkovitost poslovanja prevzetih bank? Enega izmed pomembnih razlogov lahko najdemo v ovirah, ki se pojavljajo pri mednarodni konsolidaciji. Te izhajajo predvsem iz kulturnih razlik in iz specifičnosti lokalnih regulativ. Mnogokrat je pomembna ovira že jezik, še toliko večje pa so težave, ki izhajajo iz nepopolnega poznavanja nacionalnih zakonodaj. Kljub temu, da se Evropa trudi v čim večji meri poenotiti pravila delovanja v vseh nacionalnih gospodarstvih Evropske unije, še vedno obstaja precej specifičnosti v vsaki državi. Še več pa jih je bilo v obdobju, ko so se dogajali prevzemi v analiziranem vzorcu. Zaradi teh ovir je pričakovano manjši sinergijski učinek obeh bank, vključenih v transakcijo. Razloge za nevtralen učinek prevzemov na učinkovitost bi lahko iskali tudi v nepopolnem pregledu bank pred prevzemom s strani bank prevzemnic. Lahko da so zahodne banke precenile potencialne prevzetih bank oziroma so pričakovale prevelike sinergijske učinke. Postavlja se tudi vprašanje, v kakšni meri je pri mednarodnih prevzemih bank, ki izhajajo iz zelo različnih okolij, možnost zmanjševanja operativnih stroškov z odpravljanjem podvajanja režijskih služb in z drugimi rešitvami. Razlog za take rezultate analize pa je lahko tudi v tem, da se pozitivni učinki prevzema na učinkovitost poslovanja pokažejo v daljšem obdobju, ki ga z vzorcem mogoče nisem uspel v celoti zajeti. V tem smislu bi bilo začasno povišanje stroškov in posledično znižanje stroškovne učinkovitosti možno pojasniti s stroški, namenjenemu preoblikovanju banke po željah prevzemnika in prilagoditvi poslovanja prevzete banke politiki matere. Vendar gre tukaj običajno za enkratne stroške, ki na analizo s takim časovnim razponom ne bi smeli imeti bistvenega vpliva.

5.4. Neto obrestna marža

Rezultati analize neto obrestnih marž iz Tabele 12 (str. 31) kažejo, da prevzemi bank niso statistično značilno vplivali na vrednosti neto obrestnih marž prevzetih bank. Spremenljivka Prevzem sicer je statistično značilna v prvih treh korakih regresijskega modela, vendar pa v zadnjih dveh korakih postane neznačilna. Kot že rečeno, se bom osredotočil na interpretacijo

rezultatov regresijskega modela z vključenimi vsemi pojasnjevalnimi spremenljivkami iz razlogov, ki so predstavljeni v prejšnjem poglavju diplomskega dela.

Na neto obrestno maržo statistično značilno vplivata spremenljivki Rast posojil in BDP pc. Prva spremenljivka je v pozitivnem razmerju z odvisno spremenljivko, kar pomeni, da so hitreje rastoče banke dosegale v povprečju višje neto obrestne marže. Spremenljivki bruto domači proizvod na prebivalca in neto obrestna marža pa sta v negativni povezavi. Na podlagi tega sklepam, da so v povprečju dosegale višje neto obrestne marže banke iz manj razvitih držav (po bruto domačem proizvodu na prebivalca). Čeprav je vrednost regresijskega koeficienta zelo nizka, lahko sklepam, da so bile, merjeno z neto obrestnimi maržami, v poslovanju v povprečju učinkovitejše banke iz razvitejših držav.

Tudi rezultati zadnjega regresijskega modela nam ne ponudijo konkretnega odgovora na vprašanje o smiselnosti oziroma koristnosti mednarodnih bančnih prevzemov. Na podlagi tega regresijskega modela ne morem trditi, da mednarodni prevzemi statistično značilno vplivajo na učinkovitost poslovanja prevzetih bank.

6. SKLEP

Bančni sektor je v zadnjem obdobju doživel precej sprememb, najbolj pa sta ga zaznamovala prestrukturiranje in konsolidacija. Ta se je iz ZDA razširila v Evropo, kjer se zelo intenzivno odvija zadnjih 15 let. V Evropi je bila konsolidacija bančnega sektorja v veliki meri olajšana z uvedbo Ekonomske in monetarne unije ter Druge bančne direktive iz leta 1989. Ob visoki konkurenčnosti in koncentraciji v razvitih državah zahodne Evrope pa se je pojavila težnja po čezmejni konsolidaciji tudi v širšem prostoru. Pomembno okno za zahodne banke je v tem smislu predstavljala privatizacija bivših socialističnih držav z vzhoda Evrope. Zahodne banke so to možnost izkoristile v velikem obsegu, tako da so nekatere države na tem področju praktično razprodale celotni bančni sektor tujim inštitucijam. Pojavlja pa se vprašanje o koristnosti tovrstne konsolidacije, tako za prevzete banke kot za družbo kot celoto. Vplivi konsolidacije so odvisni od motivov, ki vodijo tuje banke k prevzemanju domačih bank. Če je glavni motiv oziroma cilj tujih bank izboljšati učinkovitost prevzetih bank, se takšne transakcije lahko smatrajo kot družbeno koristne. Preko konkurenčnega delovanja v bančnem sektorju lahko prevzeta banka vpliva na celotno industrijo, tudi izven bančnega sektorja.

Glavni prispevek diplomske naloge je v empirični analizi. Zbral sem finančne podatke 45 bank iz srednje in vzhodne Evrope za obdobje 1996-2005. S temi podatki sem preizkušal hipotezo o pozitivnem učinku mednarodnih bančnih prevzemov na učinkovitost poslovanja prevzetih bank. Banke prevzemnice v vzorcu izhajajo iz razvitejših držav, večinoma iz zahodne Evrope. Analizo sem izvedel z regresijsko analizo, v katero sem poleg specifične spremenljivke, ki odraža obdobje pred in po prevzemu banke, vključil še nekatere pojasnjevalne spremenljivke, ki so specifične za posamezno banko oziroma za posamezno

državo. Z regresijsko analizo sem preizkušal vpliv prevzemov na dobičkovno in stroškovno učinkovitost prevzetih bank. Učinkovitost poslovanja so v analizi predstavljali štiri pogosto uporabljani kazalci. To so ROE, ROA, stroški v prihodkih ter neto obrestna marža. Prva dva kazalca kot pokazatelja dobičkovne učinkovitosti nista pokazala značilnih razlik za obdobja pred in po prevzemu. To pomeni, da mednarodni prevzemi v analiziranem vzorcu niso vplivali na dobičkovno učinkovitost prevzetih bank. Prevzemniki očitno s svojim vstopom v lastniško strukturo in s prenosom znanja v novo pridobljeno banko niso uspeli v tolikšni meri spremeniti poslovanja bank, da bi se to odrazilo v kazalcih donosnosti. Tudi pri kazalcu neto obrestna marža analiza ni odkrila statistično značilnih razlik v vrednostih kazalca pred in po mednarodnem prevzemu. Rezultati analize kazalca stroški v prihodkih pa ponudijo nekoliko oprijemljivejše rezultate. Prevzem se kot spremenljivka v analizi izkaže kot statistično značilen le v primeru, da v model ni vključen trend. Brez vključitve trenda se izkaže, da so banke v povprečju po prevzemu poslovale z višjimi vrednostmi kazalca, torej manj učinkovito, kot pred prevzemom. Ker pa gre pri vrednostih tega kazalca očitno v večji meri za trendno gibanje, ne morem trditi, da je mednarodna konsolidacija v zbranem vzorcu vplivala negativno na stroškovno učinkovitost prevzetih bank. Ni pa vplivala niti pozitivno. Ta sklep pa ovrže glavno hipotezo diplomskega dela, saj so stroški v prihodkih tipični kazalec, s katerim se ugotavlja stroškovna učinkovitost bank. Regresijska analiza je ponudila precej jasne rezultate, na podlagi katerih lahko zaključim, da mednarodni prevzemi nimajo značilnega vpliva na učinkovitost prevzetih bank. Opazen pa je trend zniževanja tako dobičkovne kot stroškovne učinkovitosti bank v obravnavanem obdobju. Pomanjkljivost tovrstne analize je mogoče v tem, da ne vključuje kontrolnih skupin. Te so sestavljene iz konkurenčnih bank v ciljnih državah, ki v obravnavanem obdobju niso bile vključene v prevzemne aktivnosti. Te se pogosto upoštevajo pri tovrstnih analizah, njihov namen pa je v tem, da izločijo vpliv strukturnih oziroma sistemskih sprememb v bančnem sektorju ciljnih držav.

Razloge za nevtralni učinek mednarodne konsolidacije bančnega sektorja v smislu učinkovitosti poslovanja lahko iščemo v ovirah, ki jih predstavlja mednarodna konsolidacija zaradi različnega kulturnega okolja in različnih nacionalnih zakonodaj. Zaradi vseh teh ovir banke očitno ne uspejo izkoristiti sinergijskih učinkov, ki bi bili sicer mogoči. Tudi ostale predstavljene študije s tega področja ne kažejo enotnih rezultatov o smiselnosti in koristnosti mednarodne bančne konsolidacije. Avtorji v teh študijah opažajo precej različne rezultate o vplivu na dobičkovno in stroškovno učinkovitost. Nekatere študije pokažejo značilne vplive le na eno izmed kategorij, druge pa ne najdejo nobenih značilnih sprememb v učinkovitosti poslovanja bank. Kljub dejstvu, da tovrstne študije ne dajejo nedvoumnega odgovora o koristnosti mednarodne konsolidacije ter da so nekatere izmed njih že zelo dolgo v ekonomski sferi, se mednarodna konsolidacija s prevzemi in združitvami bank nadaljuje. Motivi in cilji, ki jih navaja teorija, se v veliko primerih izkažejo kot neuresničljivi. Domnevamo lahko, da na mednarodno konsolidacijo bančnega sektorja v veliki meri vplivajo tudi neekonomsko utemeljeni motivi.

LITERATURA

1. Amel et al.: Consolidation and Efficiency in the Financial Sector: A Review of the International Evidence. Finance and Economics Discussion Series, No. 2002-47. Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, 2002. 52 str.
2. Baele et al.: Measuring financial integration in the Euro area. Frankfurt am Main : European Central Bank, 2004. 95 str.
3. Barnett Vic, Lewis Toby: Outliers in Statistical Data. 3. izdaja. New York : John Wiley & Sons, 1994. 584 str.
4. Berger et al.: To What Extent Will the Banking Industry be Globalized. A Study of Bank Nationality and Reach in 20 European Nations. International Finance Discussion Papers, No. 725. Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, 2002. 36 str.
5. Berger Allen N., DeYoung Robert, Udell Gregory F.: Efficiency Barriers to the Consolidation of the European Financial Services Industry. Finance and Economics Discussion Series, No. 2000-37. Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, 2000. 18 str.
6. Bollinger Christopher R., Chandra Amitabh: Iatrogenic Specification Error: A Cautionary Tale of Cleaning Data. Journal of Labor Economics, Chicago, 23(2005), 2, str. 235-258.
7. Bonin John P., Hasan Iftekhhar, Wachtel Paul: Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. BOFIT Discussion Papers No. 7/2004. Helsinki : Bank of Finland, Institute for Economies in Transition, 2004. 30 str.
8. Cabral Ines, Dierick Frank, Vesala Jukka: Banking integration in the Euro area. Frankfurt am Main : European Central Bank, 2002. 52 str.
9. Cannon David Michael: Contaminated Distributions: A new perspective on the financial ratio non-normality problem. Doctoral dissertation. Kent : Kent State University, 2002. 125 str.
10. DeYoung Robert: Measuring Bank Cost Efficiency: Don't Count on Accounting Ratios, Financial practice and education, b.k., 1997, Spring/Summer, str. 20-31.
11. Fritsch Markus: Long Term Effects of Bank Acquisitions in Central and Eastern Europe. Frankfurt am Main : Johann Wolfgang Goethe – University & E-Finance Lab, 2006. 36 str.
12. Huizinga H.P., Nelissen J.H.M., Vander Venet R.: Efficiency Effects of Bank Mergers and Acquisitions in Europe. Amsterdam : Tinbergen Institute, 2001. 33 str.
13. Jesenek Mateja: Vodnik za preračunljivo investiranje. Velenje : Pozoj, 2003. 160 str.
14. Koch Timothy W., MacDonald S. Scott: Bank Management. 5. izdaja. Ohio : Thomson South-Western, 2003. 888 str.
15. Košak Marko, Zajc Peter: Bank consolidation and bank efficiency in Europe. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005. 46 str.
16. Kunovar Bojan: Konsolidacija bančnega sektorja v Evropski uniji preko združitev in prevzemov. Magistrsko delo. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2004. 89 str.

17. Lanine Gleb, Vander Vennet Rudi: Microeconomic determinants of acquisitions of Eastern European banks by Western European banks. Gent : Gent University, 2006. 26 str.
18. Mihaljek Dubravko: Privatisation, consolidation and the increased role of foreign banks. Bank for International Settlements Papers, Basel, 2006, 28, str. 41-65.
19. Mramor Dušan: Poglavja iz poslovnih financ. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2000. 124 str.
20. Rhoades Stephen A.: A Summary of Merger Performance Studies in Banking, 1980–93, and an Assessment of the “Operating Performance” and “Event Study” Methodologies. Staff Studies, No. 167. Washington : Board of Governors of the Federal Reserve System, 1994. 37 str.
21. Saunders Anthony: Financial institutions management. 3. izdaja. Boston : McGraw-Hill, 2000. 742 str.
22. Vander Vennet Rudi: Cross-border mergers in European banking and bank efficiency. Gent : Gent University, 2002. 42 str.
23. Vidmar Nadja: BankAssurance – nova finančna storitev v domačem okolju. Bančni vestnik, Ljubljana, 2003, 4, str. 42-45.
24. Zulkarnain Muhamad Sori et al.: Some Basic Properties of Financial Ratios: Evidence from an Emerging Capital Market. International Research Journal of Finance and Economics, Selangor, 2006, 2, str. 71-87.

VIRI

1. Baza Bankscope, Bureau van Dijk, 15.6.2007.
2. Eurostat. [URL: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>], 19.7.2007.
3. Košak Marko: Bančništvo. Zapiske predavanj. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2003.
4. Letno poročilo 2006. Ljubljana : Banka Slovenije, 2007. 111 str.
5. Mergers and acquisitions involving the EU banking industry – Facts and implications. Frankfurt am Main : European Central Bank, 2000. 46 str.
6. Poročilo o finančni stabilnosti 2004. Ljubljana : Banka Slovenije, 2005. 198 str.
7. Poročilo o finančni stabilnosti 2006. Ljubljana : Banka Slovenije, 2007. 140 str.
8. Possible effects of EMU on the EU banking systems in the medium to long term. Frankfurt am Main : European Central Bank, 1999. 72 str.
9. Rovan Jože: Statistika 3. Zapiske predavanj. Ljubljana : Ekonomska fakulteta, 2005.
10. Statistični terminološki slovar. Razširjena izdaja z dodanim slovarjem ustreznikov v angleščini. Ljubljana : Statistično društvo Slovenije, Študentska založba, 2002. 197 str.
11. Transition report 2006: Finance in transition, data. European Bank for Reconstruction and Development. [URL: <http://www.ebrd.com/country/sector/econo/stats/index.htm>].
12. World Economic Outlook Database, April 2007. International Monetary Fund (IMF). [URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/data/download.aspx>].

PRILOGE

Priloga 1: Slovar tujih izrazov

bankassurance	bančno zavarovalništvo
burden	kazalec, izračunan kot razlika med neobrestnimi stroški in neobrestnimi prihodki
cost to income ratio	kazalec, izračunan kot količnik med neobrestnimi stroški in vsoto neto obrestnih prihodkov in neobrestnih prihodkov
dummy variable	neprava spremenljivka
earning assets	obrestonosna aktiva
EBRD (European Bank for Reconstruction and Development)	Evropska banka za obnovo in razvoj
economies of scale	ekonomije obsega
economies of scope	ekonomije povezanosti
efficiency ratio	učinkovitostno razmerje; drugo ime za kazalec cost to income ratio
Eurostat	evropski statistični urad
event study	študija dogodka
FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation)	ameriška agencija za zavarovanje vlog
Federal Reserve	centralna banka ZDA
GAAP (Generally Accepted Accounting Principles)	splošno sprejeta računovodska načela
green-field	naložba v ustanovitev novega podjetja na tujem
IFRS (International Financial Reporting Standards)	mednarodni standardi računovodskega poročanja
IMF (International Monetary Fund)	Mednarodni denarni sklad
net interest income	neto obrestni prihodki
net interest margin	neto obrestna marža
noninterest expense	neobrestni stroški
non-interest expense ratio	razmerje neobrestnih stroškov in celotnih sredstev
noninterest income	neobrestni prihodki
outlier	osamelec
ROA (Return On Assets)	dobičkonosnost sredstev
ROE (Return On Equity)	dobičkonosnost kapitala
spill-over effect	učinek prelivanja
too big to fail	prevelik, da bi propadel

trimming
 X-efficiency
 winsorizing

tehnika prirezovanja ostankov
 X-učinkovitost
 tehnika obravnave osamelcev, pri kateri prekodiramo
 vrednosti osamelcev

Priloga 2: Izpis izračunov SPSS

ANOVA (ROE)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	870.222	1	870.222	3.572	.060(a)
	Residual	88930.280	365	243.645		
	Total	89800.502	366			
2	Regression	7160.077	3	2386.692	10.484	.000(b)
	Residual	82640.424	363	227.660		
	Total	89800.502	366			
3	Regression	7890.225	5	1578.045	6.955	.000(c)
	Residual	81910.277	361	226.898		
	Total	89800.502	366			
4	Regression	12382.473	15	825.498	3.743	.000(d)
	Residual	77418.029	351	220.564		
	Total	89800.502	366			
5	Regression	13491.408	16	843.213	3.867	.000(e)
	Residual	76309.094	350	218.026		
	Total	89800.502	366			

ANOVA (ROA)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.964	1	.964	.431	.512(a)
	Residual	816.745	365	2.238		
	Total	817.709	366			
2	Regression	53.292	3	17.764	8.436	.000(b)
	Residual	764.417	363	2.106		
	Total	817.709	366			
3	Regression	74.263	5	14.853	7.212	.000(c)
	Residual	743.446	361	2.059		
	Total	817.709	366			
4	Regression	157.668	15	10.511	5.590	.000(d)
	Residual	660.041	351	1.880		
	Total	817.709	366			
5	Regression	169.703	16	10.606	5.729	.000(e)
	Residual	648.006	350	1.851		
	Total	817.709	366			

ANOVA (stroški v prihodkih)

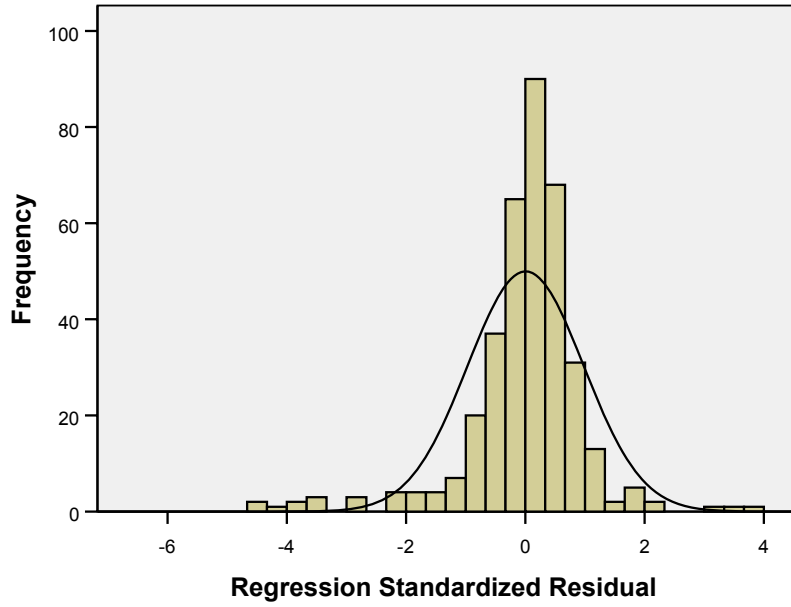
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	463.031	1	463.031	1.380	.241(a)
	Residual	122463.57	365	335.517		
	Total	122926.60	366			
2	Regression	3586.705	3	1195.568	3.637	.013(b)
	Residual	119339.89	363	328.760		
	Total	122926.60	366			
3	Regression	5536.881	5	1107.376	3.405	.005(c)
	Residual	117389.72	361	325.179		
	Total	122926.60	366			
4	Regression	22865.555	15	1524.370	5.347	.000(d)
	Residual	100061.04	351	285.074		
	Total	122926.60	366			
5	Regression	24727.536	16	1545.471	5.508	.000(e)
	Residual	98199.065	350	280.569		
	Total	122926.60	366			

ANOVA (neto obrestna marža)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	134.588	1	134.588	30.337	.000(a)
	Residual	1619.294	365	4.436		
	Total	1753.882	366			
2	Regression	418.328	3	139.443	37.900	.000(b)
	Residual	1335.554	363	3.679		
	Total	1753.882	366			
3	Regression	498.435	5	99.687	28.665	.000(c)
	Residual	1255.448	361	3.478		
	Total	1753.882	366			
4	Regression	778.441	15	51.896	18.674	.000(d)
	Residual	975.441	351	2.779		
	Total	1753.882	366			
5	Regression	780.096	16	48.756	17.524	.000(e)
	Residual	973.786	350	2.782		
	Total	1753.882	366			

Histogram

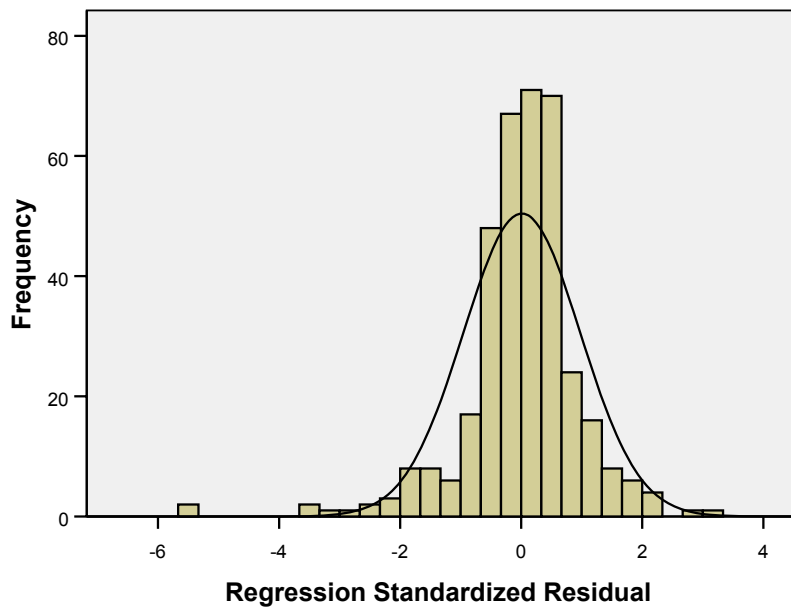
Dependent Variable: ROE



Mean = 0
Std. Dev. = 0,974
N = 366

Histogram

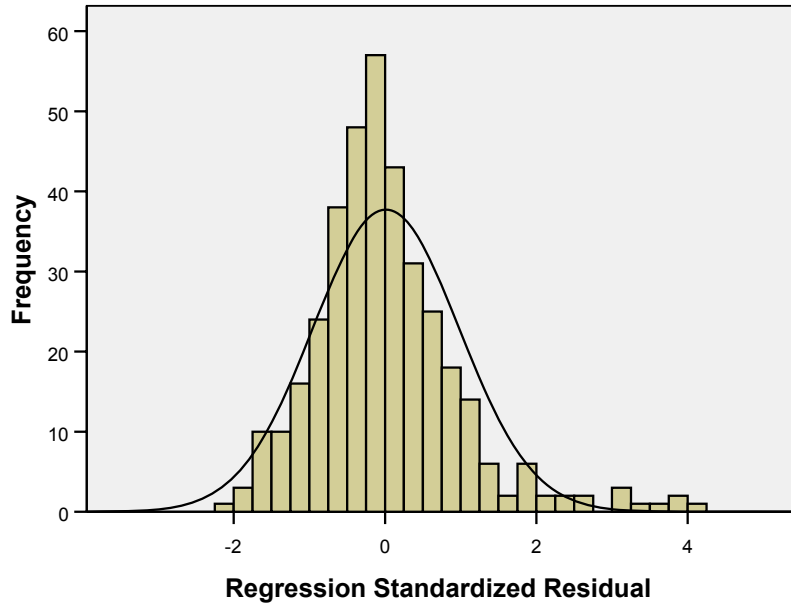
Dependent Variable: ROA



Mean = 0,01
Std. Dev. = 0,965
N = 366

Histogram

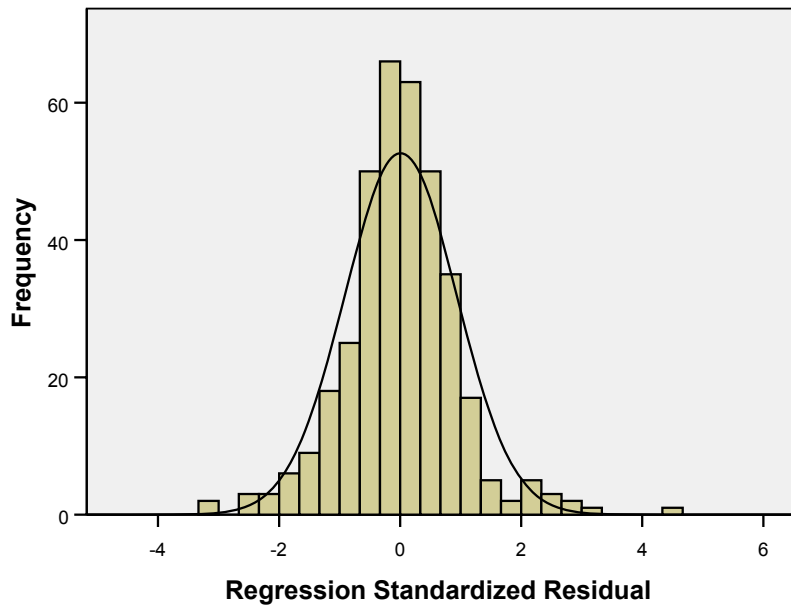
Dependent Variable: costtoincome



Mean = 0,01
Std. Dev. = 0,968
N = 366

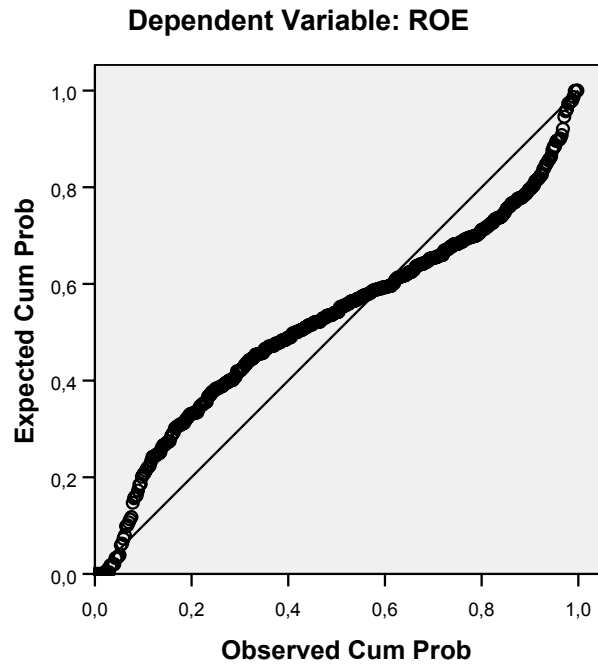
Histogram

Dependent Variable: net interest margin

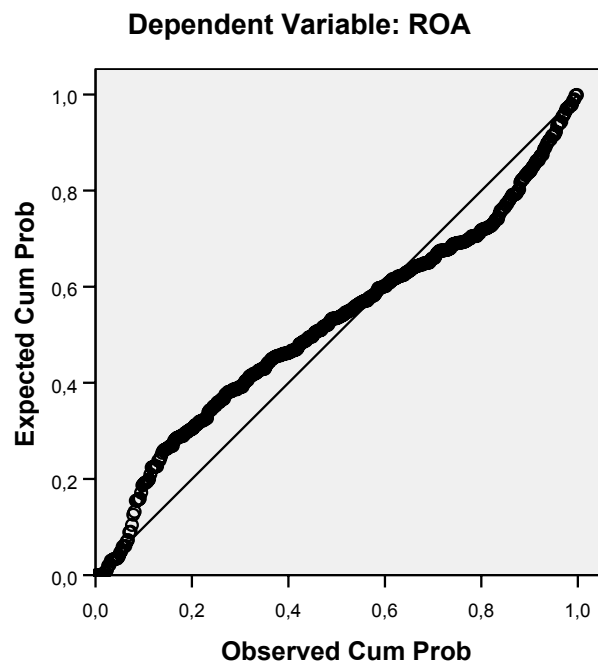


Mean = 0,01
Std. Dev. = 0,924
N = 366

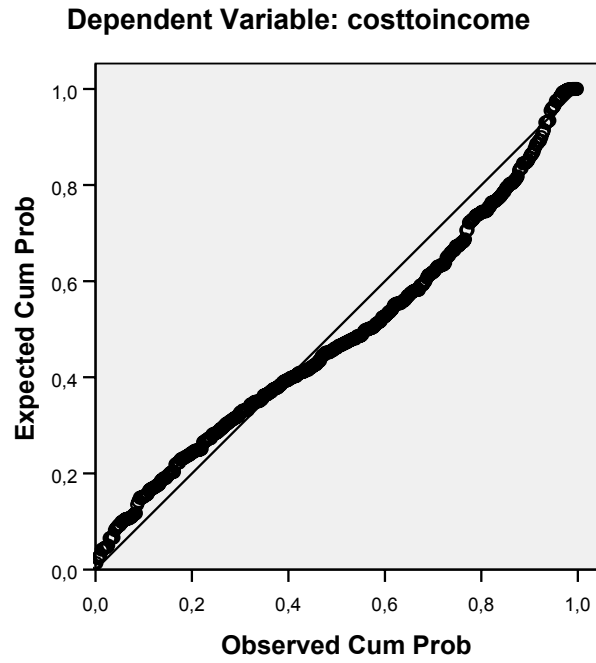
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



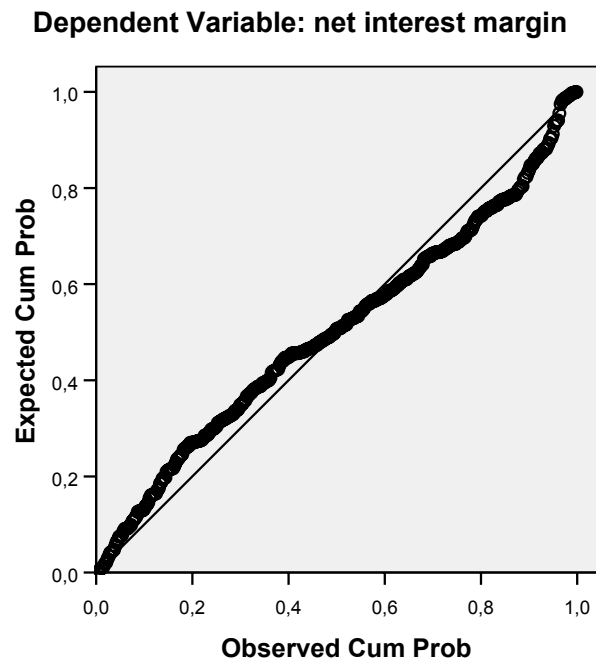
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

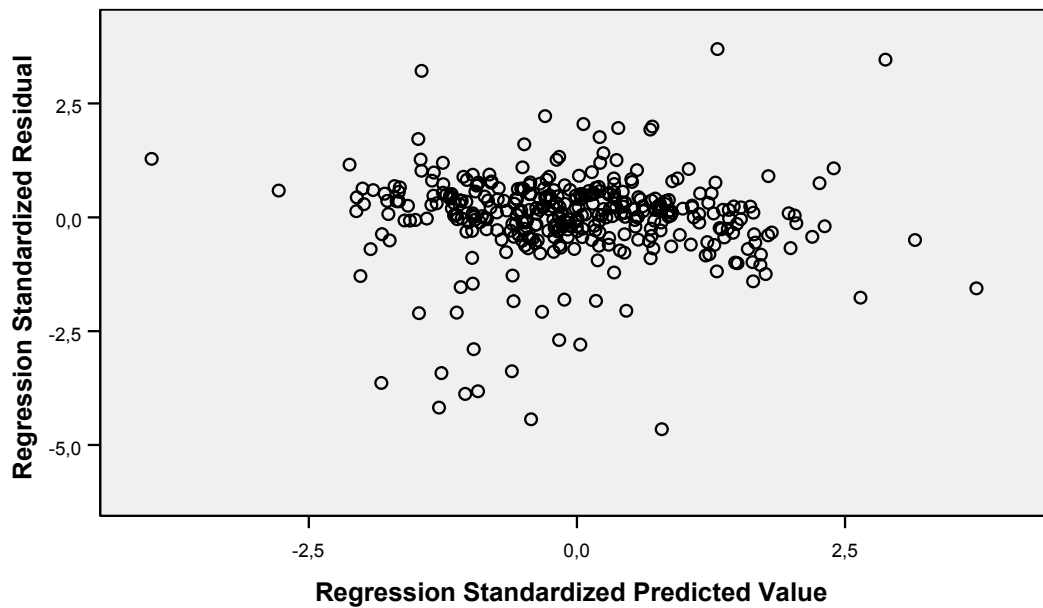
		Standardized Residual (1)	Standardized Residual (2)	Standardized Residual (3)	Standardized Residual (4)
N		366	366	366	366
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0044816	.0100182	.0125959	.0099721
	Std. Deviation	.97429627	.96548598	.96751128	.92438193
Most Extreme Differences	Absolute	.131	.109	.092	.072
	Positive	.103	.092	.092	.072
	Negative	-.131	-.109	-.048	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		2.511	2.088	1.768	1.387
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000	.004	.043

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

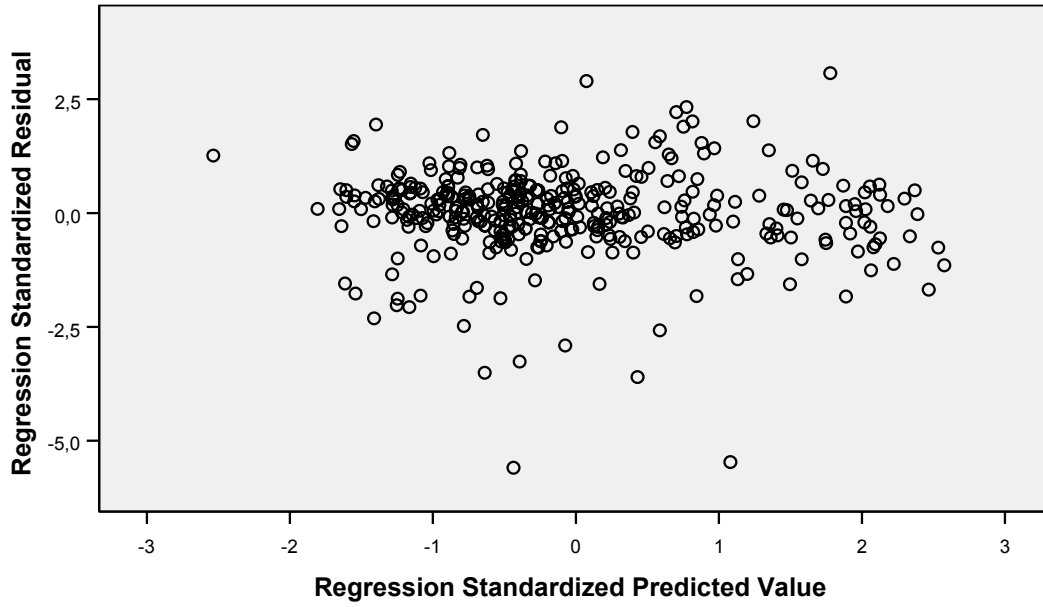
Scatterplot

Dependent Variable: ROE



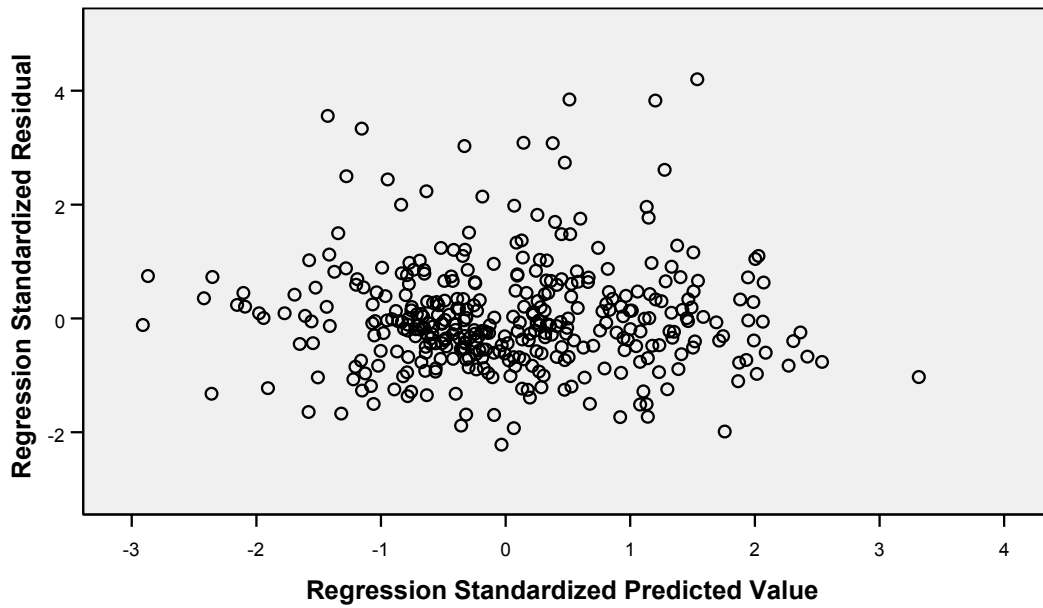
Scatterplot

Dependent Variable: ROA



Scatterplot

Dependent Variable: costtoincome



Scatterplot

Dependent Variable: net interest margin

